

Öppen utfrågning om finansiell  
stabilitet i svensk ekonomi i ljuset av  
hög inflation och högre räntor

ISSN 1653-0942  
ISBN 978-91-7915-061-7  
Riksdagstryckeriet, Stockholm 2023

# Förord

Finansutskottet bjöd in till en öppen utfrågning den 31 januari 2023 om finansiell stabilitet. Temat för utfrågningen var finansiell stabilitet i svensk ekonomi i ljuset av hög inflation och högre räntor.

I utfrågningen medverkade finansmarknadsminister Niklas Wykman och företrädare för myndigheterna i Finansiella stabilitetsrådet: riksbankschef Erik Thedéen, Finansinspektionens vikarierande generaldirektör Susanna Grufman, och riksgäldsdirektör Karolina Ekholm.

I det följande redovisas de uppteckningar som gjordes vid utfrågningen och de bilder som visades av föredragshållarna under deras presentationer.

## Uppteckningar från den öppna utfrågningen

*Ordföranden:* Jag vill hälsa alla varmt och hjärtligt välkomna till finansutskottets utfrågning, även ni som följer utsändningen och särskilt våra gäster, som ska bistå med kunskap om dagens viktiga ämne: finansiell stabilitet i svensk ekonomi i ljuset av hög inflation och högre räntor.

Man kan stanna upp en stund och komma ihåg att när vi för ett år sedan hade motsvarande övning i denna sal var det ganska tomt här inne. Pandemin pågick för fullt, och den fonden svarade för mycket av diskussionerna här inne. Risker för högre inflation började dock diskuteras, även om många experter och bedömare då sa att det nog inte var några stora risker på den sidan. Men man såg att marknadsräntor och annat var på väg upp, så marknadsförväntningarna var en något högre inflation.

I dag är läget helt annorlunda, och det ska bli väldigt intressant att få lyssna till det som kommer att sägas här.

*Erik Thedéen, Riksbanken:* Herr ordförande! Jag tackar för finansutskottets inbjudan till denna viktiga hearing om finansiell stabilitet.

Jag har varit här tidigare i andra roller, men nu är jag här i min nya roll. Jag har bara varit riksbankschef i en månad, och jag vet att det finns en stor förväntan på att jag ska uttala mig om penningpolitik. Det försöker jag dock hålla mig borta ifrån. Det har jag gjort under denna månad, och jag kommer att göra det även i dag, beroende på ett beslut som jag har fattat.

Det kloka för mig när jag börjar på ett nytt viktigt och ansvarsfullt jobb är att lyssna in i beredningar och kloka kollegor, ta del av analyser och sedan ge ett samlat besked som jag beslutar om tillsammans med mina kollegor i direktionen. I nästa vecka kommer jag och andra att uttala oss om penningpolitiken, men i dag ska vi ägna oss åt det viktiga ämnet finansiell stabilitet.

Inledningsvis vill jag säga att vi i Sverige ska vara stolta över att vi har genomfört en rad åtgärder för att stärka den finansiella stabiliteten under senare år. Vi har ökat kapitalet i banksystemet och försäkringssystemet, vi har skärpt regleringen på icke-banksidan och vi har infört åtgärder för att dämpa och hantera skuldsättningen, framför allt i hushållssektorn.

Detta har varit viktiga åtgärder, och ni som har varit med i diskussionen vet att det inte alltid har varit en helt jämn resa. Jag minns att vi hade diskussioner om till exempel hur mycket man ska stressa hushållens så kallade kvar-att-leva-på-kalkyler. Det var 7 procent, och sedan sänktes det till 6 procent. Vissa tyckte att man borde kunna ta ned det mycket mer, för räntorna skulle ju vara låga på lång sikt. Nu visar det sig att det inte riktigt var så, och vi ska vara väldigt glada för att vi behöll kalkylerna och den konservativa inställningen att ta höjd för det okända. Detta har gjort att hushåll och banker i dag står bättre rustade.

Låt mig säga något om läget. Som ordföranden antydde är det en stor scenförändring jämfört med för ett år sedan. Vi såg under förra året en snabbt stigande inflation i stort sett i hela den västliga världen. Inflationen har dämpats något i USA men ligger fortfarande på väldigt höga nivåer, och centralbankerna har reagerat med stigande räntor. Högst räntor har USA, sedan kommer England och Sverige och sist kommer ECB. Till er som följer detta vill jag säga att det kommer viktiga beslut denna vecka från några av de länder som visas på skärmen. Från Sverige kommer det i nästa vecka.

Detta har inneburit att tillgångspriserna har varit volatila och fallit. Det gällde aktiepriser, framför allt i början, men också bostadspriser. Jag kommer in på detta lite senare, men bostadspriserna har fallit mer i Sverige än i många andra länder. De har också stigit mycket mer i Sverige än i många andra länder.

Det man kan säga om den bild som nu visas på skärmen är att det är en ganska stor omställning, inte bara för det finansiella systemet utan för hela världsekonomin. Det är inte riktigt klart, i alla fall inte för oss på Riksbanken, exakt hur det kommer att se ut på sikt, men vi kan redan se en del av effekterna på tillgångspriserna, som jag just kommenterade.

Vi har som sagt en snabbt förändrad världsekonomi. Det är inte bara i räntor och aktiepriser vi har sett volatilitet utan också i energipriser. Det finns en genuin osäkerhet när det gäller hur detta ska hanteras, men en lärdom tycker jag är att den reala ekonomins problem på lite oväntade sätt har kommit in i det finansiella systemet.

Ett bra exempel är elderivat. Vi fick stora störningar på elmarknaden, som smittade av sig till det finansiella systemet och vår centrala clearing. Detta skulle vi inte ha pratat om på våra hearingar för ett, två, tre eller fyra år sedan, men det är ett exempel på att vi måste vara beredda på det oväntade. Det finns därmed stora risker, även om jag sa att motståndskraften är god.

Låt mig säga något om ett favoritämne som många av oss har pratat om, nämligen riskerna för kommersiella fastigheter. Först vill jag ta upp storheterna. Om man tittar på bankernas utlåning till icke-finansiella företag ser man att knappt 50 procent går till den kommersiella fastighetssektorn.

Bankerna har i dag en stor exponering mot den kommersiella fastighetssektorn. När jag åker ned till Europa och pratar med mina kollegor får jag verkligen övertyga dem om att detta är en stor och viktig risk i Sverige. Där sticker vi ut jämfört med många andra länder som inte har haft en väldigt snabb skulduppbyggnad i den kommersiella fastighetssektorn och heller inte en snabb prisuppgång. Detta är något att fundera på.

Det sker stora förändringar nu. En del av upplåningen skedde förut på obligationsmarknaden, vilken som ni vet nästan kollapsade för ett par år sedan. Då ryckte Riksbanken ut och köpte företagsobligationer och stabiliserade marknaden, men slutsatsen har blivit att många av de kommersiella fastighetsföretagen i dag lånar mer i bank och mindre på obligationsmarknaden. Detta ser man ganska tydligt i statistiken.

Det här är bra på ett sätt. Det finns en redundans i systemet. Det kollapsar inte, utan om en motor inte fungerar tar den andra motorn – bankerna – vid.

Men det kommer också att ske en selektion. Bankerna kommer inte att låna ut till alla fastighetsbolag. Exakt hur detta kommer att landa vet vi inte, men vi vet att det kommer att ske med en viss fördröjning.

På obligationsmarknaden var det nämligen få förfall under 2022, men det blir stora förfall under 2023, 2024 och framåt, ungefär 100 miljarder per år. Om detta inte fungerar smärtfritt kan det komma att bli problem framöver, men just nu ser det ändå lite bättre ut i den kommersiella fastighetssektorn än vad det gjorde för ett år sedan. Vi har sett stigande aktiepriser och lite lägre räntekostnader för dessa bolag relativt staten.

Låt mig säga något om hushållen. Hushållens skulder tycker jag mäts bäst genom att titta på dem genom disponibel inkomst. För ett genomsnittshushåll är skuldsättningen nu dubbelt så hög som för 20 år sedan. Det innebär att en ränta som låg på 4 procent då motsvarar en ränta på 2 procent i dag, sett till skuldbetalningar, alltså räntebetalningar.

Vi ser stigande räntor i dag, men det behöver inte vara lika höga nivåer som på 90-talet för att det ska få stor effekt på hushållssektorn. Detta är viktigt att komma ihåg, för många i min generation säger att 2, 3, 4 eller 5 procents ränta inte är så högt och att vi på vår tid minsann hade 13, 14 eller 500 procent, för er som kommer ihåg det. Det drabbar dock ej hushåll.

Man ska se detta i relation till skulderna, och man ska se det i relation till räntebindningstiden, som är mycket kort i Sverige. I Sverige ligger 80 procent av hushållen under två års räntebindning, medan det är precis omvänt i Frankrike. Det är alltså helt olika dynamik, och detta måste vi fortsatt ha en bevakning på.

Bostadspriserna har som sagt kommit ned, och här skulle jag vilja avdramatisera. De är fortfarande inte nere på den nivå som de hade före pandemin, utan de har fallit med knappt 15 procent från toppen. Det är enskilda hushåll, som kanske köpte en fastighet 2020 eller 2021, som får se sitt värde falla. Det blir förstås en viss dramatik, men på det stora hela tror jag att det har skett under ordnade former. Det här öppnar upp för en lite lugnare marknad och gör det lite lättare för svaga hushåll och ungdomar att komma in på marknaden när vi väl går in i en lite lugnare period.

Än så länge tycker jag alltså inte att man ska dramatisera detta. Det hela kan till och med vara sunt, men det ska förstås inte vara några fria ras på marknaden. Det har det inte varit ännu. Dock påverkas förstås byggandet.

Låt mig säga något om makrotillsynsåtgärder, som jag vet debatteras mycket, inte minst i riksdagen. Jag har den bestämda uppfattningen att amorteringskraven ska ligga kvar där de är. De har dämpat skuldsättningen, de har lett till en sundare amorteringskultur och lånekultur och de minskar risken för att bankerna konkurrerar med att erbjuda amorteringsfria lån. Den som tar bort amorteringskraven permanent får detta som ett brev på posten, och då har vi amorteringsfria lån inom ett antal år. Detta vet vi, för så såg det ut förra gången. Håll fast vid amorteringskraven, och jobba i stället med den ventil som finns!

Det finns en uppgift för er politiker. Det finns andra delar i systemet som måste åtgärdas, vilket vi från Riksbanken har påpekat många gånger, och det är att få en bättre fungerande bostadsmarknad. På så sätt minskar man trycket på den del som är marknadsbaserad, nämligen bostadsrätter och småhus.

Den sista punkten är väldigt viktig, och det är att det nu finns en utredning med förslag om hur vi ska förbättra statistiken för tillgångar. Vi vet ungefär hur hushållens skulder ser ut, men vi har väldigt dålig koll på vilket sparande och vilka tillgångar de har. Detta är ett stort problem för den ekonomiska politiken, för stabilitetspolitiken och för penningpolitiken.

Hur ska vi veta hur utsatta hushållen är, till exempel nu när räntorna går upp, om vi inte vet hur mycket sparande de har? Vi vet hur stort sparatet är, men vi vet inte hur det ser ut för enskilda hushåll. Detta kan åtgärdas genom det liggande förslaget, och jag uppmanar verkligen riksdagen att gå i den riktningen så att vi får bättre data. Det finns i Danmark och Norge, och vi borde ha det i Sverige också.

Motståndskraften behöver stärkas på flera områden. Vi har varit inne på att vi har stärkt den inom banksystemet och inom hushållssystemet och att vi behöver göra mer när det gäller kommersiella fastigheter. Det finns också det som internationellt brukar kallas för non-bank finance, eller skuggbankssektorn.

På skärmen visas ett antal exempel på delar av detta system där vi har sett problem under senare år. Det är företagsobligationsmarknaden i Sverige, och det är elderivatmarknaden, som jag vet att Karolina Ekholm kommer att prata lite mer om. Det är också det vi såg när det gäller brittiska pensionsfonder, som skakade om hela den brittiska statspappersmarknaden på grund av för högt skuldsatta och dåligt reglade pensionsinstitut i Storbritannien, vilket inte hade något med banker göra. Det är även penningmarknadsfonder i USA och andra länder, som har varit ett pågående problem under de senaste tio åren. Dessa fonder har i praktiken blivit ett slags banker som inte fungerar när man får stora uttag.

Detta är ett helt sjok med delar av det finansiella systemet som inte har varit utsatta för samma typ av reglering som vi har haft för bankerna och där det pågår ett stort internationellt arbete. Där måste Sverige göra mer.

Vi har förstås sett ökade cyberrisker, och där tycker jag att Sverige tar stora steg framåt. Vi har ett cybersäkerhetscenter och ett bra samarbete mellan myndigheter, men givet hotbilden måste vi göra ännu mer. När förutsättningarna ändras snabbt ökar helt enkelt riskerna för oförutsebara händelser.

Som jag och många med mig brukar säga försöker vi identifiera de risker som finns, såsom skulder hos hushåll och kommersiella fastigheter, men när vi gick in i Ukrainakrisen och i pandemin uppstod problem på andra håll. Detta tycker jag är talande. Vi kan inte slå oss till ro, utan vi måste vara vaksamma, vi måste ha ett fortsatt bra samarbete mellan myndigheter och vi måste vara beredda att införa både förebyggande åtgärder och eventuella krisåtgärder om detta skulle behövas.

*Karolina Ekholm, Riksgälden:* Det här är andra gången jag deltar i denna typ av öppen utfrågning. Jag var med för ganska precis ett år sedan, och det råkade sammanfalla med min första dag på jobbet, som vissa kanske kommer ihåg.

Jag tänkte börja med den observation som Erik Thedéen var inne på, nämligen att det har skett stora skiften i ekonomin, inte minst på räntesidan. I figuren eller diagrammet på skärmen ser man hur den så kallade avkastningskurvan såg ut för ett år sedan. Kurvan visar avkastningen på statspapper med olika löptider. Löptiden visas på den horisontella axeln. Det är i princip räntan på olika löptider som kan utläsas.

Som man kan se var räntan på i princip alla löptider oerhört låg för ett år sedan. På de väldigt korta löptiderna handlar det om negativa räntor, och på den korta löptiden finns det en ganska direkt påverkan från Riksbankens styrränta. Om man tittar på räntan lite längre ut på avkastningskurvan ser man att där inkorporeras också marknadsaktörernas förväntningar om hur styrräntan kommer att utveckla sig framöver.

För ett år sedan fanns det inte i förväntningsbilden att räntorna skulle stiga dramatiskt. För sex månader sedan hade avkastningskurvan skiftat upp väsentligt. Delvis hänger detta samman med att styrräntan hade höjts, men som man kan se om man tittar på de lite längre löptiderna fanns det också förväntningar om ytterligare stigande räntor.

Om man tittar på hur kurvan såg ut för bara några dagar sedan ser man att den har skiftat upp ytterligare, och när det gäller korta löptider har den gått upp i paritet med hur Riksbanken har höjt styrräntan. En sak som är värd att notera när det gäller denna avkastningskurva är att den faktiskt sluttar något nedåt. De implicita räntorna på längre löptider är lägre än räntorna på korta löptider. Detta är något som ofta brukar tas upp som en indikation på en kommande recession, för det betyder att det någonstans kan finnas förväntningar om fallande styrräntor. Det brukar hänga samman med dämpad inflation, som kommer sig av minskad aktivitet i ekonomin.

Detta är väldigt stora, dramatiska förändringar, vilket naturligtvis påverkar aktörer i olika delar av ekonomin. Som Erik Thedéen var inne på har vi haft en lång period med låga räntor, och då har vi också haft en hög skulduppbyggnad. Med de stigande räntorna pressas olika aktörer, i synnerhet hushåll och fastighetsföretag. Detta innebär ökade risker, som Erik Thedéen nämnde. Såväl Riksbanken som Finansinspektionen har bedömt riskerna som ökade i sina rapporter om finansiell stabilitet, och detta är en bedömning som vi på Riksgälden håller med om.

Erik Thedéen nämnde också att bankerna i grunden ändå har en ganska god motståndskraft, så detta behöver inte nödvändigtvis innebära att det blir problem med den finansiella stabiliteten. Man kan notera att denna bild delas av aktörer på de finansiella marknaderna. Man kan till exempel titta på aktievärderingen av banker och till vilka räntor som bankerna kan finansiera sig på marknaden. Priserna där avspeglar att marknadsaktörerna ändå tycks bedöma bankernas tillgångar som ganska goda och förknippade med hanterbara risker, kanske särskilt när det gäller kreditrisker.



Vi ser inte några direkta konkreta hot mot den finansiella stabiliteten i dagsläget, men som Erik Thedéen också var inne på kan det, när det sker stora förändringar i ekonomin, uppstå lite oförutsedda saker i olika delar av ekonomin som kan leda till stress.

Detta leder fram till det som Erik Thedéen aviserade att jag skulle säga något om, nämligen den turbulens vi hade på elderivatmarknaden under förra året. Elderivat används av både köpare och säljare av elektricitet för att pris-säkra deras kontrakt. En stor del av derivaten clearas hos centrala motparter som agerar motpart mot både köpare och säljare. Det finns en hel del fördelar med detta jämfört med om man skulle göra upp helt bilateralt.

I Sverige har vi en sådan central motpart, och det är Nasdaq Clearing. De clearar mycket riktigt elderivat, men för att de ska hantera sina motpartsrisker behöver de ta in säkerhet från medlemmarna på denna marknad. Omfattningen av dessa säkerheter påverkas av hur priserna rör sig, och man behöver ta höjd för implicita eller orealiserade förluster som uppstår under den tid ett kontrakt löper.

Till höger i det diagram som nu visas ser man hur priserna på nordiska elterminer utvecklade sig under året. Det var en period med stigande priser redan under våren 2022, men under sommaren blev det extrema prisrörelser. Detta ledde till ganska extrema krav på inleverans av säkerheter från medlemmar på Nasdaq Clearing.

Det här var bakgrunden till att det i början av september fattades beslut om att erbjuda kreditgarantier för just elproducerande medlemmar på Nasdaq Clearing. Det handlar om att undvika att det uppstår ett så kallat deltagarfal-lissemang, det vill säga att någon av medlemmarna eller flera medlemmar helt enkelt kanske inte klarar av att leverera in säkerheterna.

Det är inte säkert att det, om så hade skett, hade fått återverkningar på resten av det finansiella systemet, men det innebar en risk om många aktörer påverkades. Regeringen och riksdagen fattade därför beslut om att ge Riksgälden i uppdrag att kunna ställa ut kreditgarantier till de medlemmar som hade egen elproduktion. Det var ett program som omfattade 250 miljarder kronor. Man kan notera att Danmark och Finland kom med motsvarande eller likartade program strax efteråt.

I diagrammet på skärmen visas priserna, och linjen är vertikal där beslutet om ett program för kreditgarantier fattades. Efter det föll priserna väsentligt, och prisutvecklingen har varit mycket lugnare sedan dess. Detta är inget som vi med absolut säkerhet kan säga hade att göra med annonseringen av programmet, men det är ett skäl till att ingen sådan kreditgaranti till dags dato har utställts. Detta bedömer vi vara en positiv sak. Det var en preventiv åtgärd som syftade till att undvika att vi hamnade i ett läge där vi fick självförstärkande processer som drog med sig större delar av den finansiella sektorn.

En annan marknad där det är eller har varit en del problem är marknaden för statspapper, framför allt statsobligationer. Det är dock problem som har funnits under en längre tid. Det är inte som på derivatmarknaden, att de

uppstod under en viss kort och akut fas. Detta tog jag upp också förra året. Vi har ett arbete där vi analyserar detta inom ramen för stabilitetsrådet.

I diagrammet ser man det genomsnittliga betyg som olika typer av aktörer ger när det gäller hur de upplever likviditeten på marknaden för nominella statsobligationer. Det är dels undersökningar som vi själva gör via Prospera, dels undersökningar som Riksbanken gör. Man ser en ganska tydlig nedgång i det genomsnittliga betyget, och i de senaste enkätundersökningar som gjorts är det genomsnittliga betyget överlag under 3. Detta tyder på ett ganska stort missnöje hos aktörerna på denna marknad. Det är både återförsäljare och investerare som har svarat på frågor om hur de upplever situationen. Detta är en typ av problem.

Statsobligationer är en säker tillgång i det finansiella systemet. Att ha en säker tillgång där man kan handla i sin egen valuta är en fördel, inte minst i stressade situationer, men då behöver aktörer kunna köpa och sälja någorlunda snabbt och priser på tillgångarna behöver ställas. Priser på att säkra tillgångar i ett visst valutaslag utgör en referenspunkt också för priser på mer riskfyllda tillgångar i det finansiella systemet.

Detta är alltså en underliggande svaghet som vi tror att vi kommer att få anledning att följa och möjligen återkomma till med ett eventuellt förslag om hur vi skulle kunna förbättra funktionaliteten.

Som sagt ser vi inga konkreta risker för någon finansiell kris, men om det ändå blir en kris i det finansiella systemet eller en kris hos aktörer i det finansiella systemet vill jag betona att vi i dag har ett mycket bättre utgångsläge än vad vi hade i samband med den globala finanskrisen 2008–2009. Vi har verktyg för att hantera situationer, både för att förebygga stress och för att hantera risker som materialiserar sig. Vi har också en mycket större beredskap.

Riksgälden har en central roll i detta arbete. För att förebygga och hantera störningar kan vi, om vi får mandat från regeringen och riksdagen, ge garantier och lån. Detta har gjorts i flera krissituationer. Under coronapandemin ställde Riksgälden ut kreditgarantier för små och medelstora företag, den så kallade företagsakuten, liksom kreditgarantier för flygföretag. Ytterligare ett exempel är programmet för kreditgarantier till elproducerande medlemmar på Nasdaq Clearing.

Vi har också en hel del verktyg för att hantera krisande institut. Vi kan försätta krisande institut i resolution och använda verktyg för att se till att krisande banker hanteras på ett någorlunda effektivt sätt så att vi kan undvika att stora värden förstörs och att det blir skattebetalarna som får betala i slutändan.

Vi kan också, för att undvika fallissemang och om det handlar om pressade institut som i grunden är sunda, ge förebyggande statligt stöd. Detta är verktyg som går utöver det som vi hade tidigare, vilket i princip bara var insättningsgarantin och eventuella faciliteter från Riksbanken för att ge banker likviditetsstöd.

Sammanfattningsvis ser vi alltså ett stort skifte i ekonomin under 2022. Det innebär att riskerna absolut har ökat för vissa aktörer i ekonomin, och det innebär vissa ökade risker för den finansiella stabiliteten. Vi liksom andra

bedömer dock att de svenska bankerna i grunden är välmående, och det tycks vara en uppfattning som delas av aktörer på finansiella marknader.

Vissa marknader har svårt med övergången till ett nytt läge, och vi ser en försämrad funktionalitet. För oss har det betydelse att vi ser det på just statspappersmarknaden. Om risker materialiseras och förorsakar faktiska störningar i och utanför det materiella systemet har vi i dag mycket bättre verktyg än vi haft tidigare. Vi har också bättre beredskap, och Riksgälden står redo att agera.

*Susanna Grufman, Finansinspektionen:* Tack för möjligheten att få komma hit i dag och prata om detta viktiga ämne!

Jag är talare nummer tre på samma tema, så det finns risk för viss repetition; jag hoppas att ni har överseende med det. Men det kanske också kan fylla en funktion att se att vi tre stabilitetsmyndigheter ser ungefär samma saker och gör liknande bedömningar! Jag hoppas också kunna bidra med lite nya perspektiv på frågeställningarna.

Vi ser ett ekonomiskt omslag i en orolig värld. Som vi alla vet befinner vi oss i ett mycket svårt säkerhetspolitiskt läge. Rysslands krig mot Ukraina har pågått i snart ett år, och detta skapar osäkerhet av ett helt annat slag än vad vi normalt diskuterar i den finansiella myndighetskretsen.

Kriget för med sig ett stort mänskligt och materiellt lidande, men sett till det vi ska diskutera här i dag är det höga och volatila energipriser samt störda leverantörskedjor som är de mest påtagliga effekterna. Det senare påverkas också fortsatt av pandemins efterdyningar. Parallellt med och förstärkt av dessa effekter ser vi nu ett ekonomiskt omslag med hög inflation och snabbt och kraftigt stigande räntor.

Mot denna fond ställs mycket av det vi gör i ny dager. Det läge vi har nu präglas av genuin osäkerhet, och ingen av oss vet exakt vad som kommer att hända. Vi vet dock att mycket kan gå fel och att effekterna kan bli stora. I en sådan verklighet är det viktigare än någonsin att ha marginaler.

Marginaler skapar vi genom att ställa krav på buffertar av olika slag – att banker har kapital för att hantera olika risker, att hushåll lånar lite mindre och amorterar löpande och att marknaden för företag som finansierar sig med obligationer fungerar bättre. Detta har vi på FI arbetat med i flera år, och tack vare det bedömer vi att både svenska banker och svenska hushåll är bättre rustade för att klara av den svåra tid vi nu har kommit in i än de annars hade varit. Vi bedömer sammantaget att de svenska bankerna har betydande motståndskraft.

Mot den bakgrunden kommer jag i min inledande presentation att kort beröra fyra områden: hur det ekonomiska omslaget påverkar riskbilden rent generellt, hushållens situation, riskbilden inom den kommersiella fastighetssektorn och, slutligen, civil beredskap inom finansiell sektor.

Omslaget i ekonomin har gått fort – för bara ett år sedan räknade marknaden med att den amerikanska styrräntan skulle vara 1 ½ procent i början av 2023,

men den ligger nu på 4 ½ procent och kommer sannolikt att stiga ytterligare. Motsvarande utveckling ser vi runt om i världen, och det gäller även i Sverige. Det högre ränteläget inträder samtidigt som vi har en hög skuldsättning i flera delar av ekonomin. Vi är nu i den typ av situation där många kan få ekonomiska svårigheter.

Vi befinner oss dock också i en situation där risken för att oväntade problem kan uppstå sannolikt är större än annars, vilket tidigare talare har varit inne på. Ett tydligt exempel på detta är de brittiska pensionsföretagens problem under hösten. Inte heller problemen på elderivatmarknaden drevs av de stigande räntorna utan kan ses som ett exempel på oväntade problem. Det kan inte heller uteslutas att andra liknande ”unknowns” uppenbarar sig framöver.

Vi ser att hushållens ekonomi pressas. I detta ekonomiska läge är det ofrånkomligt att många hushåll har det tufft; kombinationen av dyrare mat, el och högre räntor pressar många. Samtidigt bedömer vi att många hushåll med bolån är motståndskraftiga, inte minst på grund av våra åtgärder som bolånetak och amorteringskrav och att bankerna i flera år har räknat på att hushåll ska klara högre räntor. Däremot kommer många att behöva anpassa sin konsumtion, och det drabbar företagen genom minskad försäljning. Detta sänker den ekonomiska aktiviteten och kan leda till högre arbetslöshet.

Vissa bolånetagare kommer att få det svårt att få ekonomin att gå ihop, inte minst de som har köpt bostad på senare tid och lånat mycket pengar. Ett exempel på det är att knappt 15 procent av dem som köpte en villa 2021 får ett underskott i det tuffare scenario vi räknar på. Samtidigt har drygt 60 procent ett överskott på 5 000 kronor eller mer per månad.

Som vi tidigare har redogjort för anser vi inte att det finns skäl att införa en generell amorteringspaus, dels för att amorteringskravet är en strukturell åtgärd i syfte att mildra tillväxten i hushållens skuldsättning över tid, dels för att det inte vore en särskilt träffsäker åtgärd – bland annat då många av de hushåll som har det tuffast helt enkelt inte har några bolån alls utan hyr sitt boende. Vill man stötta hushållen finns det enligt oss mer lämpliga åtgärder.

För de bolånetagare som får ekonomiska problem finns i stället ventilen i amorteringskravet. Den gör det möjligt för bankerna att pröva om dessa hushåll kan få anstånd med sina amorteringar under en period. Utifrån det vi har sett och hört i vår dialog med bankerna fungerar ventilen hittills på ett bra sätt. Vi har inga fullständiga data i dagsläget, men indikativt bedömer vi att det rör sig om ungefär 6 000 hushåll som under det fjärde kvartalet 2022 medgavs en tillfällig paus från amorteringskraven med stöd av ventilen. Utifrån det uppdrag vi har fått av regeringen ska vi nu utvärdera detta mer samlat. Vi ser fram emot att få återkomma i frågan löpande under våren och slutgiltigt senast till halvårsskiftet.

I termer av den mer övergripande finansiella stabiliteten ser vi inte att bolåneverksamheten utgör någon större risk för eventuella kreditförluster för bankerna, även om bostadspriserna har vikit nedåt under året. Som jag har varit inne på har de flesta bolånetagare trots allt betydande marginaler.

Jag går vidare till den kommersiella fastighetssektorn. FI har sedan flera år pekat på finansiella risker i den kommersiella fastighetssektorn.

Skälet till riskerna är att fastighetsföretagen på senare år snabbt har ökat sin upplåning, vilket de har gjort för att kunna finansiera ökade fastighetsförvärv och projektinvesteringar. Resultatet har inneburit en hög skuldsättning, särskilt i förhållande till företagens intjäning och kassaflöde. Dessa stora skulder gör att fastighetsföretagen har blivit sårbara för ett högre ränteläge och stigande kreditmarginaler från banker och andra finansiärer.

Fastighetsbolagen har också stora behov av refinansiering framför sig; stora obligationslån i både svenska kronor och euro förfaller i närtid. Det rör sig om sammantaget närmare 300 miljarder kronor fram till år 2025. Detta sker samtidigt som vi har ett påtagligt högre ränteläge än vi varit vana vid de senaste åren, vilket gör att fastighetsföretagen i dag möter väsentligt högre upplåningskostnader och större utmaningar att finna lånefinansiering.

Många företag vänder sig nu till bankerna för att säkra banklån som vid behov kan ersätta obligationslånen, även om kostnaderna för den typen av finansiering också har stigit. Som jag nyss nämnde förfaller relativt stora belopp i form av obligationer under de närmaste åren, och refinansieringsrisken är därmed en realitet. Nu återstår att se om bankerna är villiga att ta ombord dessa skulder och då i vilken omfattning. Vissa av de högst skuldsatta företagen är nu också i färd med att minska sin lånebörda genom att sälja av fastigheter och andra tillgångar.

Vad gäller den finansiella stabilitetsaspekten på detta handlar det framför allt om vad eventuella problem på den kommersiella fastighetsmarknaden kan tänkas innebära för banksektorn, då bankernas utlåning till fastighetsbolagen är omfattande och därmed skulle kunna leda till stora kreditförluster. En stor del av diskussionen i medierna fokuserar på de stora, kända, börsnoterade fastighetsföretagen, men jag skulle vilja bredda bilden något.

När vi på FI försöker beräkna hur de potentiella kreditförlusterna för bankerna skulle kunna se ut i ett förvärrat scenario och bryter ned hur de fördelas på olika fastighetsföretagstyper ser vi att det är de icke-noterade fastighetsföretagen som står för i princip alla förluster. Vi håller på att analysera detta närmare, men jag vill ändå i ett lite nyanserat syfte nämna detta redan i dag. Det finns alltså fler aktörer att hålla ögonen på än de mest synliga.

För att öka bankernas motståndskraft mot kraftigt negativa scenarier på fastighetsmarknaden höjde FI för tre år sedan kapitalkraven för utlåningen till kommersiella fastighetsföretag. Effekten av den höjningen ser ni i den bild jag visar nu, där det gula strecket visar vad kapitalkravet hade varit i dag utan vår åtgärd och det lila strecket överst visar hur kapitalkravet ser ut nu. Enbart detta specifika påslag är alltså tillräckligt för att absorbera förluster som uppstår i vårt, tämligen hårda, scenario. Därutöver har vi naturligtvis det samlade kapitalkravet i övrigt, som bankerna är föremål för.

Mot den här bakgrunden bedömer vi att bankerna har tillräckligt med kapital för att kunna absorbera även de stora kreditförluster som kan uppstå i den kommersiella fastighetssektorn.

Med det sagt kan vi sammanfattningsvis konstatera att det under senare år har skett en ohållbar riskuppbbyggnad i den kommersiella fastighetssektorn och att en korrigerig nu måste till. Det är oundvikligt att fastighetspriserna sjunker när räntorna stiger och att vi nu får en avtagande riskbenägenhet.

Det viktiga ur ett stabilitetsperspektiv är att det här förloppet inte går alltför fort. Om det vill sig väl kan det i stället bli den ordnade justering som vi och många andra bedömare menar är fundamentalt motiverat, vilket i så fall kan vara en långsiktigt välkommen utveckling. Men det kan också gå i en annan riktning, varför det är viktigt att företagen själva agerar och inte bara hoppas på att det snart ska vända igen.

Mitt fjärde ämne är civil beredskap. Jag vill gärna ta tillfället i akt att kort beröra vårt arbete inom ramen för den återupptagna civila försvarsplaneringen.

Som ni vet har vi i Sverige en ny struktur för den civila beredskapen på plats, och FI har fått i uppdrag att vara sektorsansvarig myndighet för sektorn finansiella tjänster. Ytterst handlar det här uppdraget om att förbereda Sverige för fientliga angrepp och krig, det vill säga ett läge av det slag som Ukraina nu befinner sig i.

Vad gäller finansiella tjänster är betalningar det omedelbart viktigaste, för utan ett fungerande betalningssystem är det svårt att få ekonomin att fungera om vi är i kris eller krig. Men även övriga funktioner behöver fungera, det vill säga att medborgare kan spara, låna och försäkra sig mot olika risker.

Är det något vi har lärt oss de senaste åren, även före kriget, är det att det för en bank eller annat finansiellt företag inte räcker med att ha en stark finansiell ställning; det är minst lika viktigt att vara motståndskraftig i operationell mening. Det handlar om att kunna stå emot olika typer av cyberangrepp, sabotageförsök och tekniska störningar.

På FI bedömer vi att svenska finansiella företag generellt sett ligger väl till i dessa avseenden men att vissa bolag har kommit längre än andra. Här vill det till att ingen lutar sig tillbaka – alla banker, infrastrukturbolag och andra aktörer behöver jobba för att säkra sin egen beredskap och motståndskraft.

Inom staten finns det också ett antal saker som man bör få på plats. Som vi var inne på i den rapport om digital motståndskraft som vi lämnade till regeringen i våras ser vi på FI bland annat ett fortsatt behov av en ny struktur för operativ hantering av operationella kriser i finansiella företag som en följd av ett cyberangrepp. Vi ser också ett fortsatt behov av väl utformade övningar kring händelser av operationellt slag.

Avslutningsvis ska jag göra en sammanfattande bedömning. Vi har nu sett en snabb omsvängning från ett långvarigt, exceptionellt lågt ränteläge med högt risktagande, snabb skulduppbbyggnad och höga och snabbt stigande tillgångspriser. Den snabba uppgången i inflation och räntor sätter press på både hushåll och företag och leder till anpassningar på finansiella marknader. Den här omsvängningen innebär på kort sikt ökade risker för den finansiella stabiliteten.

Hushållen pressas av både högre levnadskostnader och högre räntor. De flesta har marginaler för att klara sina betalningar, men många kommer att

behöva dra ned på sin konsumtion, vilket påverkar företaget och ekonomin i stort. Bostadspriser har redan gått ned och kan sjunka ytterligare.

Även företagen pressas av högre kostnader, lägre intäkter och fallande efterfrågan. Fastighetssektorn är mycket stor sett till hur mycket den lånar från banker och på finansiella marknader, och den är känslig för de stigande räntorna. Företagen i den här sektorn behöver nu göra anpassningar för att minska sina risker och säkra förtroende från investerare och långgivare så att de kan förnya sin finansiering.

I Sverige har vi varit måna om att under de senaste 15 åren bygga motståndskraft i det finansiella systemet och hos hushållen, just för att kunna hantera ett läge av det slag vi nu befinner oss i. Det har inte alltid varit populärt, men det har gjort att vi har bättre förutsättningar för nu att gå tuffare tider till mötes.

Låt oss dock, avslutningsvis, även vara på det klara med att det är en normalisering av ränteläget vi nu ser. På kort sikt kan detta bli stökigt på sina håll och smärtsamt för vissa aktörer, men om – jag säger *om* – vi kan klara den här perioden av omställning utan alltför mycket dramatik kan det bana väg för en mer långsiktig stabil finansiell utveckling. Det vore i så fall välkommet.

*Ordföranden:* Finansmarknadsminister Niklas Wykman kommer nu att hålla ett anförande och komma med kommentarer till det som har sagts. Efter det kommer finansutskottets ledamöter att ha möjlighet att ställa frågor och komma med synpunkter.

*Statsrådet Niklas Wykman:* Tack för att jag får komma hit och tala samt kommentera det som har sagts! Vi hörde nyss föregående talare säga att hon var tredje person ut och därför fick be om ursäkt för viss repetition. Det är inte säkert att det blir bättre när man är fjärde person ut, men jag ska göra mitt bästa!

För alla oss som arbetar med finanspolitiken och den ekonomiska politiken och som är samlade här i dag är det självklart viktigt att ta in att vi befinner oss i ett ekonomiskt läge som är annorlunda jämfört med läget för ett eller två år sedan. Det är därmed viktigt att inte fastna i positioner som var utformade för den tidens ekonomiska miljö. Samtidigt är det viktigt att man har motståndskraft och inte låter sig ryckas med i det som sker här och nu utan helt enkelt grundligt arbetar sig igenom position för position givet det läge man befinner sig i.

Det är klart att det är bekymmersamt med hög inflation. Vi har sett att den delvis sjunker undan i omvärlden men att den biter sig fast i Sverige, och det är självklart någonting som kommer att präglade den ekonomiska miljön framöver.

Erik Thedéen nämnde sammankopplingen – den emellanåt oväntade länken – mellan den reala ekonomin och den finansiella ekonomin. Vi hörde samma sak från de andra talarna; både Ekholm och Grufman nämnde att det har

uppstått problem till exempel på derivatmarknaden baserat på sådant som har hänt i den underliggande reala ekonomin. Även om detta handlar om finansiell stabilitet tänkte jag peka på några sådana saker.

När det till exempel gäller elproduktionen i Sverige är det väl känt att kärnkraftsreaktorer har avvecklats, vilket har lett till att vi har mindre kärnkraftsproduktion i Sverige. Det kan man givetvis tycka är bra eller dåligt beroende på vilken uppfattning man har i frågan – min uppfattning är att det har varit dåligt att göra på det sättet – men beslut som inte nödvändigtvis är bra kan också förvärras när omvärldsläget ändras. Vi fick ju den här situationen samtidigt som kriget bröt ut.

Som redan har beskrivits har kriget fruktansvärda humanitära konsekvenser, men det har också inverkan på vår ekonomi. De stigande gaspriserna har lett till turbulens, och vi hörde här om elderivatmarknaden som ett sådant exempel. Detta är ett av de underliggande reala problem vi har att brottas med i ekonomin – en del problem med den inhemska produktionen samt en mycket orolig och instabil omvärld till följd av kriget.

Sedan finns det alltid en överlappning mellan den reala och den finansiella ekonomin, och om den reala ekonomin inte fyller på med tillväxt och produktion är det klart att det också påverkar. Vi har ju sett i Sverige att vi tyvärr har haft en något svagare utveckling än omvärlden när det kommer till bnp per capita. Vi har inte fyllt på värdet i ekonomin i samma höga takt som länder runt omkring oss har gjort, och det är klart att det är bekymmersamt och någonting man behöver titta på framöver.

Vi har haft en jämviktsarbetslöshet som har trendat något uppåt när den i omvärlden har trendat något nedåt. Exakt vad det beror på ska vi inte gå in på här; det är givetvis en kombination av reformer som har vidtagits eller inte vidtagits och hur demografin utvecklas. Man har sett att arbetslösheten biter sig fast även i bättre tider.

Detta är ju viktigt när man fattar finanspolitiska beslut och när man bedömer den finansiella stabiliteten, det vill säga att ha en klar och tydlig bild även av de underliggande problemen i ekonomin. Samtidigt är det så, vilket tidigare talare noggrant påpekade, att man kan tro att ett krisscenario uppstår i detta men att det uppstår någon helt annanstans. När man har en mer pressad eller stressad ekonomisk situation rent generellt kan det också bubbla upp problem till ytan som man tidigare inte har sett eller inte visste skulle uppstå.

Vi har, åtminstone fram till nyligen, sett en relativt god motståndskraft i svensk ekonomi. Den kanske har presterat något bättre eller hållit emot något bättre än vad många bedömare har trott. I går kom dock siffror om vikande bnp, och vi ser nu att motståndskraften i den svenska ekonomin prövas väldigt hårt. Det gäller i stort sett oavsett vilket mått man använder, till exempel bnp-indikator eller hushållens konsumtionsindikator. Inköpschefsindex har gått brant nedåt.

Sedan vet vi om att det så att säga finns lediga resurser i ekonomin. Man kan alltid diskutera olika typer av mått, och man kan säkert diskutera Beveridgekurvan väldigt mycket – är den det bästa sättet att utvärdera hur svensk



arbetsmarknad fungerar eller inte fungerar? Men för oss som är här inne är det en känd situation att vi har många människor som står väldigt långt ifrån arbetsmarknaden.

Vi har också en efterfrågan på arbetsmarknaden som inte matchar det utbud som finns; det finns här ett stort glapp. Vi vet att det finns en stor efterfrågan på mycket yrkeskompetens, datateknologi och så vidare, som så att säga inte matchas av det arbetsutbud som potentiellt skulle finnas i ekonomin. Får vi stora störningar i detta och stigande arbetslöshet även i grupper som till exempel har stora bostadslån har vi såklart andra typer av problem att hantera som kan påverka den finansiella stabiliteten.

Det sades här att det kan uppkomma kriser som man inte känner till eller inte hade förutsett – något paradoxalt kan detta vara det mest troliga – men från vår sida är det viktigt att man ändå har så god kontroll som möjligt och så väl som möjligt arbetar sig igenom de kända risker som finns i ekonomin.

Hushållens skulder *är* besvärande höga i Sverige. De sticker ut i ett internationellt perspektiv. Man kan givetvis vrida och vända på olika mått på många olika sätt, men hur man än vänder och vrider sig här är det så att svenska hushåll är högt skuldsatta. Precis som Riksbanken, Finansinspektionen och Riksgälden konstaterar – och som Finansinspektionen och Riksbanken har varnat för länge – skapar detta en sårbarhet.

Hur väl vi nu står emot är det som prövas. Har de regleringar som har gjorts varit tillräckliga? Har de reformer som har vidtagits varit tillräckliga? När vi nu befinner oss i en ny ekonomisk miljö där vi återigen har räntor, alltså där lån kostar pengar på ett annat sätt – hur motståndskraftiga är inte bara företag och andra aktörer utan även hushållen? Hur många kommer att drabbas av olika typer av problem när räntorna stiger?

En risk som har diskuterats väldigt mycket här i dag är de kommersiella fastigheterna. Vi vet om att detta över tid alltid är en potentiell källa till ekonomiska kriser; det har vi upplevt förut i Sverige. Detta är Finansinspektionens data, men det går att mäta på lite olika sätt – Riksbanken eller bankerna har delvis andra mått. Den kvalitativa slutsatsen är dock ändå densamma: Man har lånat väldigt stora summor pengar på marknaden, det vill säga sålt obligationer.

När det gjordes kunde man kanske ha några enstaka procentenheters ränta på detta, och om man nu i stället vill sälja obligationer kanske det inte går över huvud taget. Om man ska ge ut dem behöver man betala väldigt höga räntor, och det gör givetvis att den underliggande affären inte längre är lönsam. Detta kommer att behöva leda till en omvandling, som byte av ägare, nya bolag, externa finansörer på olika sätt – eller banklån – för att absorbera de krediter man inte längre kan få på marknaden.

Som har påtalats här är en betydande risk för den finansiella stabiliteten givetvis om detta på olika sätt leder till att dessa bolag – eller andra – inte kan betala sina banklån. Ifall de bara byter ägare och så vidare är det klart att man inte nödvändigtvis har någon stabilitetsrisk, men om det leder till att många

inte kan betala sina banklån och man får in problem i banksektorn är det klart att det kan finnas en stabilitetsrisk.

Här hörde vi från Riksgälden och andra att man bedömer bankernas motståndskraft som god och möjligheterna att hantera situationen som goda. Men det understryker ändå behovet av att mycket noggrant följa utvecklingen med inflation, stigande räntor och så vidare, eftersom det varaktigt har stor betydelse för hur svensk ekonomi fungerar.

Räntorna sticker iväg väldigt mycket, särskilt för de bolag som inte har kreditbetyg eller som har låga kreditbetyg, och det kommer så att säga att leda till olika typer av förändringar i marknaden. Det återstår att se exakt hur detta går, och det återstår att se exakt hur mycket som finansieras genom banksektorn samt vilken typ av problem detta leder till. Men som vi hörde från alla våra myndigheter här har man hög beredskap för detta och följer det noggrant, vilket är mycket viktigt för Sverige.

Från vår sida är det såklart viktigt att noggrant följa fastighetssektorn och obligationsmarknaden. Det är givetvis centralt för oss som har ett politiskt ansvar att värna hushåll och konsumenter i det här läget. Det har till exempel talats om ventilen i amorteringskravet, och vi har gett Finansinspektionen i uppdrag att följa hur den ventilen fungerar.

Det var ju väldigt annorlunda under coronahanteringen. Först och främst var det en krishantering som hade ett något annorlunda perspektiv, eller hur? Många av oss satt i den här salen, men då utspridda eftersom man inte ville ha särskilt stor aktivitet här. Det ville man inte nödvändigtvis ha i ekonomin som helhet, så att säga, så det var många olika åtgärder som var annorlunda jämfört med hur man tänker sig ordinarie krishanteringar.

Då kunde människor bara ringa och få en så att säga automatisk paus från att amortera, och bankerna hade andra regler för hur de behövde klassificera skulder och så vidare. Det var alltså en helt annan logik som rådde då. Nu finns den här ventilen att tillgå, men det är väldigt viktigt att den inte bara är en teoretisk konstruktion utan också fungerar i verkligheten. Här hörde vi tidigare talare säga att man gör den preliminära bedömningen att detta fungerar väl, och det är viktigt att detta nu följs upp. Därför finns uppdraget.

En annan viktig aspekt för konsumenterna i det här läget är att konkurrensen på bankmarknaden fungerar väl. När räntorna är väldigt låga är det klart att den sista delen av en procent inte spelar särskilt stor roll, men när räntorna stiger blir varje tiondel viktig för hushållskassan. Det är givetvis viktigt att vi värnar detta och ser till att det finns goda konkurrensmöjligheter på bankmarknaden.

En sak som nu diskuteras mycket i detta är amorteringsunderlaget, där det – förvånansvärt nog, efter all digitalisering i Sverige – fortfarande nämns att man inte kan få digitala amorteringsunderlag från bankerna på ett snabbt och smidigt sätt.

Denna fråga kommer vi att följa väldigt noga framöver. Jag förväntar mig att alla banker helt enkelt snabbt och smidigt tillhandahåller sådana amorteringsunderlag för konkurrensens skull. Och om det inte fungerar får man

givetvis från politikens sida fundera på myndighetsuppdrag, reglering eller annat för att se till att det fungerar väl.

När det gäller beredskap och stärkt motståndskraft mot cyberhot har mycket gjorts. Vi har bland annat fått en minister som är ansvarig för den civila beredskapen. Och vi har Finansinspektionen med sektorsansvar som arbetar tillsammans med Riksgälden för att Sverige ska vara berett.

Här är det viktigt att ta fasta på det som Susanna Grufman sa om att ingen här får luta sig tillbaka, utan här måste alla luta sig framåt. För det är klart att många otrevliga saker i värsta fall kan inträffa samtidigt här. Cyberhotet är allvarligt i sig självt med tanke på vad det kan göra mot hushåll, företag och det finansiella systemet. Stora angrepp mot eller stor dysfunktionalitet i detta system samtidigt med andra ekonomiska problem kan givetvis potentiellt vara mycket allvarligt för Sverige.

Därför rustas det nu för fullt inom staten för att bättre stå emot detta. Och det är givetvis viktigt att banker och företag generellt också arbetar med dessa frågor. Vi har tillfört ökade resurser till bland andra Finansinspektionen och till Riksgälden för att de ska kunna arbeta med dessa frågor. Men här återstår mycket mer att göra helt enkelt.

Precis som Erik Thedéen påpekade är det så att säga en ny och viktig stabilitetsfråga att vi har god motståndskraft i våra system.

Sverige är nu ordförandeland i EU, och det pågår mycket arbete för gemensamma finansiella marknader i Europeiska unionen och givetvis också för att vi gemensamt ska ha bättre motståndskraft mot olika typer av bedrägerier. Där pågår alltså ett intensivt arbete.

Om man ska sätta in detta i det breda sammanhanget för den ekonomiska politiken kommer jag som finansmarknadsminister alltid att ha som främsta prioritet att värna finansiell stabilitet och motståndskraft. Har vi inte det är svenska hushåll mycket sårbara. Vi måste alltid värna finansiell stabilitet och motståndskraft. Vi är ett land där vi vet hur det känns att inte ha det, och vi ska aldrig tillbaka dit. Vi ska alltid ha finansiell stabilitet och motståndskraft i våra system.

Elisabeth Svantesson var väldigt tydlig när hon presenterade regeringens budget med att vi ska ha beredskap för att hantera en sämre utveckling eller en djupare konjunkturnedgång. Man ska inte bränna av allt torrt krut vid ett tillfälle, utan svenska staten har möjlighet att agera om det blir en sämre utveckling än väntat för att värna tillväxt och jobb också i ett sämre lägre.

Sedan är det klart att det är viktigt att vi stöttar hushåll och företag i den situation som råder. Och vi har varit väldigt tydliga från regeringens sida med att detta ska göras utan att motverka penningpolitiken. Penningpolitiken är som alla här inne vet någonting som jag inte ska kommentera eller ha synpunkter på. Men det är viktigt att finanspolitikens utformning inte motverkar Riksbankens möjlighet att klara av sina mål.

Vi talade tidigare om att finansiell ekonomi och den reala ekonomin givetvis hänger tätt ihop. När man tittar på det är det så att Sverige behöver göra mer och hade historiskt också behövt göra mer. Men det går inte att göra i

efterhand, utan nu får vi blicka framåt och göra det som går givet situationen. Men det är klart att vi har ett stort utanförskap att bryta. Och vi behöver ett stort arbetskraftsdeltagande i alla grupper i samhället, vi behöver stärka vår konkurrenskraft, vi behöver stärka vår tillväxt och vi behöver så att säga fylla våra pengar och vår ekonomi med ett reallt värde genom de arbetsinsatser som flitiga människor gör varje dag när de går upp varje dag när klockan ringer och arbetar hårt. Denna arbetslinjepolitik behöver vara ett viktigt inslag i politiken framöver. Det bygger också motståndskraft. Det är viktigt att komma ihåg det. En diversifierad och välfungerande ekonomi med stor konkurrenskraft och många länder som man exporterar till och många människor som bidrar i olika delar av ekonomin är i sig självt så att säga en viktig del i ett lands motståndskraft.

Jag tackar myndigheterna för deras hårda arbete och er andra för att ni har lyssnat.

*Ordföranden:* Vi tackar finansmarknadsminister Niklas Wykman för detta.

Nu ger jag utskottets ledamöter möjlighet att ställa frågor.

*Mikael Damberg (S):* Jag vill inleda med att tacka för intressanta presentationer. Under lång tid har vi ställt frågor och följt riskerna, inte minst när det gäller de kommersiella fastighetsbolagen. Både Finansinspektionen och Riksbanken kommenterade det här i dag och även ministern. Den underliggande frågan har hela tiden varit: Hur hög ränta tål dessa fastighetsbolag? Nu känns det som att denna fråga hanteras och följs väldigt noga. Men om jag får vara lite rak kan jag med tanke på de tillväxtsiffror som nu senast har kommit ställa frågan kopplad till hushållens situation just nu: Hur höga räntor tål hushållen i detta läge för att det inte ska få alltför stora effekter på den reala ekonomin som då skulle kunna fortplanta sig in i den finansiella sektorn. Det är den övergripande frågan. Har ni någon kommentar kring det?

Riksbanken kommenterade det som har gjorts för att få hushållen att minska sin risk över tid. Finns det mer att göra på detta område? Vi har dessa korta lån i Sverige. Finns det insatser att göra för att få en annan kultur kring denna fråga? Vi har diskussionen kring ränteskillnadsersättningen som har varit uppe i olika omgångar. Finns det mer att göra på detta område för att minska hushållens risker?

Jag har ytterligare en fråga som jag vill passa på att ställa när vi har myndigheterna här. Det pågår en allt större diskussion bland ekonomer kopplad till det som Riksbanken också skriver om i sin senaste redogörelse, nämligen om den svaga kronan och som har varit svag de senaste åren. Är det någon av myndigheterna som vill kommentera hur de ser på det och vilka långsiktiga risker som det finns med att den svenska kronan i oroliga tider alltid tar mycket stryk, som det verkar?

*Dennis Dioukarev (SD):* Herr ordförande! Jag tackar för presentationerna. Det är ett osäkert läge i ekonomin, precis som ni alla konstaterar. Men jag tycker också att vi får lite motstridiga signaler om förtroendet för svensk ekonomi, åtminstone utifrån ett stabilitetsperspektiv. Kollar man på räntemarknaden ser man att vi har en negativ spread mot den tyska tioåringen. Kollar man på valutamarknaden har vi i stället en krona som har försvagats kraftigt det senaste året.

Hur ska man då egentligen tolka de motstridiga budskap som vi får från valuta- och räntemarknaden? Det är en fråga som jag riktar till hela presidiet.

Min andra fråga är mer nischad mot Riksbanken, men jag välkomnar en bredare diskussion även där. Det pratas om en bostadsriskpremie kopplad till kronan på grund av stabilitetsriskerna. Där skulle jag vilja lyfta fram ett perspektiv som vi inte har hört jättemycket om, och det är att en svag krona indirekt också utgör en stabilitetsrisk, eftersom inflationen påverkas åt fel håll så att säga av en svag valuta. Samtidigt är det så att ju mer räntan höjs, desto större är sannolikheten för att man knäcker bostadsmarknaden. Det är något av en moment 22-situation vi har här. Vi behöver höja räntan för att bekämpa inflationen och stärka valutan. Men om vi höjer räntan kommer bostadsmarknaden att krascha vid en given nivå och därmed också utsikterna för en stark valuta. Det är alltså ingen lätt terräng som Riksbanken har att navigera i här.

Min fråga är om det finns en risk att räntehöjningarna vid något tillfälle blir direkt kontraproduktiva för valutan, eftersom de också ökar stabilitetsriskerna på bostadsmarknaden?

*Erik Thedéen, Riksbanken:* Jag tackar för bra frågor. Det är lite grann samma tema.

Hur hög ränta tål företagen, och hur hög ränta tål hushållen? Jag tror att det ärliga svaret är att vi vet ganska lite om detta. Om vi tittar på hushållssektorn har det gjorts en del stresstester av oss men också av Finansinspektionen, och de visar ändå på ganska god motståndskraft. Då är jag tillbaka vid kalkylräntorna. Vi ska vara glada och tacksamma för att vi höll fast vid dem. Det innebär att de allra flesta hushåll klarar de boräntor som vi kan tänka oss i något slags normalt scenario. Det är klart att om det skulle bli väldigt extrema räntor kommer fler att få problem.

Det som vi dock har pekat på är att även om man klarar det klarar man det genom att dra ned kraftigt på annan konsumtion, och det skulle kunna förvärra en konjunkturedgång. Det har hela tiden varit en varning som har kommit från Finansinspektionen och från oss på Riksbanken. Och det finns nu en risk att detta delvis materialiseras. Vi ser till exempel att konsumentförtroendet är nere på rekordlåga nivåer. Det är väl delvis ett uttryck för det, men inte bara. Det är även andra saker som oroar hushållen – kriget i Ukraina och stigande energipriser, för att ta två givna exempel.

Vad går då att göra för att minska hushållens risker i övrigt? När det gäller ränteskillnadsersättning finns det ett förslag på regeringens bord, om jag inte

minns helt fel. Det innebär i praktiken att det ska bli lättare att byta bank utan att man ska drabbas av alltför höga straffavgifter när man har lån med fast ränta. Detta tycker jag är en given sak att göra. Det skulle göra det lättare att byta långivare och kanske pressa sina lånekostnader genom att helt enkelt utnyttja den konkurrens som ändå finns på bolånemarknaden.

Det har utretts många gånger om man ska göra ändringar eller skapa incitament för att fler ska låsa sina räntor. Detta är lite lurigt, så jag är inte säker på att jag har någon färdig syn på om vi i någon mening ska skapa incitament så att vi får fler människor att låsa sina räntor. I någon mening tror jag att den utveckling som vi har sett kommer att bidra till en lite sundare fördelning mellan rörliga och fasta lån. Det var en berättelse som trummades ut ganska hårt av ekonomer, även av akademiska ekonomer, om att vi skulle ha låga räntor under väldigt lång tid. Det som jag och andra som har dessa roller sa var att det kan vara så men att vi inte kan utesluta risken att det går åt andra hållet. Nu har det gått åt andra hållet, och det tror jag är en varningssignal.

Det är lite grann som att inte ha en försäkring på huset. Sedan börjar det brinna, och då kan vi vara ganska säkra på att man i nästa fas av livet kommer att ha en försäkring på huset. Det är ett tufft sätt att säga att jag tror att en del har lärt sig en läxa och kanske kommer att binda lånen. Det tror jag kanske är den bästa vägen snarare än att reglera.

Jag har fått flera frågor om kronan, och jag kommer att vara väldigt försiktig. Men jag kan konstatera att kronans utveckling som den har tett sig de senaste två åren, alltså en ganska trendmässig försvagning även under senare tid, är inte välkommen när det gäller att bekämpa inflationen. Exakt hur vi ser på det och på vilket sätt det påverkar vill jag återkomma till i särskild ordning när vi presenterar räntebeslutet nästa torsdag.

Jag tycker att Dennis Dioukarev ställde en bra fråga. Det är lite grann en paradox att den generella bilden som uttrycks i obligationsräntorna är att internationella investerare har ganska stort förtroende för Sverige. Sverige har en ekonomi med utmaningar – och vi har pratat om det i dag – men också med väldigt låg statsskuld. Det är i grund och botten en ganska välskött ekonomi, och vi har ett stabilt demokratiskt system. Det kan vi tycka är självklart, men det är inte alls självklart. Det är ofta sådant som driver ränteskillnader. Det är bara att titta på en del länder i södra Europa som har större utmaningar inte minst vad gäller statsskuld.

Detta verkar marknaden i någon mening ge oss bra betyg för. Samtidigt försvagas kronan. Då är min slutsats att man ska vara försiktig med att ge väldigt rationella förklaringar till vad som händer på finansmarknader, och det gäller framför allt valutamarknader. De har en tendens att ibland leva sitt eget liv. Jag ser ofta kommentarer om att en viss kronförsvagning på 1 öre berodde på exakt en viss nyhet. Det tror jag att man ska vara väldigt försiktig med.

Det råder en genuint stor okunskap om vad som driver valutor åt olika håll. Men det finns ett antal olika faktorer. Jag har förstås också lagt märke till och hört om kopplingen till risker för den svenska fastighetsmarknaden. Det finns en del som säger att det finns kopplingar till att vi ligger så nära Ryssland.

Men precis som frågeställaren pekade på borde det väl ha smugit sig in även i kreditriskpremier på statspapper, vilket det inte har gjort.

Jag tänker som sagt vara försiktig i mina kommentarer om kronan, men jag ska ge några kommentarer kring det.

*Karolina Ekholm, Riksgälden:* Herr ordförande! Detta är intressanta och inte helt lättbesvarade frågor. När man pratar om kronkursen ska man kanske försöka hålla isär vad som är en oro för den makroekonomiska stabiliteten och vad som utgör en oro för den finansiella stabiliteten. Ofta när det blir finansiella kriser sker de i samband med att man har någon djup makroekonomisk kris med ökad arbetslöshet och fallande bnp. Men vi kan definitivt gå igenom lågkonjunkturer utan att det blir en finansiell kris. De flesta prognosmakare gör nu bedömningen att vi står inför en nedgång i bnp, ökad arbetslöshet och så vidare. Men det är ingen, vad jag vet, som har lagt i sina prognoser att vi ska ha en finansiell kris. Man förväntar sig ändå att detta är en övergående nedgång i makroekonomin helt enkelt. Där behöver Riksbanken navigera med penningpolitiken i denna miljö och ta hänsyn till såväl hushållens skuldsättning som den svaga kronan. Där kan vi bara önska Erik Thedéen lycka till i hans nya roll.

Om man ska fundera över vad växelkurser kan ha för betydelse för finansiell stabilitet finns det en ganska tydlig koppling. Men lyckligtvis tror jag att det inte gäller så mycket för Sverige. Om mycket av den skuldsättning som man har i ekonomin faktiskt är i utländsk valuta då blir det problem när värdet på valutan faller eftersom det ökar värdet på lånet i inhemsk valuta. Detta är någonting som man ofta ser i samband med finansiella kriser i typiska tillväxtekonomier. Det finns en rad kriser i tillväxtekonomier som just har haft ett förlopp där man har fått en försvagning av valutan. Sedan visar det sig att både företag och staten har en stor andel lån i dollar eller euro. Då blir det stora problem, och de kan hamna på obestånd på olika sätt.

Detta gör att jag kanske har anledning att återkomma till det som jag var inne på i mitt anförande, nämligen den svenska obligationsmarknaden i svenska kronor. En fördel som vi har är att vi ändå har, åtminstone har vi haft, en väldigt väl fungerande marknad för lån i svenska kronor som också innebär att vi inte har en så stor andel lån i utländsk valuta. Den svenska statskulden har en viss exponering i utländsk valuta, men den har varit mer självvald och har inte varit av nödvändighet. Men det är en observation och understryker vikten av att ha en välfungerande obligationsmarknad i sin egen valuta.

*Susanna Grufman, Finansinspektionen:* Jag ska ge några kommentarer på några av frågorna. På frågan hur hög ränta hushållen klarar finns det inte något exakt svar. Jag kan här bara passa på att säga att vi till stor del delar Riksbankens syn om att det är viktigt att få detta register med tillgångar på plats. Då skulle vi få en mycket bättre bild av hushållens buffertar och på så sätt ha en mycket bättre bild av vilket ränteläge som de skulle klara.

När bankerna beviljar lån och gör sina kvar-att-leva-på-kalkyler räknar de på 6, 7 eller 8 procent. Det ska en bolånetagare hantera. I våra känslighetsanalyser ligger vi en bit över 5 procent. Då ser vi, som jag visade på bilderna, att de flesta ändå har marginaler.

När vi nu tittar löpande på undantagen för amorteringskravet ser vi att när det gäller de flesta som beviljas undantag är det en mix av inkomstbortfall och ökade kostnader som är anledningen. Oftast är inte enbart ökade kostnader anledningen. Det är helt enkelt en mix av olika faktorer som påverkar hushållens ekonomi.

Det finns saker att göra på denna marknad. Erik Thedéen nämnde ränteskillnadsersättningen. En hemställan är inskickad från Finansinspektionen, och jag uppfattar att regeringen arbetar med den. Det är välkommet att vi får en annan ordning där. Vi jobbar mycket med bolånemarginaler, och vi kommer under året att jobba mycket med att kartlägga och stärka konsumenternas roll på bankmarknaden, och vi har fått extra medel för det.

Hur hög ränta klarar fastighetsföretagen? Jag får göra er besvikna, men jag kommer inte att säga en siffra där heller. Varje fastighetsföretag sitter egentligen i lite olika situationer här. Det ska man ha klart för sig. Och som vi visade är den stora massan de onoterade bolagen och som det finns en sämre insyn i just för att de är onoterade.

Vissa fastighetsföretag kommer möjligen inte att klara denna omställning. Så är det. Det som vi är oroliga för är att det blir så pass många konkurser att det skapar ett problem i banksektorn. Vi har därför en rekommendation till fastighetsföretagen om att de måste minska sin skuldsättning för att klara av detta. Och det finns olika sätt att göra det.

Slutligen tycker jag att Erik Thedéen och Karolina Ekholm har redogjort ganska bra för frågorna kring den ekonomiska utvecklingen och valutan. Som Karolina Ekholm sa är det skillnad på den makroekonomiska utvecklingen och finansiell stabilitet, där vi har ett tydligt uppdrag kring det sistnämnda.

Det som jag kan tillägga i diskussionen är att vi i vårt uppdrag som tillsynsmyndighet har ett ansvar att följa att bankerna hedgar sig, alltså säkrar sig, mot valutakursen oavsett om den går upp eller ned. Där gör vi inte någon bedömning att det är en stabilitetsrisk för bankerna, utan de hanterar den situation som de befinner sig i.

*Statsrådet Niklas Wykman (M):* Det var bra frågor från både Damberg och Dioukarev. Båda tangerar räntepolitiken, och den ska jag inte kommentera. Det tänker jag inte heller göra. Men det är klart att det som sas här kring att arbeta med transparens och likviditet i obligationsmarknaderna är viktigt framöver. När det kommer till finanspolitiken får vi ha beredskap, precis som jag sa, för att stötta hushållen utifall att det uppstår en ekonomisk situation som de inte klarar av att hantera. Man kan stötta på olika sätt i så fall och med olika typer av krisåtgärder.



Självklart måste man också titta på konkurrenssituationen. Jag nämnde själv möjligheten att få sitt amorteringsunderlag för att man enklare ska kunna byta bank. Vi hörde Susanna Grufman här tala om en annan sådan konkurrensaspekt med ränteskillnadsersättning. Det finns en utredning som kollar på hur dyrt det egentligen ska vara att bryta ett bundet bolån för att så att säga kunna skapa starkare konsumenter på finansmarknaden. Det är givetvis väsentligt att jobba med det.

Mikael Damberg ställde en fråga om vad hushållen klarar av. Då ska man komma ihåg att det beror mycket på den makroekonomiska utvecklingen generellt, som jag sa tidigare. Får vi höga arbetslöshetssiffror också bland de grupper som potentiellt har stora bolån då är det klart att vi får en mycket mer ansträngd situation på detta område. Att driva en politik som motverkar arbetslöshet är därför viktigt.

När det gäller kronkursen är det enskilt viktigaste som vi kan göra från finanspolitiken att aldrig skapa tvivel kring de offentliga finanserna. Därför är vi glasklara med att vi följer det finanspolitiska ramverket. Vi driver en ansvarsfull ekonomisk politik, och vi kommer inte att göra av med pengar som detta land inte har. Man kan lita på svenska offentliga finanser. Och långsiktigt är det viktigt att fylla den svenska kronan med ett reallt värde genom att vi arbetar, har tillväxt, nya företag och så vidare och en god politik för det.

*Ida Drougge (M):* Jag tackar för era föredragningar och för svaren på de frågor som har ställts. Jag var lite grann inne på samma tema som föregående frågeställare.

Jag ska komplettera med anledning av de svar som vi har fått. Kan ni säga någonting om tidsfaktorn? Vi pratar om att kunna hantera höga räntor för kommersiella fastighetsbolag och för hushåll. Skulle ni kunna säga någonting om tidsfaktorn. Alltså hur påverkar det om detta blir utdraget och om vi har höga räntor över en längre tid än vad man har förutspått? Och hur påverkar det att vi högst troligt kommer att ha en högre normalränta även efter en sådan här peak?

*Ilona Szatmari Waldau (V):* Herr ordförande! Jag tackar för väldigt bra föredragningar och bra svar på våra frågor.

Jag har en fråga som kanske inte direkt har med den finansiella stabiliteten att göra men som ändå hänger ihop med det som vi pratar om. Jag ställer därför min fråga till finansmarknadsministern om vad regeringen planerar här. Vi har pratat väldigt mycket om hur hushållen klarar räntorna, eller kommer att klara de framtida räntorna. Samtidigt vet vi att de låga räntorna som har varit har bidragit till att det har blivit väldigt uppskrivade priser på bostadsmarknaden. Med högre räntor faller priserna. Och människor kommer av olika skäl att behöva sälja sina bostäder, inte bara för att de inte klarar av räntorna. Det kan också handla om skilsmässor och arbetslöshet som gör att man måste flytta eller om andra saker som händer. Det finns fortfarande människor i Sverige

som tvingades sälja under fastighetskrisen under 1990-talet och som fortfarande har skulder kvar. De fick kanske sälja för halva priset mot vad de hade betalat. Och de fick sälja till ett betydligt lägre pris än vad de hade i lån, och de dras fortfarande med dessa lån av olika skäl, bland annat för att lånen ökade väldigt snabbt med de räntor som var då och som nu också kan ske.

Min fråga är: Vad gör regeringen för att skydda de hushåll som kan hamna i denna situation?

*Erik Thedéen, Riksbanken:* Jag tycker att frågan om tidsfaktorn är väldigt bra. De höga räntor som nu gäller för till exempel nya låntagare på bostadsmarknaden, och för den delen för kommersiella fastighetsföretag om de måste gå till en bank eller låna på obligationsmarknaden, är så att säga marginalräntan. Men om man tittar på hushållskollektivet har de inte så att säga snurrat på alla sina lån helt och hållet. Här finns det en fördröjd effekt. Vi brukar säga att penningpolitiken verkar med en fördröjning, och det är ett konkret sätt att visa på det.

Jag sa att 80 procent av låntagarna behöver omsätta sina lån inom två år. Det tar en tvåårsperiod innan de högre räntorna har satt sig hos alla hushåll. Jag tror därför att vi kan vänta en viss fördröjd effekt här. Sedan finns det en förväntansdel i detta. Om jag sitter på ett lån som har ett år kvar och jag ser att alla räntor går upp kanske jag inte väntar på att räntan de facto ska bli högre, utan jag kanske anpassar min konsumtion eller mitt sätt att leva redan nu så att säga, för att jag vet att det ser ut att bli tuffare tider framåt. Men det finns definitivt en sådan fördröjd effekt. Och i den kommersiella fastighetssektorn är den extra spännande att följa, även om det kanske är fel ord, i den meningen att det nästan inte har varit några förfall på obligationsmarknaden 2022. Men det kommer stora förfall 2023. Nu kommer så att säga i någon mening sanningens ögonblick för hur bolag ska finansiera sig och rekonstruera sina balansräkningar, alternativt gå till banksystemet.

*Karolina Ekholm, Riksgälden:* Det är återigen en fråga som inte är helt lätt att svara på. Det finns verkligen olika uppfattningar bland ekonomer om vad man ska förvänta sig om ränteläget när centralbankerna väl har fått ned inflationen mer i linje med sina inflationsmål. Det finns de som tror att vi då återigen kommer att ha väldigt låga räntor. Men det finns också de som menar att den tiden nog är förbi för evigt.

Susanna Grufman var lite grann inne på att den räntehöjning som vi har sett i viss mån är något slags normalisering. Det är ändå inte helt rimligt att förvänta sig att man ska ha styrräntor som är negativa eller kring noll under långa tider, utan det har varit utifrån ett ganska exceptionellt läge där inflationen har varit väldigt låg. Det finns därför ganska stor sannolikhet för att vi inte kommer tillbaka till så låga räntor.

*Susanna Grufman, Finansinspektionen:* Finansinspektionen gör inga prognoser eller egna bedömningar av hur ränteläget ska utvecklas. Vårt jobb är att titta på de bedömningar som andra experter gör och hur de kan påverka våra uppdrag.

Jag var tidigare lite inne på att vi nu ser en omsvängning i ekonomin. Det innebär ökade risker på kort sikt. På längre sikt kan detta faktiskt vara någonting bra. Det är svaret på frågeställarens båda frågor.

Om vi tar fastighetssektorn också är det viktigt för att denna anpassning ska kunna ske på ett ordnat sätt att det inte går alltför fort, men också att den höga inflationen inte biter sig fast på en väldigt hög nivå alldeles för länge så att det inte blir en utveckling med alltför höga räntor under alltför lång tid jämfört med vad som är prognostiserat.

Att få ned inflationen är därför väldigt viktigt.

Vad gäller att det kommer att komma ett tillfälle med högre normalränta kan man tänka att det är någonting sunt och på sätt och vis positivt. Vad en högre normalränta innebär är givetvis en fråga om definition, men vi har ju en lång period bakom oss av alltför högt risktagande vilket har lett till att vi har fått för stor skulduppbyggnad. Vi kommer därför antagligen att ha en högre normalränta, men det ska man inte bara se som någonting negativt.

*Statsrådet Niklas Wykman (M):* Tack för en bra fråga som visar på det nära sambandet mellan finanspolitik och kött och blod och människors vardag! Det är klart att det kan finnas en ökad risk för att personer ska känna sig tvingade att stanna kvar i destruktiva relationer och sådant, och det är klart viktigt att politiken har en vaksamhet mot det. Skulle det vara en bred sådan utveckling får man givetvis följa den mycket noga.

Å andra sidan måste man poängtera att politiken aldrig kan ta över varje enskild människas risktagande i olika typer av affärer kring bostäder, bilar och annat. Väldigt många människor har givetvis haft en väldigt hög uppsida på bostadsmarknaden och tjänat väldigt mycket pengar under åren som har gått, och det har i huvudsak tillfallit de personerna. För andra gör lite lägre priser det enklare att komma in på bostadsmarknaden, så det finns alltså inte bara förlorare utan även vinnare på den utvecklingen, alltså de som står utanför och vill komma in.

Som redovisades här tidigare har det hittills inte heller varit någon dramatisk utveckling. Det redovisades prisfall på ungefär 15 procent. Men man måste givetvis följa den frågan, och blir det ett brett och utbrett problem behöver politiken fundera på hur dessa hushåll och individer ska hanteras för bibehållen trygghet.

*Martin Adahl (C):* Tack för mycket intressanta och bra presentationer och även en hel del bra frågor och svar!

Jag skulle dock vilja fördjupa en frågeställning som kommit upp redan, nämligen den om den kommersiella fastighetssektorn. Under hela

presentationen har man varit inne på att här finns det uppbyggda risker, och jag undrar om ni lite grann kunde fördjupa hur dessa kommer att lösas upp, i synnerhet som det i många fall inte är de mest synliga bolagen som står för riskerna. Den här frågan är framför allt till Finansinspektionen och Riksbanken.

Jag tror till och med att IMF har beskrivit det som att den svenska fastighetssektorns risker är opaka, alltså svårgenomträngliga. Finns det någonting här som vi inte ser? Finns det risker som kan överraska oss på det sätt som de gjorde senast det var riktigt allvarligt under den globala finanskrisen men inte minst under 90-talet? Kommer det att ske framför allt genom konsolidering i branschen eller, som flera har varit inne på, genom mer dramatiska konkurser och obestånd?

Jag har en specifik fråga apropå stabilitetsrådet och varför det i alla fall till synes verkar finns en oenighet mellan aktörerna om man ska höja det kontryckiska buffertvärdet från 2 procent till 2 ½ procent. Beror det i sin tur på att man ser olika på riskerna mellan de olika institutionerna?

Detta gällde de kommersiella fastigheterna.

Den andra frågan gäller hushållen, något som flera har varit inne på. Om vi nu går in i en fas där hushållen kommer att få ganska stora problem från många olika håll, behövs det då en beredskap för skuldavveckling som har föreslagits av flera aktörer efter de tidigare kriserna? Där har vi i dag inte riktigt någonting på plats för privatpersoner som hamnar på obestånd. Den här frågan är mer till regeringen och Finansinspektionen.

Jag har också en fråga som någon var inne på men som ni inte hann snudda vid. Vad har ni tänkt kring den snabba uppbyggnaden av privata lån, blanco-lån, alltså lån som ligger utanför bolånemarknaden? Vissa hushåll har ju alla de här på samma gång – privatlån, blanco-lån, bolån – och hamnar på obestånd. Vad har ni tänkt kring detta? Om man inte använder amorteringspausverktyget när elpriser, räntor och andra kostnader rusar i samhället, när ska man i så fall använda det?

Det kom flera frågor kring balanspunkten som ni gärna får kommentera. Hur mycket väger den in i penningpolitiken? Det kan inte Riksbanken svara på i dag, har jag förstått, men hur mycket väger bristen på finansiell stabilitet in i penningpolitiken? Hur orolig är man för att man passerar precis den gränsen där det faller över i ett väldigt starkt konsumtionsfall och därmed så att säga ett bakdrag i hela penningpolitiken som gör situationen värre än man räknat med?

*Hans Eklind (KD):* Jag vill också tacka för väldigt bra dragningar. Det är tydligt att både företag och hushåll nu pressas av inflation och räntor samtidigt som vi dessutom ser risker med en hög skuldsättning och ökade refinansieringskostnader hos de kommersiella fastighetsbolagen.

Min fråga går kanske främst till Finansinspektionen men även till Riksbanken och gäller amorteringskravet. Någon kanske skulle säga att jag därmed nu

skjuter mig själv i foten, men jag undrar specifikt över vilken samhällsnytta det här amorteringskravet ger. Det är ju inte skulderna som i sig utgör en risk för den finansiella stabiliteten som vi pratar om här, utan det är oförmågan att klara av att betala de här skulderna. Att inte pausa amorteringskravet kan verkligen minska hushållens förmåga eller motståndskraft när de samtidigt ska klara av att betala högre räntor, högre matpriser, högre bränslepriser och så vidare. Det här kravet stänger också ute unga förstagångsköpare från bostadsmarknaden, och det är barnfamiljer som får det väldigt tufft.

Ett argument som ofta återkommer fortfarande är att ett slopat amorteringskrav skulle spå på inflationen. Men är det verkligen de som har nytta av ett slopat amorteringskrav som spår på inflationen? Det tycker jag är en ganska central fråga. Någonstans kan jag förstå kravet på amortering om vi hade en kreditprövning från bankerna som inte fungerade eller där de marginaler som man anser krävs saknas. Men enligt samtliga föredragshållare här i dag visar det sig att dessa marginaler är på plats.

*Erik Thedéen, Riksbanken:* Bra frågor om vad vi ser och hur det här kommer att lösas upp! Det är ju en "one million dollar question". Det är väldigt svårt att säga, men jag tror att det kanske är en kombination av de saker Martin Ådahl säger, förhoppningsvis utom den stora krisen.

Vi ser ännu en viss konsolidering. Vi ser en viss utförsäljning eller att man avyttrar fastigheter för att på så sätt stärka sina balansräkningar. Jag tror att man kan säga att så länge den kommersiella fastighetsmarknaden fungerar väl och prisnivåerna, vakansgraden och så vidare är relativt okej, då går det att hantera sin balansräkning genom att bolag eller utländska investerare som kanske har starkare balansräkning köper fastigheter. På så sätt lämnas de här bolagen i lite bättre skick.

Skulle vi däremot få fria fall på fastighetssektorn, alltså att priserna går ned väldigt kraftigt, kanske i kombination med höga finansieringskostnader och ökade vakanser, ja, då är det ett annat läge, och det är väl en av de faktorer som vi helt enkelt måste bevaka väldigt noga.

Som jag sa i mitt anförande ska vi varna när vi ser risker. Vi ska också konstatera att det har blivit något stabilare på den här marknaden de senaste månaderna, vilket beror på att bolagen har avyttrat, konsoliderats och i viss mån lyckats refinansiera sig i banksystemet. Än så länge verkar det alltså gå den lite lugnare vägen och i den mer gynnsamma riktningen. Låt oss hoppas att det fortsätter så, även om det definitivt inte går att utesluta ett lite mer dramatiskt förlopp.

Vad gäller den kontracykliska bufferten ställer det mig i ett lite speciellt läge med tanke på att jag tidigare har företrätt att den ska vara 2 procent, medan min nuvarande arbetsgivare med den direktionen föreslog att den skulle vara 2 ½ procent. Exakt var jag landar i den frågan kommer jag att återkomma till. Det tänker jag inte beskriva här och nu.

Jag tror frågan om ett gemensamt skuldregister var mest till Finansinspektionen, och jag vet inte riktigt var den ligger i regeringssystemet. Problemet i dag är att varken vi eller kreditgivarna riktigt har grepp om ifall man har blacolån hos flera institut samtidigt som man har ett bolån. I dag finns det ingen tydlighet kring det. Det är förstås en betydande konsumentrisk, men det gör det också svårare för oss att bedöma riskerna. Här finns det därför tydliga uppmaningar från myndigheterna att ett skuldregister likt det som till exempel finns i Norge vore bra även i Sverige.

*Susanna Grufman, Finansinspektionen:* Bra frågor! Om vi först tar frågan om fastighetsföretagen och vad vi kan se framför oss där är det lite som riksbankschefen var inne på: Vi ser nu konsolideringar, och vi ser nedskrivningar av värden och så vidare, så det har ju påbörjats en anpassning.

Nu är det ungefär 90 miljarder per år 2023, 2024 och 2025 som förfaller i obligationer som de här företagen har lånat, och då har de väl egentligen tre val framför sig. Det ena är att de försöker refinansiera det här genom ett nytt obligationslån som kommer att vara till högre ränta än tidigare, men den här marknaden är inte helt död. Emissionerna har minskat, men den finns fortfarande öppen, så den möjligheten finns. Det andra de kan göra är ju att gå till sin bank och se om de kan få ett banklån till en ränta som de tycker är acceptabel. Det tredje är annars att de måste minska sina skulder. Det kan de göra genom att sälja av fastigheter, och vi läser i tidningarna att en del gör det. Det kan också vara att man håller inne sin utdelning eller att man försöker få tag på nytt kapital på annat sätt.

Hur varje enskilt bolag kommer att göra blir intressant att se, även om det på totalen för oss kanske inte handlar om varje enskilt bolag utan den stora massan och hur det påverkar banksystemet.

Den kontryckliga bufferten har vi höjt. Den är på 2 procent och börjar gälla nu i sommar. Den kontryckliga bufferten är ju en buffert som kan och ska variera över tid. Man bygger upp den när omständigheterna så tillåter, och sedan har man möjlighet att släppa på buffertkravet om man vill släppa ut mer pengar i ekonomin, vilket vi gjorde under pandemin.

Som jag var inne på nyss ser vi nu att riskupbyggnaden faktiskt mattas av. Vår bedömning är därför att den neutrala nivån på 2 procent är den som ska gälla. Vi har gjort den uppbyggnad hittills som har krävts, och vi ska inte höja ännu mer utöver det i det läge som vi är inne i just nu.

Konsumtionslån har inte så mycket stabilitetspåverkan men är ett mycket stort konsumentskyddsproblem. Finansinspektionen har haft det som en av sina högst prioriterade frågor de senaste åren och jobbar med både tillsyn, regelgivning och mycket annat. Nu läste jag nyligen att tillväxttakten förvisso minskar, och det kan ju på sitt sätt vara positivt, men vi vet att det är många som får betalningsproblem, detta apropå riksbankschefens kommentar om skuldregister – det är en annan sådan hemställan som vi har gått in med. Till sammans med Konsumentverket pågår den utredningen nu, och den ska bli

klar till sommaren. Det finns alltså mer att göra på konsumtionslånesidan för lagstiftare, för branschen och för oss när vi får ett skuldregister på plats.

Amorteringskrav fanns det också en fråga om. Om vi tar problemet med att unga har svårt att komma in på bostadsmarknaden tror jag att det kanske är bättre att finansmarknadsministern svarar på den frågan. Det vi ser är ju att det beror på ett utbudsproblem, och det kan inte Finansinspektionen lösa. Vi tror dock inte att lösningen är att skjutsa in en generation med för hög belåning för resten av deras liv.

Om vi bara ska återupprepa lite kort varför vi inte tycker att vi ska ha en paus på det sätt som vi hade under pandemin så handlar det till att börja med att den ekonomiska osäkerheten nu inte alls är lika stor som den var under pandemin. Vi befinner oss helt enkelt i olika lägen. Vi ser ju att amorteringskravet har byggt en motståndskraft, vilket vi tycker är bra nu när vi kommer in i sämre tider, och vi ser att det här är en strukturell åtgärd som inte ska variera med konjunkturen.

Slutligen och återigen tror jag att det är viktigt att ha med sig att de mest sårbara hushållen, som jag tror att vi alla har sympati och känner för, inte är de som har bolån, utan det är de som typiskt sett hyr sin bostad.

Så har vi kopplingen till penningpolitiken, att vi inte ska motverka den. Det jag vill komma till är egentligen att den penningpolitiska dimensionen av vikten av att ha kvar amorteringskravet bara är en del. Det finns andra argument som vi tycker väger tungt.

*Statsrådet Niklas Wykman (M):* Martin Ådahl ställer en mycket viktig fråga: Är det något man inte ser? Det är klart att hade någon sett det så hade de nog berättat om det, men det är ändå alltid rätt attityd att ha till ekonomin och till det finansiella systemet: Man måste hela tiden försöka leta efter svagheter samtidigt som det inte får hindra en från att agera på de svagheter som man redan har upptäckt.

Susanna Grufman redogjorde ju för vad som kan hända. Det är klart att det kan ske ägarskiften. Det kan komma in nya fastighetsägare som har det som enda idé eller genom att man gör börsintroduktioner eller annat. Det kan absorberas in i banksystemet. Det är ju det man troligtvis kan se framför sig, eller en kombination av de tre. Efter det får man helt enkelt se vilka problem som återstår.

Den andra frågan är att det är omöjligt för politiken att nu på förhand, ex ante, gå ut och säga att den som har för stora skulder kommer politiken att kompensera eller ta hand om efteråt. Det skickar en signal om att man inte behöver agera ansvarsfullt, och det är ju precis tvärtom: Nu behöver alla hushåll och alla företag agera så ansvarsfullt som möjligt i ett pressat och svårt läge för ekonomin, bland annat genom att ställa högre krav och vara aktiva konsumenter gentemot sina banker, genom att höra sig för hur bra villkor man kan få och byta bank. Vi befinner oss alltså inte i ett läge där staten ska ta över den risk som hushållen har tagit på sig, utan det är tvärtom väldigt viktigt att

hushållen ser över sin ekonomi, sina utgifter och sina skuldnivåer och fattar ansvarsfulla och kloka beslut.

Ex post får man utvärdera situationen som den har blivit, precis som Martin Ådahl är inne på att man gjort i Sverige förut. Men nu är det väldigt viktigt att fundera över sin riskposition och göra det man kan för att ta ned sina risker.

*Marielle Lahti (MP):* Tack så mycket för föredragningarna liksom för tidigare frågor och svar!

Min fråga relaterar till hållbarhet och den finansiella sektorn. I både Riksbankens och Finansinspektionens stabilitetsrapporter från slutet av 2022 ges risker kopplade till hållbarhetsfrågor relativt lite utrymme. Riksbanken tar dock upp att behovet av en grön omställning av ekonomin har tydliggjorts av extremväder och energikrisen samt att bankerna måste hantera de risker som uppstår både som en följd av grön omställning och som en följd av klimatförändringar. Riksbanken nämner också att de anser att banker bör redovisa hur exponerade de är mot klimatrisker enligt Task Force on Climate-related Financial Disclosures rekommendationer.

Med anledning av det här ser jag också att Riksbanken i stabilitetsrapporten från november nämner att behovet av att minska användningen av fossila bränslen har blivit än tydligare. Min fråga är hur långt ni anser att den finansiella sektorn i Sverige har kommit i arbetet med att hantera sina hållbarhetsrisker. Var ser ni den största förbättringspotentialen?

Jag tror att frågan riktar sig främst till Riksbanken men kanske också till Finansinspektionen om ni vill säga några ord om det.

*Carl B Hamilton (L):* Det har av naturliga skäl varit ett fokus här på finansiell stabilitet i Sverige och hur man ska hantera den och de risker som finns. Men man kan också, tycker jag, komplettera med frågor och reflektioner om störningar från utlandet som träffar Sverige vad beträffar den finansiella stabiliteten, och det är väl det som Susanna Grufman bland annat har tagit upp.

Hur ser ni på detta? Min reflektion är att de europeiska länderna har varit förbluffande stabila ekonomiskt och finansiellt, trots den geopolitiska utvecklingen med Ukrainakriget och trots kollapsen av Ryssland. Just beträffande det senare handlar väl frågan till er om att vi ju har Baltikum vars banker oftast, eller kanske uteslutande, ägs av svenska banker. Vad är risken där? Har ni den under full kontroll? Jag antar att ni säger att ni har det, för annars vore det ju lite skandalöst. Men det vore intressant att höra era reflektioner. Att Ryssland håller på att kollapsa i vissa avseende förefaller inte ha någon betydelse för utvecklingen i Baltikum. Det går som tåget där. Är detta stabilt eller inte?

Lite vad jag är ute efter är smittorisken från omvärlden. Har den ökat eller inte? Om den inte har ökat, varför i så fall? Varför är det så att vi är så väl isolerade? Är det så att omvärlden fattar att Sverige är suveränt och effektivt i att ha en stabilitet och starka statsfinanser etcetera? Eller vad är det som gör att vi förefaller vara så motståndskraftiga?



*Erik Thedéen, Riksbanken:* Tack för frågan om hållbarhet och klimatets effekter! Det här är väldigt viktiga frågor och något som diskuteras mycket i Sverige och också internationellt. Det är lite svårt att exakt rama in finanssektorns roll i detta, men Marielle Lahti är på några väldigt viktiga frågor. Jag tycker att just det här med redovisning är extremt viktigt. Jag jobbade personligen med det i min tidigare kapacitet, och det är något som vi och andra bör fortsätta att driva internationellt. TCFD nämndes; det är en av de standarder som finns, men det finns andra som går ännu längre. Det är så att säga det enda sättet på riktigt, tror jag, att komma åt detta så att man verkligen får reda på vad det är för risker som finns i bolag och så att man därmed får en korrekt prissättning av riskerna.

Det man ska säga om klimatrisker till skillnad från många andra risker som överraskar oss är att det här ändå är en risk där vi har någon typ av koll på förloppet. Kriget i Ukraina hade vi noll koll på. Men här vet vi att extremväder kommer att öka liksom översvämningar och så vidare. Detta tycker jag alltså är en väldigt viktig fråga. Tittar vi i det svenska banksystemet ser vi att de direkta exponeringarna och riskerna är relativt hanterbara, men det finns all anledning att fortsätta att följa frågan.

En annan fråga som är kopplad till detta är att det i någon mening också finns en risk i det stora klimatengagemang och den klimatkonkurrens som finns inom finanssektorn, nämligen det som vi brukar kalla för greenwashing. I sin iver att tillfredsställa hushållens vilja att vara med i omställningen producerar man kanske produkter som inte alltid är så gröna som de borde vara. Här finns det nya standarder på väg ut från EU-systemet och annat, vilket jag tror är väldigt välkommet. Det finns ju en betydande risk att man visar någonting som verkar bra men som inte är så bra, och ska omställningen fungera måste pengarna söka sig till rätt projekt och inte till fel projekt.

Jag vet inte om jag håller med Carl B Hamilton. Det vimlar ju av smitoeffekter på Sverige från världshändelser. Vi pratar om elderivatkrisen, som i alla fall till en del härrör från den europeiska gaskrisen även om jag vet att det finns en politisk diskussion att det också har med kärnkraft att göra. Det är något slags kombination. Men det kommer definitivt från den internationella geopolitiken. Och att vi har hög inflation i Europa och Sverige är i alla fall delvis någonting som började komma i USA och som har att göra med stigande energipriser och hur det har smittats vidare ut i systemet. Jag tycker alltså att det har varit väldigt mycket smitta från det internationella systemet.

Det som Carl B Hamilton också säger och som jag möjligtvis kan hålla med mer om är att motståndskraften så här långt har varit ganska god. Prognosmarkerna går isär lite grann, men vi pratar kanske om någon procentenhet ned på bnp i Sverige nästa år och bättre 2024. Europa kanske inte ens får några minustal. Det är lite förvånande och kanske ändå ett exempel på att vi hanterar krisen ganska klokt och samlat. Rysslands påverkan på våra ekonomier är ganska begränsad. Den går via energikanaler, och där har man lyckats hantera det rätt mycket via gaslagring, LNG-färjor och sådant.

När det gäller Baltikum är mitt intryck att de har minskat sitt beroende till den ryska ekonomin radikalt under de senaste åren, medvetna om att Ryssland utgör en fara både ekonomiskt och geopolitiskt. Vår bild är väl därför att den direkta kopplingen mellan Baltikum och Ryssland är mycket mindre än vad den var för ett antal år sedan.

Carl B Hamilton sa vidare att de tuggar på eller går som tåget. Det gör de kanske, men de har Europas högsta inflation så de har stora utmaningar i Baltikum. För vissa länder pratar vi om en inflation på uppemot 20 procent, så jag tror inte att vi ska ropa faran över. Det finns betydande utmaningar i de länderna liksom förstås i många andra länder.

*Karolina Ekholm, Riksgälden:* När det gäller Carl B Hamiltons reflektioner kring störningar från utlandet ser jag det väl som Erik Thedéen. Det är klart att svensk ekonomi påverkas väldigt mycket av vad som händer i utlandet. Det handlar både om elpriserna och utvecklingen i Europa. Mycket av inflationsimpulser har också kommit därifrån, men vi påverkas också av att den amerikanska centralbanken stramar åt penningpolitiken. Sådant slår rakt in i vår ekonomi.

Jag kan kanske också hålla med Carls observation att de europeiska länderna ändå verkar ha haft förvånansvärt hög motståndskraft. I samband med kriget i Ukraina var det ett bankfallissemang, Sberbank, som man fick hantera inom EU på olika sätt. Våra banker har extremt låga exponeringar mot den typen av banker, så jag tror inte att det påverkade oss i någon större utsträckning.

I mitt anförande sa jag att marknaden ändå tycks bedöma de svenska bankerna som rätt stabila med en hög värdering på aktiemarknaden till exempel och att det är en ganska markant skillnad mot många av de större bankerna ute i Europa. De svenska bankerna har betydligt högre värdering än många europeiska banker, och det är väl någonting som man kanske kan oro sig lite över. Det tycks dock som om våra banker inte är särskilt exponerade mot europeiska banker som det kanske finns en del frågetecken kring.

Sedan får man väl också konstatera att det har hänt väldigt mycket sedan eurokrisen, till exempel med hela arbetet kring bankunionen. Den är i och för sig inte färdigbyggd, men det har gjorts mycket på tillsynssidan och resolutionssidan som har stärkt systemen i EU, eller åtminstone euroområdet, mer generellt sett. Även Europeiska centralbanken har agerat och varit ute och köpt tillgångar av olika slag, både statspapper och andra typer av finansiella tillgångar, för att lugna ned saker och ting. Det har också spelat roll. Men framför allt tror jag ändå att man kan konstatera att svenska banker inte har jättestora exponeringar mot banker i övriga Europa som ser ganska svaga ut.

*Susanna Grufman, Finansinspektionen:* När det gäller frågan vad vi gör på hållbarhetsområdet är det ett av våra mål att verka för det. Vi gick ut med våra tillsynsprioriteringar för 2023 i förra eller förrförra veckan, och ett av de

toppområden som vi lyfter upp är risken för grönmalning. Lite som riksbankschefen var inne på lägger vi alltså mycket fokus på att se till att det finns en fungerande transparens kring hur hållbara produkterna och verksamheterna är. Där har vi gjort en del 2022, och vi kommer att fortsätta med det. Vi tittar såklart även på hur klimatriskerna påverkar exempelvis bankernas kreditportföljer. Det handlar alltså inte bara om grönmalning, utan vi tittar även på omställningsrisker och fysiska risker.

Hur långt tycker vi då att branschen har kommit? Det är nog bra att ha klart för sig att regelverken fortfarande är under utformning. Det är en utmaning för både branschen och oss som tillsynsmyndighet. Min bild är att det finns en stor vilja inom branschen att agera korrekt här så att man kan vara transparent på ett ordentligt sätt men också kan hantera sina risker. Det är en bra utgångspunkt.

Vad gäller störningar från utlandet kan man konstatera att vi verkligen är en del av en globaliserad kapitalmarknad. Många svenskar investerar i utlandet, och utländska investerare kommer hit. Vissa av de störningar som sker i utlandet smittar av sig till Sverige och vissa gör det inte.

Alla vi tre inbjudna talare, och kanske även finansmarknadsministern, har ju tagit upp störningar som förekom under hösten. Störningen i Storbritannien vad gäller de brittiska pensionsföretagen smittade exempelvis inte av sig på Sverige. Det berodde helt enkelt på att våra system ser annorlunda ut. Problemen på elderivatmarknaden var däremot ett europeiskt problem som smittade av sig på Sverige.

Vad gäller de svenska bankerna, Baltikum och kopplingen till Ryssland följer vi givetvis detta i vår tillsyn av bankerna. Som riksbankschefen var inne på hade många dragit sig ur ryska exponeringar långt innan Ryssland invaderade Ukraina. Det var nog bra. Generellt är bilden att exponeringarna mot den ryska marknaden vid det tillfälle då kriget startade var förhållandevis små.

*Ordföranden:* Då har alla partier hunnit ställa frågor och komma med synpunkter. Vi har relativt gott om tid kvar, vilket innebär att vi har möjlighet att ställa ytterligare några frågor.

*Ingela Nylund Watz (S):* Jag sällar mig till skaran som tackar för intressanta föredragningar.

Jag tänkte ta fasta på vår roll som lagstiftare i sammanhanget. År 2019 fick vi ett tydligt önskemål från Riksbanken om att få till ett register över hushållens tillgångar. Jag vet att det är ett önskemål som också Finansinspektionen delar. Detta bereds just nu i Regeringskansliet, och förhoppningsvis kommer en proposition.

Eftersom situationen för hushållens ekonomi i denna turbulenta tid är av ett vitalt intresse vill jag fråga Riksbanken och Finansinspektionen: Hur viktigt är det här? Hur skulle ni reagera om vi som lagstiftare inte orkade ge er denna möjlighet?

*David Perez (SD):* Herr ordförande! Jag tackar för en väldigt intressant dragning.

Jag har två frågor. Den första rör den problematik vi har med en svag valuta och hög privat skuldsättning. Givet att vi pratar finansiell stabilitet har det här blåst liv i en gammal debatt: den om eurons vara eller icke vara. Min fråga riktar sig till hela gänget. Hade vi haft större finansiell stabilitet om vi hade haft euron som valuta i Sverige?

Fråga nummer två rör mer Riksbanken. En annan debatt som pågår gäller inflationsmålet. Det är faktiskt lika gammalt som jag är. Det finns alltså en lång historia i Sverige, både finansiellt och ekonomiskt. Är det läge att se över inflationsmålet? Ska det vara 2 procent eller kan det vara högre eller lägre? Det skulle jag gärna vilja veta.

*Erik Thedéen, Riksbanken:* Tack, Ingela, för en mycket bra fråga! Vilken sinnesstämmning jag kommer att ha om lagstiftaren inte beslutar om detta håller jag nog för mig själv. Det vet jag kanske inte riktigt. Om jag ska vara mer seriös är det här en väldigt central fråga. I mitt tidigare jobb talade jag mycket om detta på grund av att vi skulle bedöma finansiell stabilitet.

Låt mig göra detta väldigt konkret. Vi såg i undersökningar att många hade höga skulder – mer än 450 och kanske uppemot 500 procent av disponibelinkomsten. De är helt klart i riskzonen om räntorna stiger. Det har vi talat om i dag. Men om det är så att de har stora finansiella tillgångar kommer det här delvis i ett annat ljus. Då kanske ljuset bör riktas mot hur vi ska utforma makrotillsynsåtgärder och hur vi till exempel ska se på de ekonomiska effekterna av räntehöjningar.

Jag tror alltså att det där har betydelse för finansiell stabilitet. Men jag menar också att det har betydelse för utformningen av penningpolitiken för att dess transmissionsmekanism handlar om hur det påverkar hushåll, företag och andra aktörer i ekonomin när räntan går upp eller ned. Att få en mer komplett bild av hur deras balansräkning och inkomster ser ut är därför centralt.

Det har funnits en del invändningar mot det här. Såvitt jag kan bedöma, även om jag inte har läst utredningen på extrem detaljnivå, har integritetsfrågor och annat hanterats. Det får man förstås titta på. Jag tycker dock att detta är centralt och ett viktigt bidrag från lagstiftaren för att det ska bli bättre inom både penningpolitik och finansiell stabilitet – bättre i den meningen att det blir mer välvägt, mer effektivt och klokare. Rimligtvis gäller även detta för finanspolitik.

Frågan om euron tänkte jag passa på; jag ska passa men inte passa. Låt mig säga så här: Om vi ser oss om i Europa finns det en massa argument för och emot euron, och dem kan du. Avslöjande nog är jag äldre än euron; kul att vi är lika gamla! När var det där egentligen? Hur gammal är du?

*(David Perez (SD):* Jag tog avstamp i inflationsmålet, det vill säga 90-talet.)

Jaha, 90-talet. Vi kanske inte ska forska i varandras ålder.

Man kan konstatera att det inte är så att länder som har stått utanför euron har haft en dramatiskt sämre utveckling vad gäller finansiell stabilitet eller för den delen ekonomisk utveckling. Men det finns förstås aspekter på detta som måste breddas och diskuteras, och då kan man komma fram till olika uppfattningar. Det är ett generellt svar. När jag tittar på finansiell stabilitet är det inte en avgörande fråga, men det kan säkert finnas anledning att analysera det närmare.

Inflationsmålet ska jag vara försiktig med att kommentera. Det finns en diskussion om att ha det på olika nivåer. Jag tycker att det vi har i dag fungerar alldeles utmärkt. I och med den nya riksbankslagen finns nu en möjlighet för Riksbanken att föreslå ett annat mål, och efter godkännande av riksdagen kan man anta det. Det finns också en diskussion bland akademiska ekonomer om att ha högre inflationsmål. Min ingång i sådana diskussioner är att det ska vara en ganska hög tröskel för att ändra det som i mitt tycke ändå har fungerat väl. Om man ensidigt avviker från vad andra länder gör tillkommer, tror jag, en ganska stor kostnad.

*Karolina Ekholm, Riksgäldskontoret:* Även om frågan inte ställdes direkt till mig vill jag i alla fall påpeka att också vi på Riksgälden välkomnar de utredningsförslag om ny statistik över hushållens finansiella ställning som nu är ute på remiss. Att ha detaljerad information om hushållens tillgångar och skulder är viktigt för många myndigheter, inte bara för Finansinspektionen och Riksbanken. Det kan nog också vara väldigt bra att ha den informationen i Regeringskansliet.

Låt mig gå över till frågan om euro och om vi hade haft mer stabilitet med euron. Det är inte riktigt möjligt att svara på det. Jag tror att man får se att det kan ha funnits både fördelar och nackdelar med att ha haft euron under den period som har varit. Det är en större valuta och är mer stabil ur den synvinkeln vad gäller dess värde. I dagsläget finns det i bankunionen, som sammanfaller med euroområdet, helt klart mer resurser för tillsyn och resolutionsverksamhet. Men man blir också mer direkt påverkad av eventuella problem i andra medlemsländer. Det hade säkert varit särskilt kännbart under eurokrisen 2010–2012. Möjligen kan det vara skönt att ha sluppit den. Jag tror dock inte att det finns något enkelt svar på frågan.

*Susanna Grufman, Finansinspektionen:* Det korta svaret på frågan om huruvida vi tycker att det är viktigt med ett tillgångsregister är för att alla vi här i våra olika roller ska kunna göra bättre analyser och ännu mer välavvägda beslut. Vi följer hushållens skulder i hög grad, men vi ser ju att den andra sidan är tillgångarna. Och där har vi helt enkelt inte den databas som vi skulle behöva. Vi tycker därför att det här är angeläget. Jag kommer nog heller inte att uttala mig om någon känslöyttring, men vi ser det här som en högt prioriterad fråga.

I frågan om euro har jag inte så mycket mer att tillägga. Jag tycker att riksgäldsdirektören uttryckte det bra; det finns nog både positiva och negativa saker med att vara med eller inte vara med. Vi på Finansinspektionen har inte i närtid gjort några analyser av hur den finansiella stabiliteten skulle ha påverkats om vi i Sverige hade haft euro så därför har jag inget direkt att tillägga.

*Statsrådet Niklas Wykman (M):* Registerfrågan är som sagt ute på remiss och bereds på sedvanligt sätt. Jag tror dock att man kanske behöver ha en lite bredare diskussion som inte bara rör den finansiella stabiliteten. Den är helt central för ekonomin. Ekonomin innehåller dock fler faktorer än så. Exempelvis har Sverige en historia av att ha haft allvarliga problem med förmögenhetsskatt när det gäller entreprenörskap och tillväxtförutsättningar.

Man kan notera det nära sambandet mellan dem som vill ha olika typer av förmögenhetsskatt och dem som är väldigt måna om att få ett sådant register på plats. Det är såklart en förutsättning för att kunna beskatta på ett sådant sätt. Det har funnits många olika förslag på detta, såsom beredskapsskatt och miljonärsskatt. Om man vill beskatta det upparbetade kapitalet för entreprenörskap, företagande och driftiga människor hårdare behöver man tillgång till den här typen av registerdata. Jag tror att alla tjänar på en ärlig och öppen diskussion om vad som ligger i korten.

*Ordföranden:* Tre frågeställare återstår. Vi tar dem i ett svep.

*Adam Reuterskiöld (M):* Jag vill tacka för bra dragningar och bra svar på frågorna.

Det som inte har berörts så mycket är energipriserna. De kan tyckas inte höra till diskussionen, men de är ändå det som enskilt påverkar nuvarande konjunktur och inflation mest och på en gång. De ligger bakom den drastiska utvecklingen. De påverkar dessutom både hushållens och företagens förmåga att till exempel betala skulder. Om energipriserna är väldigt höga blir det svårt. Hur kan man hantera energipriserna utan att påverka inflationen eller konjunkturen negativt respektive positivt?

*Martin Ådahl (C):* Jag skulle vilja följa upp den intressanta diskussionen om skuldregister och hur mycket vi vet. Min fråga går till alla i panelen.

Vi kan se utifrån enkäter och underlag – Susanna Grufman visade en del av det – att en hel del av känsligheten för ränteuppgången är koncentrerad till en mindre grupp. Den har både stora skulder och ofta rörliga räntor eller korta bindingsperioder. Dessutom finns det tecken på att en stor del av gruppen av naturliga skäl finns i våra städer. Det är personer som har försökt ta sig in på en ganska tuff bostadsmarknad med höga priser.

Jag vet inte om ni håller med om det, men under finanskrisen fick Danmark en stor fastighetskris på grund av att Köpenhamnsområdet och en mindre andel av bolånetagarna hade en väldigt stor känslighet.

Kan det vara så att en mindre grupp på bostadsmarknaden kan driva på utvecklingen ganska mycket när nominella räntor nu kommer att falla in månad efter månad och att vi kan få ett mycket kraftigare fall i konsumtionen och starka reaktioner när vi tittar på totalen och genomsnittet? Det gäller kanske inte minst de områden som haft ganska god utveckling i ekonomin och konsumtionen tidigare, nämligen de i storstadsområden? Har vi så mycket information att vi kan se om så är fallet?

*Yusuf Aydın (KD):* Ordförande! Jag tackar för intressanta dragningar. Det har nämnts att inflationen kanske inte främst beror på ökad efterfrågan utan högre elpriser, konsekvenser av kriget och delvis också kanske importpriserna till följd av den svaga kronan. Vi har under lång tid haft en ganska expansiv penningpolitik där företag – främst kommersiella fastighetsbolag – och hushåll har ökat sin skuldsättning rejält. Till skillnad från många andra länder har vi i Sverige större känslighet för ränteökning på grund av de rörliga och korta bindningstiderna.

Med tanke på det: Hur man kan driva en politik framåt utan att fördjupa lågkonjunkturen, som kan innebära att man driver upp arbetslöshet, slår ut företag som annars skulle klara sig och i slutändan kan leda till en del kreditförluster i banksektorn, vilket ni nämnde, om konkurser och annat skulle öka? Hur kan man navigera i denna nya kontext jämfört med tidigare då skuldsättningen inte var lika hög. Riksbankschefen tog just upp att ett par procents högre räntesatser nu kanske kan jämföras som dubbelt så hög som tidigare skuldsättning.

Något annat jag skulle vilja få en kommentar om, eventuellt från Riksbanken, gäller betydelsen av prognoser. För till exempel ett år sedan var prognosen att vi skulle ha låga räntor – nollräntor – ända till nästa år och därefter ha väldigt svag ökning. Det vi har lärt oss är att verkligheten oftast inte brukar bli som prognoserna. Det blir nästan som en signal till eller skapar förväntningar hos hushållen. De bygger mycket av sina ekonomiska beslut på de prognoser som lämnas, vilket också har drivit upp en mycket högre grad av skuldsättning och gjort att andelen med rörliga räntor har blivit större.

Hur kan man ta detta i beaktande i framtida prognoser – inte för att lära sig en läxa utan mer för att försöka förebygga sådana risker framöver?

*Ordföranden:* Vi låter var och en på podiet få svara och även säga några korta avslutande ord, med betoning på ”korta”.

*Erik Thedéen, Riksbanken:* Jag tackar för bra frågor. Hur man ska hantera energifrågorna vill jag vara försiktig med att svara på. Det är ju finanspolitik. Vi

har mer konstaterat att man har planerat för stöd; det gjorde vi i vår penningpolitiska rapport i november. Vi tar med detta i våra analyser av den ekonomiska utvecklingen och inflationen.

Om jag ändå ska lägga någon värdering i detta kan jag säga att vi *inte* vill se att det blir återkommande stöd för varje prisökning som drabbar hushållen. Jag tror att det vore olyckligt av en massa olika skäl. Det vore inte en sund ekonomisk politik. Det är dock mer en randanmärkning. De förslag som har kommit nu har jag inga kommentarer till.

Din fråga är bra, Martin. Det handlar förvisso om en liten grupp, men det är inte bara de som är absolut mest skuldsatta som skulle kunna dra ned kraftigt på sin konsumtion eller vilja byta bostad för att de hamnat i ett svårt läge. Här finns dynamik. Risker är att vi tänker: Jaha, räntan går upp. Då får vi det här problemet. Men om man samtidigt får väldigt hög arbetslöshet och som nu stigande energipriser blir det många olika faktorer. Ser vi tillbaka på andra kriser är det typiskt sett så det har sett ut. Det har inte bara varit en ränteuppgång och högt skuldsatta hushåll som lett till att det blivit kris. Utan det har varit en kombination av saker.

Det är det som gör mig orolig. Skulderna går inte bort, utan de finns kvar och måste betalas. Med den konkurslagstiftning vi har i Sverige, som jag på det stora hela tycker är rimlig och rätt, kommer hushållen att betala sina räntor och amorteringar. De kommer framför allt att betala sina räntor. Men då kommer de att behöva dra ned på annat, vilket kan förstärka krisförloppet.

Skuldsättningen är en utmaning. Jag tror absolut inte att man kan utesluta ett ganska obehagligt förlopp på grund av de högst skuldsatta men även de mindre skuldsatta.

Jag vet inte om det var det du var inne på, men det finns lite av en fixering vid Stockholm och storstäder i hela den här frågan. För hushåll i Motala eller Skellefteå – nu går visserligen huspriserna upp väldigt mycket i Skellefteå så låt oss ta en annan stad uppe i Norrland – är inflationen en mycket större fråga än räntekostnaderna på det egna boendet. Det får vi inte bortse från. Inflationen är det stora hotet mot många hushålls ekonomi. Därför höjs räntorna; Riksbanken höjde räntorna under förra året. Vi får se vilken väg vi får gå framöver.

Den andra frågan om inflation handlar lite om samma sak. Det frågades om hur vi ska hantera balansgången. När transmissionsmekanismen blir starkare, vilket den är i Sverige på grund av höga skulder, påverkar det självklart utformningen av penningpolitiken i ett slags generell mening. Men vad det sedan innebär beror ytterst på inflationsutvecklingen, det vill säga hur starkt vi måste gå fram. Det får vi återkomma till.

Frågan om värdet av prognoser är väldigt, väldigt bra. Jag tycker ändå att Riksbanken har varit väldigt tydlig. Min företrädare sa alltid att räntebanorna inte var ett löfte utan en prognos. Han gav tydliga varningar om att räntan kunde utvecklas på olika sätt med de där berömda trattarna runt räntebanan. Den förra riksbankschefen och även jag i min tidigare roll har varnat för att utvecklingen kunde ta en annan väg, vilket den nu har gjort. Trots detta får man nog konstatera att vi inte har lyckats fullt ut att förklara att världen är



osäker och att det hela kan gå åt fel håll. Den snabba utvecklingen mot hög skuldsättning och ökat risktagande har fortsatt, inte bara i Sverige men i hög grad här ändå.

Jag nöjer mig med att konstatera att det är en väldigt bra fråga. Jag och Riksbanken och många andra måste kanske ta ännu ett nytt tag kring detta. Hur får vi ut budskapet att våra räntebanor är osäkra prognoser och inte ett löfte? Det är en helt central fråga. Jag vill inte att hushållen ska planera sin ekonomi utifrån våra räntebanor. De ska planera sin ekonomi utifrån egen inkomstutveckling och ett slags rimlig syn på risken för en mer ogynnsam utveckling. Det är ett sunt sätt att agera som hushåll.

Slutkommentaren skulle vara jättekort. Det var ett väldigt bra seminarium som jag blev inbjuden till. Tack för det! Jag hoppas att vi kan fortsätta ha denna goda dialog med riksdagen och andra myndigheter.

*Karolina Ekholm, Riksgäldskontoret:* Jag fokuserar på Martin Ådahls fråga om huruvida en mindre grupp, som är mest känslig för räntehöjningar, kan skapa risker för den fortsatta utvecklingen. Så är det förvisso. Vid till exempel den globala finanskrisen var startpunkten problem på en begränsad del av den amerikanska bostadsmarknaden. Men jag skulle nog tro att det i så fall bara handlar om vad som är en utlösande faktor för en process som startar det hela men där det ändå finns bredare strukturella svagheter i utgångsläget. Då handlar det om självförstärkande processer där typiska inslag kan vara fallande tillgångspriser och problem för skuldsatta aktörer att betala och refinansiera sina lån.

Vi stabilitetsvårdande myndigheter försöker hålla uppsikt över var något kan uppstå och om det finns tendenser till att sådana processer uppstår. I så fall vill vi agera snabbt för att få stopp på det. Det handlar typiskt sett ofta om likviditetsbrist. Det kan finnas aktörer som har överskuldsatt sig totalt och inte kommer att klara sig givet utvecklingen. Vad vi försöker undvika är att bärkraftiga aktörer går under på grund av dessa självförstärkande processer.

Jag tycker att vi har ett bra samarbete kring detta i det finansiella stabilitetsrådet, och jag har all anledning att tro att vi ska klara vår uppgift.

Även jag tackar för inbjudan till utfrågningen.

*Susanna Grufman, Finansinspektionen:* Frågan om huruvida vissa grupper utgör en större risk än andra är högst legitim. I våra känslighetsanalyser ser vi nu en tydlig grupp som får det tuffast nu. Det är de som har köpt en villa i Stockholm under 2021 och har rörlig ränta och rörligt elpris. Det är tydligt. Men de har kanske också vissa finansiella buffertar för att kunna hantera detta, så till syvende och sist landar det nog ändå mycket i den enskilda ekonomin. Man måste ta ställning till sina egna utgifter, inkomster och marginaler. Det här är givetvis något som vi behöver följa i vårt uppdrag.

Vad gäller energipriset har vi inga synpunkter på det nu utformade elstödet. Vi kan ändå se att det nog är en mer träffsäker åtgärd än att till exempel pausa

amorteringskravet som det har pratats om. Generellt sett delar vi riksbankschefens syn på att man ska ha en viss försiktighet med vilket stöd man delar ut. Men vi har egentligen inga synpunkter på utformningen av elstödet.

Jag avslutar så och tackar även för inbjudan.

*Statsrådet Niklas Wykman (M):* Stort tack för inbjudan och stort tack för intressanta frågor, som vill givetvis diskutera dem vidare och längre!

Jag kommer alltid att värna den finansiella stabiliteten. Jag var ju inte adresserad i miljöfrågan så jag svarade inte på den och väljer därför att avsluta på den bogen.

Sverige är nu ordförande i EU och där – apropå transparens, tillgänglig information och så vidare – finns ett antal förslag som är viktiga att försöka ta så långt som möjligt eller ta i hamn. Det gäller exempelvis en standard för gröna obligationer. Det är väldigt viktigt att EU kommer så långt som möjligt i transparensdelen så att hushåll och företag kan fatta kloka och bra miljöbeslut.

I grunden borde medvetenheten om klimat, utsläpp och miljöpåverkan vara en ordinarie del i beslutsfattandet, inte något som man kan lägga till eller dra ifrån. Det behöver vara internaliserat i hela beslutsprocessen. Sverige kommer att arbeta hårt under ordförandeskapet för att vi ska nå så långt som möjligt.

*Vice ordföranden:* Det har fallit på min lott att tacka alla i panelen som har kommit hit och bidragit med anföranden och svar på allsköns frågor från oss ledamöter. Vi i finansutskottet sätter väldigt stort värde på att ni visar så stort intresse och att ni lägger tid och kraft på detta. Det här är frågor som engagerar oss i finansutskottet, men just nu är nog väldigt många fler än finansutskottets ledamöter intresserade av att förstå vad den nya ekonomin med hög inflation och höga räntor kan leda till i deras hushållsekonomi eller i verksamheten i deras företag.

Vi i riksdagen har ett ansvar att hela tiden försöka ligga ett steg före och fundera över vilka finansiella risker som finns. Vi vet ju vilka som drabbas oerhört hårt om Sverige inte har ordning och reda på processer och institutioner. Om vi inte klarar av att undvika finansiella risker får väldigt många människor och företag betala ett högt pris för detta. Därför är dessa återkommande offentliga utfrågningar ett viktigt verktyg för oss för att dels få ny kunskap och kunna förnya vår analys, dels få möjlighet att ställa frågor till er. Vi sätter stort värde på det och ser fram emot att bjuda in er i andra funktioner längre fram.

## BILAGA

## Bilder från den offentliga utfrågningen

## Bilder visade av Erik Thedéen



Hög inflation och stigande räntor  
- utmaningar för finansiell stabilitet

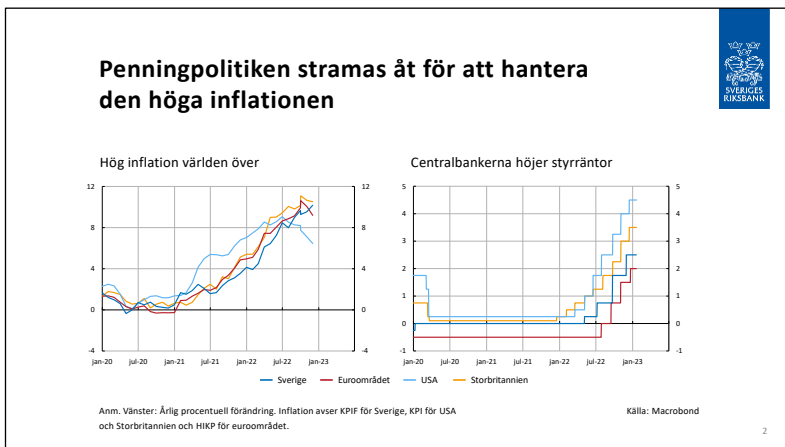
Finansutskottet, 31 januari 2023

SVERIGES RIKSBANK

SVERIGES RIKSBANK

Erik Thedéen  
Riksbankschef

1



## Snabbt ändrade förutsättningar medför risker

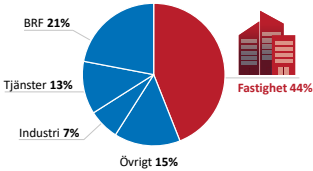
- Flera utmaningar för den finansiella stabiliteten
  - Osäkert hur ekonomins aktörer kan hantera den snabba uppgången i inflation och räntor
  - Stora kast i energipriserna
  - Cyberhotet har ökat
- Stora sårbarheter har byggts upp i det svenska finansiella systemet






3

## Problem i fastighetssektorn kan påverka den finansiella stabiliteten



- Bankerna har stora exponeringar mot fastighetsföretagen
- Fastighetssektorn har blivit allt mer sammankopplad med hela det finansiella systemet
- Fallande fastighetsvärden en osäkerhetsfaktor

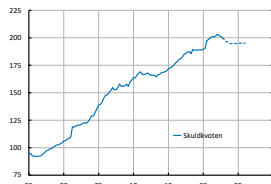


Anm. Avser olika sektors andelar av de totala lånen från monetära finansinstitut till icke-finansiella företag i november 2022. Källa: Riksbanken (KRITA)

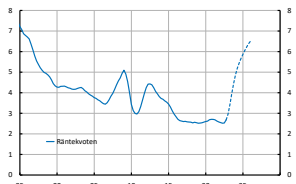
4


## Hushållen pressas av stigande utgifter

Hushållens skulder är höga...



...vilket medför att ränteutgifterna stiger betydligt



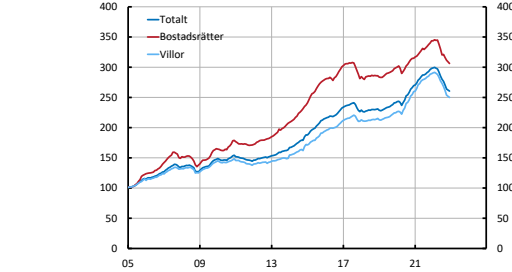


Anm. Vänster: Skuldkvoten avser hushållens totala finansiella skulder som andel deras årliga disponibla inkomster. Streckad linje avser Riksbankens prognos. Höger: Räntekvoten avser hushållens ränteutgifter som andel av deras årliga disponibla inkomster. Beräkningarna utgår från att alla kan nyttja 30 procentens räntebavdrag. Streckad linje avser Riksbankens prognos. Källor: SCB och Riksbanken

5

## Bostadspriserna fortfarande högre än innan pandemin

Index, 2005 = 100



Anm. Avser säsongsjusterade priser.

Källa: Valueguard



6

## Makrotillsynsåtgärderna behöver värnas

- Åtgärder inom bostads- och skattepolitiken krävs för att hantera riskerna med hushållens skuldsättning
- Amorteringskrav och bolånetak bidrar till motståndskraft
- Angeläget att åtgärda brist på statistik över hushållens tillgångar och skulder



## Motståndskraften behöver stärkas på fler områden

- Risker kopplade till andra finansiella aktörer än banker
  - Företagsobligationsmarknaden
  - Eldderivat
  - Brittiska pensionsfonder
  - Penningmarknadsfonder
- Cyberriskerna har ökat
- När förutsättningarna ändras snabbt, ökar risken för oförutsedda händelser



8

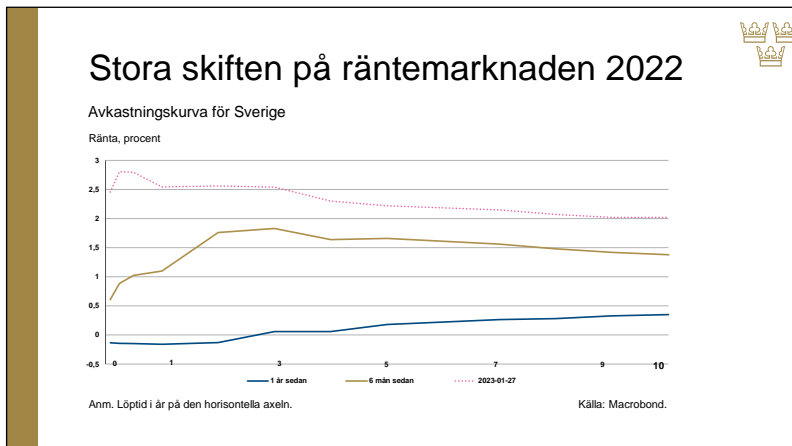
## Bilder visade av Karolina Ekholm





# Finansiell stabilitet i svensk ekonomi i ljuset av hög inflation och högre räntor

Karolina Ekholm, Riksgäldsdirektör  
Finansutskottet, Sveriges riksdag, 31 januari 2023



## Gott utgångsläge hos bankerna



- Hushållens och fastighetsföretagens höga skuldsättning innebär **ökade risker**, men bankerna har i grunden en **god motståndskraft**
- En bild som delas av de finansiella marknaderna
  - Aktie- och räntemarknaderna uppfattar bankernas tillgångskvalitet som god – hög avkastning och låga kreditrisker

## Turbulens på elderivatmarknaden under 2022



- Elderivat clearas hos en central motpart, som tar in säkerheter från sina deltagare
  - Krav på säkerheter ökar med stigande och volatila priser
- Exceptionellt stor prisuppgång på elderivat 2022
- Ökad risk för deltagarfallissemang – kunde ha lett till problem för den finansiella stabiliteten
- Riksgälden fick i höstas därför i uppdrag att ställa ut kreditgarantier för lån till elproducenter

### Pris på nordiska eltermimer

Pris i euro per MWh



Anm. Kvartalsdata  
Den streckade linjen avser 5 september.

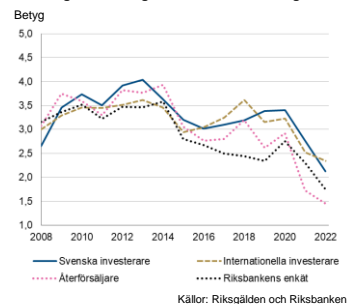
Källa: Bloomberg

## Allt svårare att handla med statsobligationer

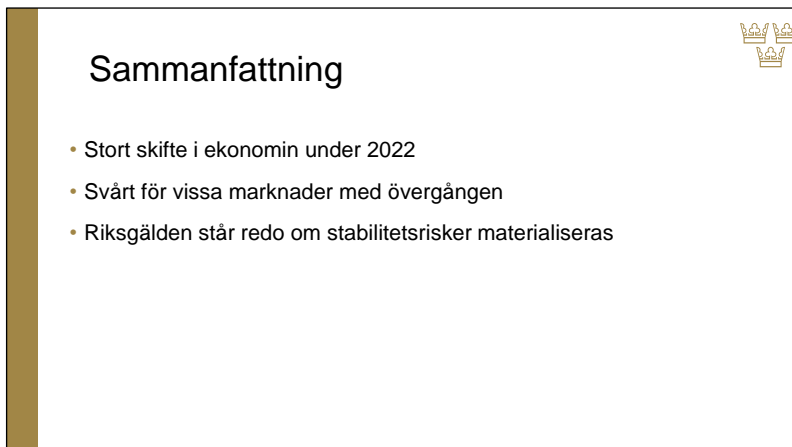
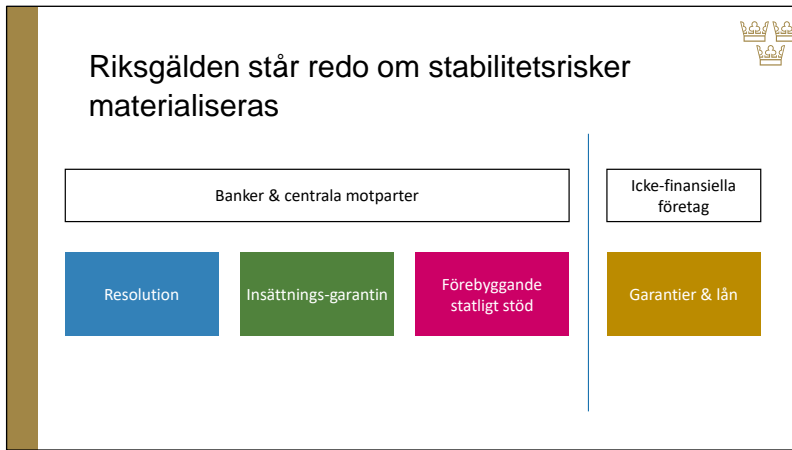


- Statsobligationer är en bottenplatta i det finansiella systemet
- Finansiella systemet får lägre motståndskraft när marknaden fungerar dåligt

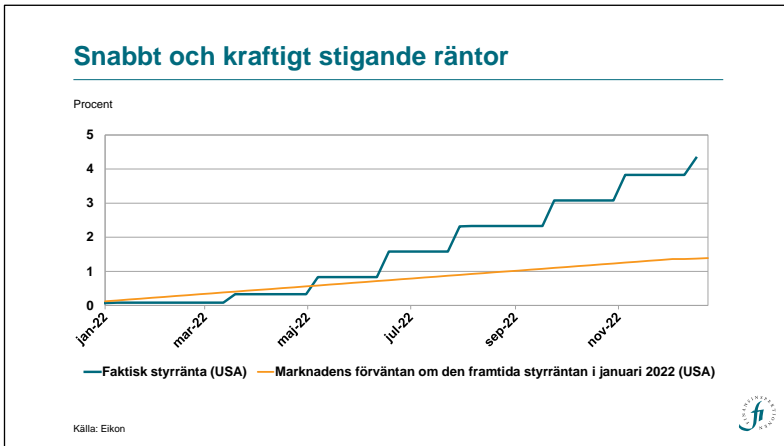
### Upplevd likviditet på marknaden för nominella statsobligationer enligt två olika undersökningar



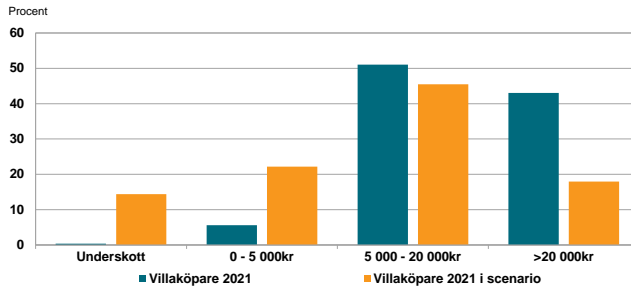
Källor: Riksgälden och Riksbanken





**Bilder visade av Susanna Grufman**

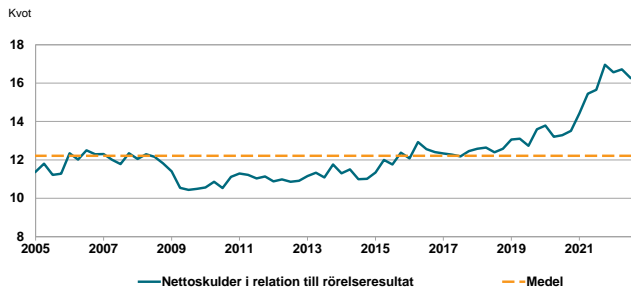
### Hushållens ekonomi pressas



Källa: FI.  
Anm. Diagrammet visar hur stor andel bostadsköpare 2021 som får underskott respektive överskott mellan inkomst och utgifter. Avser hushåll i villa.



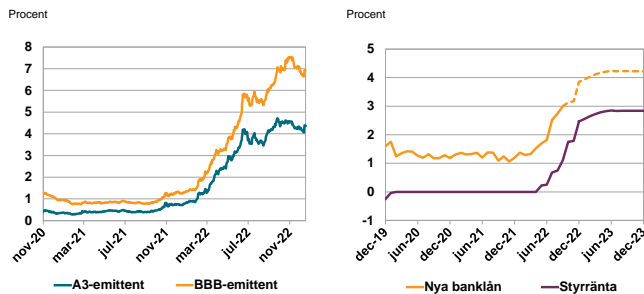
### Hög belåning i fastighetssektorn...



Källa: JLL.  
Anm. Avser volymviktad kvot för börsnoterade fastighetsföretag. Data omfattar perioden till och med tredje kvartalet 2022.



### ... och stigande finansieringskostnader



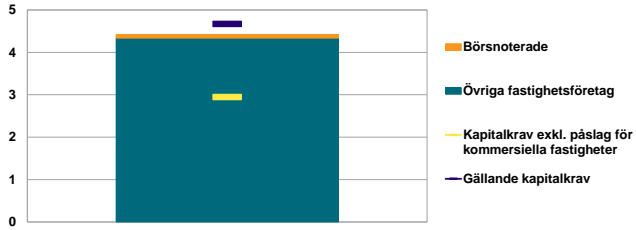
Källa: Refinitiv Datastream

Källor: FI och Riksbanken



## Bankernas potentiella kreditförluster

Procent av bankernas utestående lån



Källa: FI.

Anm. Staplarna avser beräknade kreditförluster i stress, uppdelat på typ av företag. Stressen avser IMF:s scenario där BNP minskar med ca 5 procent och räntan ökar med drygt 3 procentenheter.

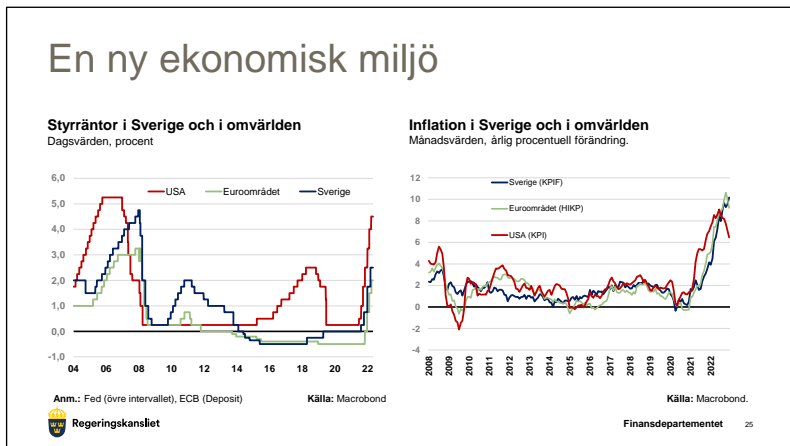


## Bilder visade av Niklas Wykman

# Finansutskottets öppna utfrågning om finansiell stabilitet

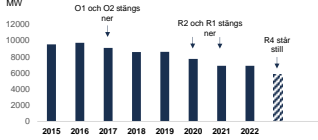
Finansmarknadsminister Niklas Wykman  
31 januari 2023

 Regeringskansliet
 Finansdepartementet 24

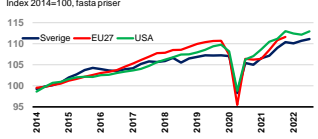


## Underliggande rea utmaningar

### Installerad effekt kärnkraft



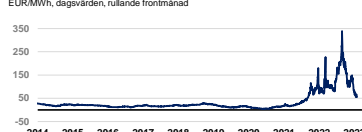
### BNP per capita



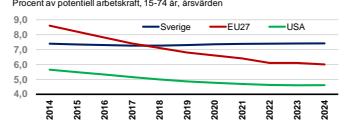
Regeringskansliet

Källa: Macrobond.

### Pris naturgas i Europa (TTF)



### Jämviktsarbetslöshet



Källor: Europeiska kommissionen, SCB och egna beräkningar.

Finansdepartementet

26

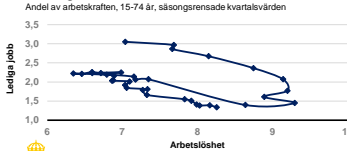
## Motståndskraften i ekonomin prövas

### BNP-indikator



Källa: SCB.

### Beveridgekurvan



Regeringskansliet

Källa: SCB och egna beräkningar.

### Hushållens konsumtionsindikator



Källa: SCB.

### Inköpschefsindex



Källa: Swedbank/SILF.

Finansdepartementet

27

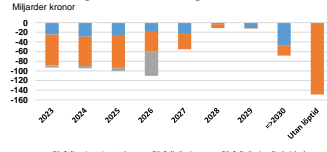
## Medvetenhet kring riskerna i ekonomin

### Hushållens skuldkvot



Källa: SCB

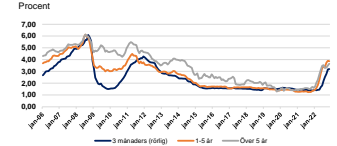
### Refinansiering kommersiella fastigheter



Regeringskansliet

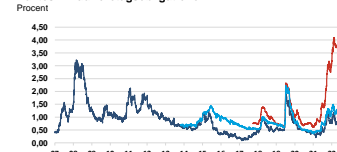
Källa: Finansinspektionen

### Hushållens bolåneräntor



Källa: SCB

### Ränteskilnad företagsobligationer



Källa: Refinitiv Finansdepartementet

28

## Aktivt arbete för en stabil finansmarknad

- Noggrant följa utvecklingen i fastighetssektorn och obligationsmarknaden
- Värna konsumenterna
- Beredskap och stärkt motståndskraft mot cyberhot
- Arbete på EU-nivå

## Inriktning för den ekonomiska politiken

- Värna finansiella stabilitet och motståndskraft
- Säkra handlingsutrymme för en djupare konjunkturedgång
- Stötta hushåll och företag utan att motverka penningpolitiken
- Reform för fler i arbete, konkurrenskraft och tillväxt

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

2021/22:RFR1	FINANSUTSKOTTET Öppen utfrågning om den aktuella penningpolitiken den 19 oktober 2021
2021/22:RFR2	SOCIALUTSKOTTET Socialutskottets offentliga utfrågning om precisionsmedicin
2021/22:RFR3	FINANSUTSKOTTET Öppen utfrågning om finansiell stabilitet – Sårbarheter och motståndskraft i ekonomin i ljuset av ökande skulder hos hushåll och kommersiella fastighetsföretag
2021/22:RFR4	FINANSUTSKOTTET Utvärdering av Riksbankens penningpolitik 2015–2020
2021/22:RFR5	FINANSUTSKOTTET Evaluation of the Riksbank's Monetary Policy 2015–2020
2021/22:RFR6	FINANSUTSKOTTET Öppen utfrågning om den aktuella penningpolitiken den 3 mars 2022
2021/22:RFR7	ARBETSMARKNADSUTSKOTTET Uppföljning av nyanländas etablering – arbetsmarknadsstatus med särskilt fokus på kvinnorna
2021/22:RFR8	KONSTITUTIONSUTSKOTTET Uppföljning och utvärdering av tillämpningen av utskottsinitiativ
2021/22:RFR9	KULTURUTSKOTTET Uppföljning av delar av den svenska friluftslivspolitiken
2021/22:RFR10	NÄRINGSUTSKOTTET Innovationskritiska metaller och mineral – en forskningsöversikt
2021/22:RFR11	SOCIALUTSKOTTET Hälsa- och sjukvård för barn och unga i samhällets vård – en utvärdering
2021/22:RFR12	FINANSUTSKOTTET Öppen utfrågning om AP-fondernas placeringar av buffertkapitalet i pensionssystemet den 26 april 2022
2021/22:RFR13	FÖRSVARsutskottet Sveriges deltagande i fem internationella militära insatser – en uppföljning av konsekvenserna för den nationella försvarsförmågan
2021/22:RFR14	FINANSUTSKOTTET Öppen utfrågning om Finanspolitiska rådets rapport Svensk finanspolitik 2022
2021/22:RFR15	FINANSUTSKOTTET Öppen utfrågning om Riksbankens redogörelse för penningpolitiken 2021 den 10 maj 2022
2021/22:RFR16	SOCIALUTSKOTTET Offentlig utfrågning om svensk och europeisk cancerstrategi
2021/22:RFR17	TRAFIKUTSKOTTET Transportsektorns klimatmål



2021/22:RFR18

KULTURUTSKOTTET

Kulturutskottets öppna seminarium om uppföljning av delar av den svenska friluftslivspolitiken

- 2022/23:RFR1      FINANSUTSKOTTET  
Öppen utfrågning om den aktuella penningpolitiken den 20 oktober  
2022
- 2022/23:RFR2      FINANSUTSKOTTET  
Översikt med internationella exempel på uppföljning och  
utvärdering av centralbanker