

Finansutskottets offentliga utfrågning om den
aktuella penningpolitiken 24 september 2015

ISSN 1653-0942
ISBN 978-91-87541-31-5
Riksdagstryckeriet, Stockholm, 2015

Förord

Finansutskottet anordnade den 24 september 2015 till en öppen utfrågning i riksdagen om den aktuella penningpolitiken med Riksbankschef Stefan Ingves och vice riksbankschef Cecilia Skingsley. I det följande redovisas programmet, en utskrift av de stenografiska uppteckningar som gjordes vid utfrågningen och de bilder som visades av föredragshållarna under deras presentationer.

Program för finansutskottets offentliga utfrågning om den aktuella penningpolitiken

Datum: torsdagen den 24 september 2015

Tid: 9.00–11.00

Plats: Skandiasalen

Inbjudna:

Stefan Ingves, riksbankschef

Cecilia Skingsley, vice riksbankschef

Inledning

Fredrik Olovsson, finansutskottets ordförande

Anföranden:

Stefan Ingves, Riksbankschef

Cecilia Skingsley, vice riksbankschef

Frågor från utskottets ledamöter

Avslutning

Fredrik Olovsson, finansutskottets ordförande

Stenografisk utskrift från den offentliga utfrågningen

Ordföranden: Klockan har blivit nio och finansutskottet sammanträder. I dag börjar vi med en öppen utfrågning om den aktuella penningpolitiken. Till vår hjälp har vi riksbankschef Stefan Ingves och vice riksbankschef Cecilia Skingsley. Ni är hjärtligt välkomna. Dessa övningar går till på det viset att riksbankschefen först drar igenom sin presentation, och Cecilia Skingsley fyller sedan på med sina reflektioner eller tillägg. Därefter får ledamöterna möjlighet att ställa frågor och Riksbanken att svara.

Stefan Ingves, riksbankschef: Tack för att vi ytterligare en gång kan vara här och prata om penningpolitik. I dag har jag med mig Cecilia Skingsley för att bidra med reflektioner om var allt befinner sig i dagsläget.

Jag tänkte prata om två saker i dag. Den ena är den aktuella penningpolitiken, ge er konjunkturbilden, inflationsutsikterna och hur penningpolitiken ser ut i dagsläget givet vad som pågår i Sverige och inte minst vad som pågår i vår omvärld. Den andra saken är att jag samtidigt tänkte avsluta med att reflektera lite omkring hushållens höga och växande skuldsättning och hur man kan behöva hantera den frågan.

Låt oss börja med penningpolitiken och var världen och världsekonomin befinner sig i dagsläget.

Den återhämtning i världsekonomin som man länge har pratat om på en rad olika håll finns där. Den allmänna ekonomiska utvecklingen är på väg uppåt, även om det alltid, även denna gång naturligtvis, finns orosmoln och en hel del bekymmer. I somras var det mycket Grekland. Grekland är lite längre ned på agendan i dagsläget och kommer kanske tillbaka. Vi får se. Det är snarare så att det som har tilldragit sig större uppmärksamhet på senare tid är stora rörelser på finansmarknaderna och vad som händer med de stora tillväxtländernas valutor. Där är läget annorlunda jämfört med för ett år sedan och vad som sker i den kinesiska ekonomin.

I de länder som har störst betydelse för svensk ekonomi pågår en återhämtning. Den här bilden har ni sett många gånger tidigare när jag har varit här och pratat. Den översta kurvan, den blå, visar tillväxten i den amerikanska ekonomin, som är god. Arbetslösheten är på väg ned, och det går bra i den amerikanska ekonomin i vid mening.

Den undre kurvan visar vad som sker i euroområdet, där tyvärr tillväxten under en längre tid har varit lägre. Men även där är tillväxten sakta på väg uppåt mot 2 procent.

Om man väger ihop dessa kurvor med de länder som är viktiga för svensk handel hamnar vi på den gula kurvan. Där ser vi att tillväxten mätt på det sättet kommer att ligga omkring 2 procent och sedan mot 2 ½ procent. De siffrorna visar att det är förhållandevis goda tider.

Det betyder också att när vi tittar på vad som sker hemmavid stärks konjunkturen i Sverige. Vår prognos visar tillväxten de närmaste åren. Vi kan argumentera om några tiondelar upp eller ned. I grova drag har det legat omkring 3 procent. Det är en god ekonomisk utveckling. Samtidigt, som en konsekvens av den tillväxt vi ser framför oss, kommer arbetslösheten att sakta sjunka och ligga lite under 7 procent i den prognos som vi för fram här.

En faktor som spelar en roll är den mycket expansiva penningpolitik som vi för för närvarande och som också förs på annat håll i världen, som ju bidrar till utvecklingen.

Om vi tittar på inflationstakten ser vi å ena sidan att inflationen mätt som inflation utan ränteförändringar samt inflation utan ränteförändringar och energiprisförändringar så har inflationstakten på många olika håll i världen fallit under en längre tid. Men om vi å andra sidan går tillbaka till ungefär mitten av 2014 och tittar på de båda graferna ser vi en tydlig trend uppåt när det gäller inflationstakten.

Om vi tar bort ränteförändringar och de stora fallen i oljepris det senaste året ligger inflationstakten i dag mätt på det sättet ungefär runt 1 ½ procent. KPIF ligger, om vi tar bort ränteförändringar, ungefär runt 1 procent och lite lägre än så.

Man kan naturligtvis alltid dela sönder tidsserierna i alla möjliga olika skärningar och titta på vad som ligger under. Det är bara ett exempel på vad som kan göras. Om vi tittar på den röda kurvan, som visar livsmedelspriser, ser vi att ökningarna på livsmedel ligger på ungefär 2 ½ procent i dagsläget. De har legat över 2 procent ett tag. Tjänstepriserna är på väg uppåt och går mot ungefär var de har legat historiskt. Samtidigt ligger varupriserna på plus. Det är en ny utveckling eftersom varupriserna har fallit under ganska lång tid. Då får vi komma ihåg att vi får med oss en växelkurseffekt eftersom kronan har försvagats under en tid.

Det som spelar en roll, inte minst i växelkursen, är att en svag krona har hjälpt till att lyfta inflationstakten. Det är lite knepigt med diagrammet. Högre siffror innebär svagare kronkurs. Ni ser där att sedan 2013 har kronan gradvis försvagats. Den har legat ungefär i ett intervall mellan 110 och 115, mätt på det sättet under senare tid. Vår bedömning är att kronan kommer att ligga kvar ett tag till, men sedan kommer kronan sakta att stärkas i takt med att det i grunden går bra för svensk ekonomi. Då ska det vara på det sättet. Vi ska komma ihåg att Sverige enligt vår prognos har ett stort bytesbalansöverskott under överskådlig tid. Men det som är viktigt från vår utgångspunkt är att kronan inte förstärks för fort. Det leder naturligtvis till ett tryck nedåt på inflationstakten. Därför är det angeläget att vi har ungefär den kronkurs vi har i dagsläget, även om det alltid är svårt att göra prognoser över kronkursen.

Det som är viktigt i sammanhanget, det kan illustreras på många olika sätt, det här är bara en illustration av många möjliga, är att i ganska hög utsträckning i dagsläget påverkas den penningpolitik som vi för i Sverige av vad som sker i vår omvärld – i grunden vad som sker när det gäller de stora centralbankerna, det vill säga ECB och Federal Reserve.

Det som spelar stor roll i sammanhanget är att om den svenska räntan avvikar, säg att den svenska räntan skulle vara avsevärt mycket högre än på annat håll, leder det högst sannolikt till att växelkursen stärks. I en sådan värld blir importpriserna lägre än vad de annars skulle ha varit. Då är det ännu svårare att få upp inflationstakten till vårt mål på 2 procent.

Det betyder att vi i dagsläget i viss utsträckning är beroende av vad som sker runt omkring oss. Det ser vi tydligt exemplifierat av hur räntesättningen ser ut i omvärlden. Det som inte finns med, och det är viktigt när man funderar över dessa frågor, är att utöver själva räntans nivå genomför Europeiska centralbanken varaktigt mycket stora köp av olika typer av värdepapper. Man ökar på penningmängden inom EMU stadigt hela tiden. Om det pengaflödet kommer vår väg, eller för mycket av det kommer vår väg, skulle växelkursen stärkas. Det innebär att vi inte heller suttit med armarna i kors det senaste året när det gäller vad vi har behövt göra för att hantera detta.

Svensk penningpolitik är i dagsläget, inte minst i ett historiskt perspektiv, extremt expansiv. Vi har mycket låg reporänta. Reporäntan ligger på minus 0,35. Därutöver köper vi också i jämn takt mer och mer statsobligationer. Om vi summerar de köp som vi har bestämt kommer vi att ha köpt för 135 miljarder fram till årets slut.

En konsekvens av detta är att dels är räntorna låga, dels vid köp av statsobligationer pressas den allmänna räntenivån ned den vägen. En illustration som vi inte har med här är en jämförelse av svenska statens upplåningskostnader med Tyskland. På kortare löptider ligger svenska staten långt under tysk upplåningskostnad. Svenska staten får faktiskt betalt i dag för att låna. Längre ut när det gäller löptider – det varierar naturligtvis från dag till dag – är det ungefär samma. Det är i ett historiskt perspektiv ett alldeles unikt läge.

Om vi tittar på takten i vår inflationsprognos ser vi att inflationen stiger mot målet. KPIF exklusive energi ligger på omkring 1 ½ i dagsläget. Vi räknar med att den fortsätter uppåt, givet det allmänna efterfrågeläget i svensk ekonomi och en gradvis starkare omvärld.

Låt oss titta på KPIF och ta med energiprisförändringarna. Vår bedömning är att energipriserna inte faller hur länge som helst. Efter ett tag, inte minst under loppet av hösten, faller de riktigt stora oljeprisfallen ur tidsserierna. Då stiger inflationstakten. Det innebär att vi tror att KPI kommer att ligga på omkring 2 procent under loppet av nästa år.

Om vi gör analysen i termer av KPI får vi med räntesänkningarna och oljeprisfallet och därav låga tal för KPI. Samtidigt när energiprisförändringarna faller ur och när vi så småningom börjar höja räntan slår det kraftigt åt andra hållet.

När vi tittar på de tre tidsserierna kommer de enligt vår analys att ligga någonstans runt 2 procent under loppet av nästa år, givet vad som sker i vår omvärld och vad som sker i svensk ekonomi.

Men det finns alltid risker och osäkerheter i dessa sammanhang. Det har varit låg inflation länge, och då ställs man inför den svåra bedömningsfrågan

hur snabbt inflationen stiger. Cecilia Skingsley kommer att prata lite mer om dessa frågor.

Den andra fråga vi lever med i en liten öppen ekonomi som den svenska är att det finns en oro i tillväxtekonomierna. Där läget är helt annorlunda i dag jämfört med för ett år sedan. Det har varit ett stort fall i oljepriset. Hur kommer det att te sig framöver? Mest sannolikt är att energipriserna kommer att variera kraftigt framöver, och det påverkar potentiellt inflationsutvecklingen.

Den sista stora frågan är att de stora centralbankerna i dag går i otakt. Det är en tidsfråga innan den amerikanska centralbanken höjer räntan, givet utvecklingen i den amerikanska ekonomin. Samtidigt fortsätter ECB med sin låga ränta med hjälp av stora obligationsköp, som kommer att leva, enligt vad vi vet, långt in under 2016. Sedan får vi se vad som händer.

Från ett penningpolitiskt perspektiv betyder detta att det inte är helt lätt att veta vad som sker när det gäller spänningarna också på de stora globala marknaderna. Det som för vår del är viktigt är att det inte är önskvärt med en snabb förstärkning av kronan. Det skulle innebära en risk för svårigheter att se till att inflationen stiger.

För att hantera detta har vi även i fortsättningen en hög beredskap. Det har vi sagt många gånger tidigare. Det är viktigt att trenden uppåt i inflationen fortsätter. Vi är också redo att agera närhelst vi finner det lämpligt. Vi råder ju inte över utvecklingen i vår omvärld eller påverkar utvecklingen i vår omvärld påtagligt. Vi kommer inte att sitta med armarna i kors och vänta på nästa penningpolitiska möte. Vi gör det vi finner lämpligt vid var tid.

Vi kan i det här sammanhanget sänka reporäntan ytterligare. Vi kan köpa fler statsobligationer. Vi kan intervensera på valutamarknaden, och vi kan låna ut pengar till företag via bankerna. På ett eller annat sätt kan vi antingen jobba via räntan eller använda vår balansräkning för att kort och gott skapa mer pengar i svensk ekonomi.

Den låga räntan är nödvändig i dagsläget. Vår tro är att komma tillbaka till 2 procents inflation. Det är bra. Det leder till en bättre ekonomisk utveckling än annars, jämfört med om vi inte bryr oss över huvud taget.

Vi har goda tider framför oss. Penningpolitiken är en del i detta därför att vi ser god tillväxt framför oss och att arbetslösheten sjunker. Men vi ska inte sticka under stol med att det råder ett unikt läge därför att det samtidigt råder minusränta.

Det pågår en diskussion på en lång rad olika håll, både i Sverige och i världen, om hur man ska se på inflationsmålet. Vi tror inte att det är särskilt lyckat att ändra på inflationsmålet i takt med att inflationen varierar. Det var nog inte riktigt så det var tänkt från början.

Här hemma har det förts en diskussion om att sänka inflationsmålet på annat håll. På annat håll förs en diskussion om att i stället höja inflationsmålet. Mot den bakgrunden tycker vi att ett inflationsmål på 2 procent även i fortsättningen är lagom och väl värt att sträva efter.

Vi ser också att penningpolitiken i dagsläget har effekter och att inflationen stiger. Men då ska vi komma ihåg att så låga räntor kan skapa ett överdrivet

risktagande på olika håll i ekonomin därför att det är lätt att låna och tillgångspriserna stiger. En fråga som vi har levt med under lång tid är hushållens skulder och vad som sker på vår bostadsmarknad. Vi har många gånger sagt att det finns en risk och att vi behöver hantera den risken. Med den balans som finns i systemet är det viktigt för oss att också hålla ett öga på kronkursen, och det är oerhört angeläget att andra myndigheter, riksdag och regering som har verktygen att mer i detalj hantera bostadsmarknaden och bolånemarknaden också använder de verktygen.

Låt mig lite grann gå in på den frågan om vad som behöver göras för att skapa en hållbar utveckling. Om vi vänder på det kan jag säga att vår uppfattning är att det inte råder en hållbar utveckling i dagsläget.

En fråga som vi inte sysslar med som finns under ytan är utbudet av bostäder, som har varit lågt under lång tid. En del frågor på den kanten behöver hanteras.

En annan fråga är vad som sker på kreditmarknaden. Det är egentligen i grunden många olika delar. Vissa typer av åtgärder på kreditmarknaden påverkar hela lånestocken. Andra typer av åtgärder på kreditmarknaden påverkar enbart nyutlåning. Om vi höjer reporäntan, inte minst när många lånar till rörlig ränta, påverkar det hela stocken omedelbart. Men det skulle också högst sannolikt leda till att växelkursen påverkas och att vi därigenom får svårare att uppnå vårt inflationsmål. Vår ränta skulle då komma att avvika från räntorna utomlands.

Man kan rikta sig till bankerna och höja kapitalkraven. Man kan vidta en rad olika åtgärder i banksektorn som dels gör bankerna säkrare, dels gör det lite dyrare för hushållen att låna.

Jag har vid många tidigare tillfällen sagt att vi i Sverige bör införa ett bruttosoliditetskrav för svenska banker. Vi bör höja den kontracykliska kapitalbufferten till 2 ½ procent. Vi bör också höja riskvikterna för bolån. Det är frågor som vi har tagit upp många gånger, men så här långt har de åtgärderna i den omfattning vi önskar av olika skäl uteblivit. Det är i sig inte bra.

Låt oss fundera över kostnaderna för att låna, och om vi riktar oss direkt mot hushållen handlar det om åtgärder som kan påverka hur mycket man lånar, till exempel lånetak, skuldkvotstak, det vill säga hur stora skulderna får vara i förhållande till inkomsten. Allt detta tar tid därför att det påverkar bara nyutlåning, inte stocken.

Ytterligare åtgärder som påverkar hela lånestocken på ett eller annat sätt är olika typer av finanspolitiska åtgärder. Ett exempel på den typen av åtgärder är ränteavdragen därför att de påverkar alla samtidigt.

Summa summarum kan jag säga följande. De åtgärdstyper som har störst effekt är sannolikt penningpolitik och finanspolitik. Sedan går det att göra ytterligare en del saker inom den finansiella sektorn.

Om inga ytterligare åtgärder vidtas är vår bedömning att skuldsättningen fortsätter att öka. Normalt sett gör vi prognoser på tre år. Den här gången har vi tagit modet till oss att göra en prognos som ligger tio år framåt i tiden. Här finns också fler framtida reporäntehöjningar. Oaktat dessa reporäntehöjningar

är vår bedömning att lånen mätt på det sättet, som andel av disponibel inkomst, kommer att ligga någonstans mellan 180 och 210 procent av disponibel inkomst. Då ska vi komma ihåg att det finns hushåll med som inte har några lån alls. Det finns alltså många som kommer att ligga mycket högre.

Vår bedömning är att om man hamnar i intervallet börjar det bli farligt. Det finns många hushåll som har så pass höga ränteutgifter att de kommer att dra ned sin konsumtion om det händer någonting i svensk ekonomi som gör att räntorna stiger.

Bank for International Settlements har alldeles nyligen noterat att Sverige tillhör de industriländer i världen som har haft den största ökningen av hushållens skulder som andel av bnp sedan 2007.

Vi har tittat på det amorteringsförslag som har diskuterats livligt det senaste halvåret i olika former. Vi har gjort en analys. Det är inte lätt att göra den typen av analyser eftersom man då måste blicka långt in i framtiden. Men här syns vår bedömning av vad som händer om de amorteringskrav som nu diskuteras införs, det vill säga inte mycket. Vår bedömning är att det egentligen inte räcker till. Vid en internationell jämförelse är det amorteringskrav som nu föreslås och diskuteras sådant att även efter det att man har amorterat ned enligt amorteringskravet har man fortfarande hälften av lånen kvar efter 32 år. I många andra länder är amorteringstiden mellan 20 och 40 år. Eftersom förslaget påverkar skuldstocken långsamt blir det liten effekt i systemet i sin helhet.

Vad som är värt att fundera över är andra typer av åtgärder, till exempel hur högt skuldsatta hushåll ska hanteras. Då kan en övre gräns för hur mycket man får låna i förhållande till den egna inkomsten införas. Här har vi gjort ett räkneexempel på hur det kan se ut. Jag vill betona att det är ett räkneexempel. Det går att göra många andra räkneexempel eftersom arbetet kan göras på många olika sätt. Men målet är att få skuldökningstakten att böja av så att den stabiliseras.

Det exempel som visas här en kombination av åtgärder. Amorteringskravet så som det har diskuterats. Därutöver finns en gräns på 400 procent av disponibel inkomst för lån. En 400-procentsgräns ligger i härade 40 procent av låntagarna i dagsläget.

Därutöver har vi lagt till en halvering av ränteavdraget. Det är först vid en halvering av ränteavdraget som slutresultatet blir att den totala skuldsättningen dämpas. Då blir det ett resultat som har den egenskapen dels att nytillkomna låntagare inte kan låna hur mycket som helst, så att de inte skuldsätter sig för mycket, dels att hela lånestocken påverkas via ränteavdraget. Nu tar det lång tid. Om ränteavdragen ändras får man betala mer. Då tar det ett tag innan man anpassar sig.

Andra alternativ när det gäller olika kombinationer är att sänka ränteavdraget och sänka bolånetaket. Man kan tänka sig alla möjliga olika kombinationsmöjligheter.

För att ge detta perspektiv när jag pratar ränteavdrag kan jag ge ett exempel. Säg att man lånar till ungefär 2 procents ränta, vid nuvarande räntenivå. Sedan

halveras ränteavdraget. Det motsvarar i penningpolitiska termer ungefär en höjning av reporäntan – lite drygt. Det är inte mer än så.

Vad är poängen med allt detta? Jo, det är att minska sannolikheten för en framtida ekonomisk kris. Det är viktigt och angeläget att vi gör så. Det innebär naturligtvis kostnader på kort sikt därför att det dämpar konsumtionen en del. Det har vi igen längre fram. Då finns inte bekymret med för stora lån. I en liten öppen ekonomi som den svenska kan man aldrig veta vad som händer längre fram.

Samtidigt kan det vara värt att säga att ränteavdraget också innebär en kostnad för staten. Man kan göra en rad olika kalkyler. Kostnaden när räntorna stiger lär vara, enligt Konjunkturinstitutet, uppåt 60 miljarder. Det måste man också ha i beaktande när man funderar över finanspolitiken och tillgängliga medel.

Låt mig summera. Vår bedömning är att det går bra för Sverige de kommande åren. Inflationen är på väg upp. Vår önskan är att det också ska gå bra för Sverige längre fram, och det innebär att det av det skälet är angeläget att hantera bolånefrågan på ett sådant sätt att det inte blir stora problem längre fram.

Cecilia Skingsley, vice riksbankschef. Riksbankschefen redogjorde för den aktuella penningpolitiken som Riksbanken för. Det är en penningpolitik som också jag har ställt mig bakom. Jag tänkte ägna presentationen åt att prata lite grann om ramverket för penningpolitiken, särskilt inflationsmålets nivå – med tanke på diskussionerna. Jag tänkte prata om tre saker, dels hur inflationsmålet står sig i ett internationellt perspektiv, dels hur inflationsmål fungerar i en miljö med en snabb teknisk utveckling och dels varför vi siktar på 2 procent.

Låt mig börja i det internationella perspektivet. Det är inte bara i Sverige som det har funnits utmaningar med en låg inflation. Det är ett globalt fenomen. Som ni ser i bilden har inflationen sedan 2012 i stora ekonomier, USA, euroområdet och Storbritannien, också uppvisat en nedåtgående trend. Det senaste året har det handlat om det fallande oljepriset. Men låt oss se även på andra mått på inflationen, så kallade underliggande inflationsmått – man plockar bort effekter av volatila priser och penningpolitik. Där är det tydligt att den underliggande inflationen också är dämpad på många håll.

När vi benär isär konstaterar vi att det finns både konjunkturella och strukturella förklaringar.

Låt mig börja i konjunkturen. Världsekonomin, särskilt för länder som är viktiga för Sverige som handelspartner, har gått svagt sedan den globala finanskrisen tog fart 2008. Med en svag efterfrågan följer också svaga prishöjningstakter.

När det gäller de mer strukturella förändringarna i ekonomin och påverkan på inflationen återkommer jag.

Jag vill först visa följande bild. Den visar ett antal länder som har inflationsmål som mål för sin penningpolitik. Ni ser att det handlar om 2 procent. Det är det vanligast förekommande.

En del har också kompletterat två-procentsmål med någon form av toleransintervall.

Vi är i sällskap med ganska många andra länder; närmare bestämt är 17 av 21 inflationsmålsländer i nuläget i den situationen att den faktiska inflationen är lägre än deras respektive mål. Det här är en viktig förklaring till det vi under senare år har fått bevittna: att stora centralbanker har adderat ytterligare stimulans när man inte har fått tillbaka ekonomin till bättre, starkare utvecklingsnivåer. ECB har ökat på sina stimulanser med obligationsköp. Schweiz praktiserar minusräntor.

Vi har också situationen nu att den amerikanska centralbanken Federal Reserve visserligen har slutat köpa obligationer för att lägga till stimulans men just nu funderar på om man tycker att ekonomin där är tillräckligt stark för att man ska kunna påbörja en väg mot mer normala räntor.

Typiska tillväxtländer som Indien och Brasilien väljer oftast lite högre mål eftersom det är länder som förväntas ha högre inflation under tiden då de så att säga hinner i kapp oss lite mer mogna och utvecklade länder.

0, 1, 2, 3 eller 4 procent eller någonting annat? Den globala finanskrisen har ju aktiverat en stor internationell debatt om penningpolitik i allmänhet och inflationsmål i synnerhet. En fråga som diskuteras är hur relationen mellan penningpolitik inriktad på prisstabilitet, inflationsmål och finansiell stabilitet ska förhålla sig till varandra.

En annan diskussion som jag tänkte fördjupa mig i handlar om nivån på centralbankernas inflationsmål. Är det så att 2 procent, som ändå har varit den gängse normen i väldigt många länder, så att säga har spelat ut sin roll?

Den internationella debatten lutar åt att höja målen från 2 procent. I Sverige och i något annat land har diskussionen handlat mer om att sänka de 2 procenten. Låt oss titta på de här två olika förslagen.

Att höja inflationsmålet från 2 procent till någonting annat – tanken bakom det är att man på det sättet ska skaffa sig större manöverutrymme att stimulera ekonomin vid olika typer av djupa kriser. Tankegången bakom är att om man har ett högre inflationsmål och den faktiska inflationen har varit högre redan från början, i något slags utgångsläge, är det större avstånd ned till att stimulera ekonomin genom att sänka realräntan. Då är det större avstånd ned till det som teoretikerna brukar kalla nära-noll-gränsen, eller nollränterestriktionen som man brukar prata om i penningpolitiken, där stimulanskraften tappar i styrka.

Nu har vi i och för sig fått lära oss det senaste året i den penningpolitiska världen att 0 procents styrränta inte är den nedre gränsen. Riksbanken har nu som ni vet en reporänta på minus 0,35 procent. Vi kan också konstatera att transmissionsmekanismen, fortplantningsmekanismen från Riksbankens styrräntor in i räntor till företag och hushåll, har fortsatt ungefär som det är tänkt även om vi praktiserar negativ ränta. Liknande erfarenheter rapporteras från Danmark och Schweiz, som också har negativa styrräntor.

När det gäller diskussionen om att i stället sänka inflationsmålet brukar en del peka på att det är låg inflation som ser ut att gälla nu. Man säger ungefär

så här: Det är mycket globalisering och digitalisering och andra typer av strukturella förändringar. Då blir det helt enkelt svårt att få upp inflationen till 2 procent. Då kanske det är bättre att sikta på någonting lägre – kanske 1 procent.

En variant på den här ståndpunkten som också brukar förekomma är: Okej, 2 procent, men låt det ta betydligt längre tid att nå det målet.

Hur ser då vi på den här omvandlingen av världsekonomin, på att hantera effekten av finanskrisen och på de strukturella förändringarna? Vi ser inte det här som i grunden nya fenomen. Det är egentligen trender som har pågått under lång tid. Ekonomier är föränderliga företeelser. Jag kan erinra utskottet om att långt före finanskrisen, för 15 sedan, var det också mycket fokus på ny ekonomi och ny teknik och hur det skulle omdana världen. Från tid till annan har det också varit fullt möjligt att förena detta med högre inflation än den nuvarande.

Jag skulle tro att man kan beskriva det ungefär så här: Krafterna som verkar genom världsekonomin, alltså de strukturella förändringarna, har nog bidragit till att trycka ned priserna. Men det är långt ifrån den viktigaste förklaringen till just de senaste årens låga inflation i Sverige.

I stället är det de mer traditionella förklaringarna: Låg efterfrågan betyder att det är svårt att höja priser och löner. Det har varit flera bakslag i återhämtningstrenden efter finanskrisen. Vi har haft en situation med ganska stark krona direkt efter finanskriserna, som höll tillbaka prisökningar på importerade varor och tjänster. Oljepriset har gjort sitt.

Och som sagt: När det är osäkra tider är man ovillig att höja priser till nästa led i förädlingskedjan. Det gäller även om företagen har en ganska normal kostnadsutveckling. Även då har man på grund av oro för sin egen marknadsutveckling varit väldigt återhållsam. Det här är så att säga traditionella krafter som verkar i ekonomiskt dåliga tider.

Vi har också som uppdrag att förstå de strukturella förändringarna som sker i ekonomin. Den här bilden visar vårt sätt att se på den snabba teknologiska utvecklingen i ekonomin. Som sagt, vi ser det här som en ny variant av förändringsfenomen som har funnits ganska länge inom informations- och kommunikationsteknik. Bilden visar en beskrivning av de viktigaste och kanske mest intuitiva kanalerna genom vilka teknisk förändring kan bidra till lägre inflation.

Det som jag har markerat i fetstil är vad jag kallar den direkta kanalen. Den går via billigare informations- och kommunikationstekniska produkter, som då blir billigare för konsumenterna. Det klassiska exemplet är prisutvecklingen på datorer.

Sedan finns det andra, lite mer indirekta kanaler: nya produktionstekniker, att pressa löner och kostnader, e-handel, att underlätta att göra prisjämförelser och öka konsumentmakten. Det skapar också prispress.

Vi gjorde en lite mer utförlig beskrivning av de här kanalerna i vår penningpolitiska rapport i februari. Vi redovisar där hur vi väger ihop det. Slutsatsen av detta är att det finns en del observerbara effekter av att tekniska landvinningar av olika slag dämpar inflationen. Men det räcker inte som förklaring

till att inflationen har varit låg de senaste åren. Det är inte heller uppenbart varför det skulle hålla tillbaka inflationen i framtiden.

När man talar om digitalisering och teknisk utveckling och deras effekter på inflationen ska man kanske ta ett steg tillbaka och fundera på vad inflation egentligen är. Det är ju en allmän stegring av prisnivån, och den bestäms av prisutvecklingen på tusentals varor och tjänster. En del priser stiger, en del faller, en del är mer stabila och en del är väldigt ryckiga.

De grå, trassliga linjerna som diagrammet visar är ett exempel på vilken enorm mängd prisdata som går in i siffrorna som SCB redovisar varje månad. Den röda linjen visar inflationen i genomsnitt, uttryckt som KPI. Man har tagit bort räntekostnaderna, alltså effekten av våra egna penningpolitiska förändringar. De grå linjerna är alla priser som väger in i det röda.

För att komma tillbaka till frågan hur mycket makt digitaliseringen har inne i inflationsmålet kan ni se att elektronikvaror har fallit i pris under hela perioden sedan år 2000. Men de senaste åren faller priserna mindre än de har gjort tidigare. Det är dessutom en ganska liten del av korgen. Det har alltså sin betydelse, men vi tror att den är ganska liten.

Vi tror att det här kommer att pågå ett tag. Det kan pågå under flera år. Det har vi sett exempel på tidigare genom historien. Men som det brukar fungera när en teknisk förändring inträffar i en viss bransch blir det lite oreda på utbuds- och efterfrågesidan innan man hittar rätt igen. Det etableras så småningom en ny jämvikt med nyttomaximerade hushåll och vinstmaximerade företag. Då brukar man vilja höja priserna igen när man får en chans att göra det om man är ett företag.

Varför då 2 procents inflationsmål? Det valdes ju -93 efter att Riksbanken övergett den fasta växelkurspolitiken. Det behövdes ett nytt mål för penningpolitiken. På den tiden var det här med 2 procents inflation någonting som några centralbanker redan hade börjat med. Andra kom efter oss. Det fanns egentligen inga starka skäl för Riksbanken att välja en annan nivå än ungefär vad andra centralbanker valde. Vi ville ha ungefär samma prisutveckling som andra länder som vi har stora ekonomiska utbyten av.

Det viktigaste om man ska lyckas med inflationsmålspolitik är att välja en tydlig nivå som man kan bygga förtroende för och sedan hålla sig till den nivån. Riksbankens ledning på 90-talet kom in i en situation där inflationen hade varit väldigt hög, och det var ganska problematiskt de första åren att etablera förtroende. Men man höll fast vid de 2 procenten, och så småningom vann det allmän acceptans och förankrade pris- och löneförväntningarna i Sverige på ett sätt som vi sedan som land har haft mycket glädje av.

Att i det läget, för att inflationen är någonting annat än den ska vara, börja ändra målet efter verkligheten tror vi inte är ett sätt att vidmakthålla och utveckla förtroendet.

Vi har i stället en strategi där vi håller penningpolitiken på en sådan nivå att inflationen gradvis återgår till målet. Men eftersom – vilket också Stefan har varit inne på – vi har haft en tid då inflationen länge har avvikit från målet och inflationsförväntningarna har visat sig något mindre stabila blir det extra

viktigt att vi, i synnerhet mot en osäker omvärld, är tydliga med att vi avser att återföra och stabilisera inflationen runt de 2 procenten och att vi inte bara pratar om det utan också backar upp det här budskapet i den förda penningpolitiken.

Avslutningsvis vill jag gärna säga att inflationsmålet överlag har tjänat svensk ekonomi väl. Det är mycket som är osäkert för pris- och lönesättare i vårt samhälle. Om vi kan reducera en osäkerhetsfaktor genom att medverka till stabila förväntningar på den allmänna prisutvecklingen i landet är det en osäkerhetsfaktor mindre.

Vi har fört en expansiv penningpolitik, särskilt det senaste året, och det har gett Sverige en god tillväxt. Vi ser också att effekterna alltjämt fungerar från penningpolitiken in i lägre räntor, in i växelkursen och in i en högre kreditgivning och att inflationen nu stiger. Det visar, tycker vi, att det går att få upp inflationen trots teknisk utveckling. Det tar sin tid, för det är en del starka krafter som verkar i motsatt riktning från omvärlden. Penningpolitik kan parera en del, om än inte precis allt hela tiden.

Ordföranden: Då går vi över till frågor och möjligen också svar. Ledamöterna får möjlighet att ställa frågor i partiernas storleksordning, och vi tar ett par åt gången.

Då börjar jag själv. Den senaste diskussionen om målets nivå och penningpolitikens möjligheter och effekt – det skrivs en del om det i protokollet från det senaste sammanträdet.

Den förda politiken ger nu effekt i form av stigande inflation och mer stabila inflationsförväntningar. Det skulle man kunna säga är implicit kritik mot den penningpolitik som har förts tidigare. Om penningpolitiken kan fungera är det väl rimligen så att när den inte har nått målet och förväntningarna har sjunkit, då hänger det väl ihop med den då förda politiken? Har ni dragit några sådana lärdomar eller slutsatser av utvecklingen som vi har sett nu?

Det andra ni har varit inne på handlar om autonomi för svensk penningpolitik. Den kan vara något begränsad. Den är väldigt expansiv här och nu. Det är den också i flera andra länder. En hel del av resonemangen man läser om i det senaste protokollet och som vi har hört här i dag handlar om valutakurser och valutakursförändringar. Är det i huvudsak så att det är genom att påverka kronkursen som Riksbanken ser att man också påverkar inflationen?

Den tredje frågan har kanske inte riktigt berörts här i dag, men jag ska landa i att den har med det här mötet att göra. Det handlar om beslutet om en kreditlina till Ukraina som Riksbanken fattade tidigare. Det handlar om en kreditrisk på ungefär 4 miljarder kronor, att jämföra med den knappa miljard som riksdagen sannolikt ska få fatta beslut om senare i form av ett bilateralt lån.

Detta var inte helt okontroversiellt i direktionen, där det finns ledamöter som anser att det inte riktigt är ett beslut som en självständig myndighet bör fatta. Det har ändå gjorts. Min fråga är om det här lånet rimligen kan beskrivas ha några som helst penningpolitiska motiv.

Det var mina frågor. Jag lämnar ordet till vice ordföranden.

Ulf Kristersson (M): Tack för en bra genomgång! Vi lever i en penningpolitiskt speciell tid, får man väl säga. Det gör också att det, som ni själva påpekar, finns många ståndpunkter och synpunkter på vad Riksbanken gör. Vi som ibland är i politiken får väl säga välkomna till [ohörbart]. Det finns mycket åsikter om klok finanspolitik och penningpolitik.

Det finns tre bilder som jag tycker allt oftare utkristalliserar sig i diskussionen. Två av dem berörde ni verkligen.

En bild är den som Riksbanken själv är exponent för: Det krävs en politik för att skapa trovärdighet för det inflationsmål vi har. Negativ ränta är unikt, men det är rätt och nödvändigt att ha det på det sättet. Det finns risker i detta i form av skuldsättningsfrågor, men det är så att säga risker värda att ta. Dessutom är det andras uppgift att i så fall hantera detta klokt. Den normala inflationen kommer att nås relativt snart. Det är i grova drag den bilden.

En vanlig motbild är den Cecilia lite skissartat beskrev: Vi lever i en annan tid nu. Det har skett saker och ting som gör kampen att nå upp till det här mycket svårare. Du nämnde själv, Cecilia, att en del hävdar att det finns underliggande priser som helt enkelt är på en annan nivå i dag. Du talar själv om att internationell konkurrens och ökad transparens gör detta.

Ofta nämns också att tjänstepriserna i praktiken inte kan kompensera för varuprisernas fall och att det här dessutom skapar helt orimliga risker i andra tillgångsslags prissättning och att det helt enkelt inte är värt den risken. Jag tyckte att du bemötte en del av detta.

Den tredje bilden är väl snarare den som säger: Hänger det här verkligen ihop? Vi närmar oss en nivå där vi har den inflationstakt som ni tycker är rimlig. Vi har en tillväxtnivå som är över historisk trend, får man väl säga. Dessutom har vi en arbetslöshet som de flesta nog bedömer är annorlunda nu än tidigare. Den arbetslöshet vi har i dag är inte i första hand grundad i allmänt svag efterfrågan utan i en strukturell förändring av arbetslösheten och arbetsmarknadens efterfrågan. I detta har vi långvarigt negativ styrränta. Är det här verkligen en rimlig kombination?

Jag har egentligen två frågor. Den ena var det jag just sa: Är det här en rimlig kombination över en längre tid? Den andra är, för att ge er den fråga som vi själva ibland retsamt får: Om ni tittar på era kritikers bästa argument, vilka tycker ni att det trots allt ligger någonting i?

Stefan Ingves, riksbankschef: Den första frågan gällde lärdomar av utvecklingen. Jag kan säga ungefär så här: Efter den stora finanskrisen, som ju påverkade många länder på ett kraftigt sätt, och efter det slit vi hade med att inte smittas för mycket hemmavid av de finansiella bekymmer som fanns runt omkring oss tedde det sig naturligt att föreställa sig att vi återgår till någon form av normalitet, det vill säga att världen blir ungefär som den brukar vara. Det är svårt att föreställa sig någonting annat.

Vad som hände sedan var att det inte blev på det sättet. Globalt tog det mycket längre tid än många föreställde sig att det skulle ta att ta sig ur de här

bekymren. Det var en bedömning som vi stod för, och många andra. Utvecklingen blev helt enkelt annorlunda – det tog längre tid.

Under den perioden fortsätter räntorna att falla i vår omvärld. Inte minst kämpar man med en lång rad olika problem i Europa, och då anpassar vi oss till det. Då får man så att säga laga efter läge. Den lärdom som finns i detta är att om världen blir annorlunda än vi har föreställt oss, ja, då anpassar vi oss till det. Det är helt enkelt genuint svårt att göra bedömningar av vad som sker när det gäller vår omvärld.

När det gäller den penningpolitiska autonomi och frågan om kronkursen är det så att kronkursen spelar roll. Men det är ju inte så att vi har något särskilt givet mål för kronkursen, utan vad vi har sagt är att det är angeläget att kronan inte stärks på kort sikt. Givet att vi har en period bakom oss där inflationen har legat under målet är det angeläget att vi håller ett öga på kronkursen. Men det innebär inte att vi över huvud taget har någon synpunkt på hur kronan varierar från dag till dag.

I en liten öppen ekonomi som den svenska, med stor export och import och med helt fria kapitalrörelser, får man räkna med att vi till en del är beroende av vad de andra centralbankerna gör på sin kant när det gäller penningpolitiken. Som Cecilia visade har inflationen varit låg på många håll i världen, och räntorna är låga på många i håll i världen. Vi påverkas av detta.

I fråga om Ukraina är det så att Riksbanken har deltagit i den här typen av arrangemang under mycket lång tid i en lång rad olika länder på olika håll i världen. I det avseendet är alltså frågan om transaktioner med Ukraina inte särskilt mycket annorlunda än många andra saker som vi har gjort tidigare. Det ligger inom det mandat som vi har. Vi gör det här i nära samarbete med Internationella valutafonden.

Det här är någonting som förhoppningsvis i någon mån reducerar osäkerheten i vår omvärld. Det har man nytta av både i Ukraina och i Sverige. Men det är ju inte så att den typen av transaktion på något sätt direkt påverkar den svenska penningpolitiken. Indirekt gör den det eftersom det är en form av riskhantering. Men framför allt är det något som Sverige och Riksbanken har deltagit i under lång tid när det gäller det internationella samarbetet.

Till Ulf Kristerssons fråga om det här är en rimlig kombination: Det är i varje fall en kombination som jag tror att nästan ingen hade föreställt sig för tio eller tjugo år sedan. Men då får man leva med det.

Den penningpolitik som nu förs i Sverige och i många andra länder, när räntan är låg och har varit låg under lång tid, handlar om att göra så gott vi kan på centralbankssidan så att vi får en mer rimlig kombination av ”siffror” längre fram. Det är naturligtvis unikt och ovanligt att vara där vi är i dagsläget. Men är det så att det går bra i svensk ekonomi – och det är vår bedömning – är det rimligt att tro att priserna stiger, vilket de kommer att göra enligt vår prognos. Då återför man också så småningom den allmänna räntenivån till något som är mer vanligt.

Hela övningen, hela arrangemanget från en centralbanks sida, syftar till att vi ska ta oss ur detta på ett ordnat sätt så fort det över huvud taget är möjligt.

Ja, det är en mycket ovanlig kombination, men det hade varit svårt för Sverige att avvika kraftigt från vad som sker i vår omvärld.

Cecilia Skingsley, vice riksbankschef: Jag börjar med frågan om Ukraina som utskottsordföranden ställde.

Jag kan ansluta mig till det Stefan Ingves säger. Vi har laglig möjlighet att göra det här i valutapolitiskt syfte, som vi uppfattar det. Vi kan medverka till att undanröja destabiliserande hot av olika slag i det internationella finansiella systemet. Det har vi varit med om förut. Det handlar således inte om svensk penningpolitik utan om den andra delen av Riksbankens verksamhet.

Det handlar också om en annan typ av pengar än de som är under beredning för riksdagen att fatta beslut om. Det är mer kortsiktiga pengar. Ett land som befinner sig i den allvarliga situation som råder i Ukraina behöver olika typer av hjälp, och vi kan bidra på vår kant. Det har vi som sagt gjort tidigare.

Ordföranden ställde också frågan om den nuvarande politiken ger effekt. Vad säger vi från Riksbanken – kan man ta det som kritik mot den tidigare förda penningpolitiken? Ja, det händer ju ett antal saker i världen som vi måste anpassa oss efter. Återhämtningen har många gånger varit en besvikelse internationellt. Vi bor granne med Europeiska centralbanken, som ju har adderat en hel del stimulans. Att förhålla sig passiv i den miljön var inte möjligt för oss.

Det är inte bara växelkursen som är betydelsefull i det här, utan det är en kombination av flera kanaler: räntekanal, kreditgivning, förmögenhetskanal och så vidare. Det är ett samspel mellan dem.

Ulf Kristersson resonerade kring låginflationsmiljö, teknisk utveckling, tjänstepriser som inte kan kompensera för varupriser och så vidare.

Jodå, de gamla krafterna, ekonomins tyngdlagar, slår alltid igenom förr eller senare. Tittar man på tjänster och varupriser ser man att varupriser har varit i det negativa territoriet under ganska många år. Nu har de i alla fall gått upp över sina historiska snitt. På grund av tidigare kronförsvagning växer de till och med i absoluta tal – detta medan tjänster har varit lite på den svaga sidan 2013 och 2014. Nu stiger de också, och det är en proxy på att svensk ekonomi faktiskt växer ganska starkt.

Det sker alltså tekniska förändringar, och de rör till det i enskilda sektorer. Bland annat går de från bransch till bransch innan det så att säga har jämnat ut sig. Men förr eller senare kickar prishöjningskrafterna in igen.

Är det här den bästa kombinationen av politik? Jag tror, som Stefan Ingves var inne på, att ingen hade kunnat föreställa sig den här situationen. Men det gäller för ett land att ha en ekonomisk politik som är någorlunda driftsäker – att man har en arbetsfördelning mellan penning- och finanspolitik och makrotillsynspolitik och att man har manöverutrymme när det blåser upp i omvärlden eller när man snubblar av egen kraft i landet.

Det är det vi i Sverige ska vara rädda om och tacksamma att vi har haft. Vi har haft utrymme att jobba med olika stimulansinsatser när det har behövts,

och vi ska vara rädda om vår möjlighet att omvandla och ställa om till den framtida ekonomi som vi är på väg in i.

Dennis Dioukarev (SD): Jag har en fråga gällande riskerna på bostadsmarknaden. Den låga byggtakten gör att bostadsbristen blir påtaglig i många kommuner. Framför allt tar det lång tid för unga människor att hitta sin första bostad, då det inte bara är en frihetsfråga utan också en studiefråga för unga människor. Jag flyttade själv från min hemort för att studera, och hade det inte varit för kontakter hade jag aldrig påbörjat min utbildning.

Till det kommer hög skuldsättning bland hushållen, upphaussade bostadspriser och snabb befolkningsökning. Jag tror att vi är överens om att riskerna för en bostadsbubbla inte är obefintliga.

Regeringen väljer nu att subventionera byggandet av nya bostäder. Av erfarenhet vet vi att subventioner tenderar att driva upp kostnadsbilderna.

Givet det massiva inflödet av människor till Sverige och givet den höga skuldsättningen, anser riksbankschefen att det är brist på subventioner som är problemet? Kan dessa reformer ens på marginalen påverka bostadsmarknaden eller kvarstår riskerna även efter dessa reformer?

Janine Alm Ericson (MP): Herr ordförande! Tack för bra dragningar!

Vi har lite grann varit inne på det när det gäller inflationsmålet, men hur bedömer Riksbanken penningpolitikens effektivitet i dag jämfört med för ett antal år sedan, när räntan var mer normal? Utförs det någon forskning, analys eller uppföljning på det här området?

Jag har också en fråga som gäller bilden på s. 6, Fortsatt höjd beredskap. Där står det: Låna ut till företag via banker. Där har vi också ett problem som vi ser i dag i hög utsträckning.

Vi talar oftast om hushållens höga skulder, men grejen med den låga räntan är att vi vill att företagen ska investera och utveckla sin verksamhet. Där ser vi att det fortfarande, trots den låga räntan, finns en väldig propp. Många företag vittnar fortfarande om att det är väldigt svårt att få låna till sina investeringar och utveckla sina idéer. Jag undrar vad Riksbanken har för tankar kring det.

Stefan Ingves, riksbankschef: När det gäller den första frågan, om bostadsmarknaden, noterade jag i mitt inledningsanförande att utbudet av bostäder har varit lågt. Det är en fråga som behöver hanteras. Men jag nöjer mig med att notera det, för det ligger långt utanför hanteringen av penningpolitiken och vad som sker i den finansiella sektorn.

Det finns i grunden en rad olika vägar att gå när det gäller detta, och det är väl dokumenterat på annat håll när det gäller regelverk och annat vad man kan tänka sig att göra på den kanten. Ytterst är det en politisk fråga i vad mån man vill subventionera fram bostäder eller om man väljer att göra en lång rad andra åtgärder som gör att utbudet av bostäder ökar av andra skäl.

Så till Janine Alm Ericsons fråga om penningpolitikens effektivitet i dag. Vår bedömning är att priserna är på väg upp, så i den meningen kan vi säga att penningpolitiken är effektiv. Samtidigt ska vi komma ihåg att det finns en stor och livlig diskussion, som säkert kommer att finnas länge än, om vad det innebär för penningpolitiken i en mer teknisk mening när räntorna är noll eller när man som i vårt fall har en negativ ränta. Vi ser en effekt i systemet i dag, men någonstans finns det en begränsning. Räntan kan knappast bli hur negativ som helst, för då händer det nog konstiga saker i ekonomin.

Tittar vi på de stora aggregaten och på utlåningsökning och den typen av siffror ser vi i dagsläget alldeles tydligt att det inte är någon brist på krediter i den finansiella sektorn. Tvärtom lånar hushållen för mycket, tycker vi.

Om vi tittar på utlåning till företag ser vi från vår sida i dagsläget inga begränsningar. Då tittar vi alltså på och resonerar om de stora aggregaten i företagssektorn i sin helhet. Men även under sådana omständigheter och med de väldigt låga räntor vi har i dagsläget kommer det sannolikt alltid att finnas företag som hävdar att just de borde ha fått låna. Det är en evig slitning.

Men i det stora hela är det ingen brist på utbud av krediter i svensk ekonomi i dagsläget.

Cecilia Skingsley, vice riksbankschef: Jag tänkte fylla på vad gäller Janine Alm Ericsons fråga om penningpolitisk effektivitet. Vi följer noga att det finns en träffsäkerhet, att det vi gör med reporänta också fortplantar sig ut i ekonomin. Det är lite mer komplicerat att kvantifiera effekten av obligationsköpen, men så här långt visar våra analyser att Riksbankens köp av svenska statsobligationer har haft proportionerligt ungefär samma effekter på vår räntebildning i Sverige som när andra länder har gjort liknande operationer. Där finns alltså en effektivitet.

Tilläggas ska att penningpolitiken aldrig kommer att kunna lösa den strukturella arbetslösheten, alltså den arbetslöshet som gäller oavsett konjunkturläge. Även när vi rör i land vårt uppdrag att stabilisera inflationen och ha varaktiga, stabila pris- och löneförväntningar i Sverige kommer det fortfarande att finnas utmaningar i ekonomin att hantera som ligger utanför Riksbankens uppdrag och möjlighet att påverka.

Håkan Svenneling (V): Tack för en intressant presentation! Det är kanske för att jag är vänsterpartist som jag tyckte att delen om ränteavdrag var mycket intressant. Debatten om ränteavdrag har ju gått het under sommaren. Fler och fler inser behovet av att ändra ränteavdraget, även om det än så länge saknas politisk majoritet i riksdagen för ansvarstagande.

Som riksbankschefen var inne på presenterade Konjunkturinstitutet i somras en bedömning av de framtida kostnaderna för ränteavdragen. I dag kostar de staten ungefär 30 miljarder, men med lite intäkter blir det 23 miljarder, vilket motsvarar ungefär 0,6 procent av bnp. Med en höjd boränta skulle det framåt kunna bli kostnader uppemot 60 miljarder kronor, vilket skulle vara en bit över 1 procent av bnp. Det är väldigt mycket pengar i statens budget.

Hur ser riksbankschefen på oron för ränteavdraget? Delar riksbankschefen KI:s analys av kostnaderna för ränteavdragen: att det är troligt att de fördubblas och kommer att utgöra en så pass stor del av bnp framöver?

Riksbankschefen var noga med att påpeka att detta var ett räkneexempel, men det gör det inte mindre intressant: I räkneexemplet räknar Riksbanken med en sänkning av ränteavdraget till 15 procent. Är det en önskvärd nivå? Ser Riksbanken det som rimligt att halvera ränteavdraget till 15 procent?

Erik Ullenhag (FP): Tack för en intressant dragnings! Jag har tre frågor. Den första gäller att Riksbanken har haft idéer om relativt höga nominella löneökningar, i synnerhet jämfört med andra bedömningar, till och med av arbetsmarknadens parter. Jag förstår resonemanget. Det handlar om att värna prisstabilitet. Men kan ni som makroekonomer försöka lyfta blicken från prisstabiliteten och fundera lite på vad det gör med arbetsmarknadens funktionssätt om vi får relativt höga löneökningar i den situation vi befinner oss?

Cecilia Skingsley var indirekt inne på det när hon sa: Vi kan ha strukturella problem på svensk arbetsmarknad, men de ligger inte i våra händer att avgöra.

Samtidigt är det klart att om Riksbanken bidrar till högre nominella löneökningar ligger det i någon annans hand att göra mer i den situationen.

Den andra frågeställningen gäller något som varken berördes av Stefan Ingves eller Cecilia Skingsley. Trots en starkare svensk ekonomi finns det tendenser att hushållens förväntningar på morgondagen försämrats. Lägg därtill en ekonomisk politik och en budget som minskar den disponibla inkomsten för stora delar av svenska folket. Har det betydelse för er bedömning av möjligheten att nå inflationsmålet att förväntningarna riskerar att gå ned?

Så till den tredje frågan. Om jag förstod dig rätt, Cecilia Skingsley, så du ungefär så här: Ekonomin fungerar som förr, det vill säga den förändras alltid. Bli därför inte för stressade av detta med digitalisering. Det är ingen ny ekonomi vi lever i. Vi lever alltid i en föränderlig värld.

Diagrammet visade dock bara på elektronikvaror och deras fall under senare år och att fallet är lite lägre. Men när det gäller de indirekta effekterna som man talar om i en digitaliserad ekonomi, som fanns på en bild i de rutor som inte var lika fetade, det vill säga att man får en skarpare konkurrens, säger du då att det blir momentana effekter på en prissänkning som sedan blir en jämviktssituation så att det på längre sikt inte bör påverka möjligheten för produkter att nå prisökningar i ett skifte via digitalisering?

Stefan Ingves, riksbankschef: Till Håkan Svenneling: Vi har ingen anledning att ifrågasätta Konjunkturinstitutets kalkyler när det gäller detta. Man får dock vara ödmjuk vad gäller analyser långt in i framtiden, för det händer alltid en lång rad olika saker i en ekonomi. Men det är rimligt att det ligger i det häradet.

Den andra frågan gällde om ett ränteavdrag på 15 procent är en lämplig nivå eller inte. Det tar jag inte ställning till. Vi ville med ett kalkylexempel visa vad som krävs när det gäller en möjlig kombination av åtgärder för att få skuldökningen att vika av. Jag var noga med att poängtera att man kan göra

detta på många olika sätt men ville illustrera vad som sker när man använder just denna variant. Enligt analyserna i den kalkyl vi gör vill det ändå till att man ändrar ränteavdraget påtagligt över tid för att det ska hända något i systemet.

Erik Ullenhag frågade om marknadens funktionssätt. Som Cecilia Skingsley noterade kan penningpolitiken inte hantera den frågan. Från vår utgångspunkt fungerar arbetsmarknaden så som den gör, och det kan vi inte ändra på.

Jag tror att jag tidigare i utskottet har visat bilden över utfallet när man delar upp arbetslöshetstalen i så kallade utsatta grupper och i övriga inskrivna arbetslösa totalt. Tittar vi på grafen ser vi att vi har en alltmer tudelad arbetsmarknad där icke utsatta grupper är förhållandevis lätta att anställa och arbetslösheten faller medan det bland de mer svåranställbara går åt andra hållet.

Här finns en rad olika strukturfrågor och frågeställningar som vi inte sysslar med.

När det gäller löneökningarna gör vi i vår penningpolitiska rapport en alldeles vanlig analys av vad vi tror att löneökningarna kommer att bli de närmaste åren givet det efterfrågeläge som finns i svensk ekonomi och givet det efterfrågeläge vi ser i resten av världen. Det leder bland annat till att vi ser framför oss ett förhållandevis stort bytesbalansöverskott under överskådlig tid. Det är möjligt att vidmakthålla det givet de löneantaganden vi har gjort. Vi utgår helt enkelt från att det blir som det brukar vid närvarande tillväxtnivå.

Att det finns en diskussion i det svenska samhället kring detta är givetvis inte förvånande eftersom det pågår och kommer att pågå en ganska stor lönerörelse framöver. Då kan man vänta sig att det blir synpunktsrikt från alla möjliga håll. Oavsett dessa synpunkter gör vi vår analys och står för den när det gäller att bedöma vad löneökningar och produktivitetsutveckling leder till avseende enhetsarbetskostnader och vad det sedan i sin tur får för effekt på arbetslösheten, som vi tror faller, och den allmänna prisökningstakten, som kommer att ligga runt 2 procent.

Vidare ställdes en fråga om hushållens förväntningar har påverkat oss när det gäller det jag väljer att kalla för nedåtrisker. Vi har försökt illustrera vilka typer av risker vi ser framför oss vad gäller vad som sker i vår omvärld och vad som kan hända i vår omvärld som vi kan behöva beakta längre fram. Vi gör dock ingen prognos eller analys som pekar mot att utvecklingen skulle bli särskilt dålig, snarare tvärtom. Oaktat de funderingar som finns i hushållssektorn är vår slutsats att tillväxten kommer att vara god de närmaste åren och att inflationen är på väg upp.

Cecilia Skingsley, vice riksbankschef. Vad gäller Håkan Svennelings frågor om ränteavdrag har jag inget att tillägga till riksbankschefens kommentarer, så jag koncentrerar mig på frågorna från Erik Ullenhag.

Vi gör prognoser på de totala löneökningarna. Vi gör dem kontinuerligt och publicerar dem oavsett om det är avtalsförhandlingstider eller inte. Vi tycker att vi behöver ha denna typ av prognos med för att omvärlden ska kunna värdera våra inflationsprognoser på ett bra sätt.

Det är prognoser, inte rekommendationer. Hur avtalsparterna väljer att förhandla och komma överens är deras ensak. Så småningom kommer det att fortplanta sig i en total löneutveckling. Vad den sedan blir får vi ta ställning till och beakta i vårt prognosarbete och som med alla andra prognosrevideringar också revidera om det behövs vad gäller löneökningarna i Sverige. Sedan får vi anpassa politiken därefter.

Det är den arbetsgång som har varit i Sverige i ganska många år och under ett antal avtalsperioder, och det ser inte annorlunda ut nu. Men det är synpunktsrikt, och det ska det också vara i ett öppet samhälle.

Nästa fråga handlade om digitalisering och de indirekta effekterna av nya produktionsmetoder. Det är ganska svårt att ta ställning till det som ekonom, men låt mig göra en beskrivning av hur vi tänker.

De normala när man så att säga går från spadar till jordbruksmaskiner är att man får en produktivitetsförbättring. Kortsiktigt kan det betyda att människor friställs. Det blir mindre konkurrens om arbetskraft, och det brukar vara konjunkturdämpande och inflationsdämpande. I en sådan miljö brukar den penningpolitiska responsen vara att sänka räntan. Man stimulerar under den period då produktivitetsskiftet sker.

På lång sikt, när man har fått fart på den nya teknologin, fått ett skifte utåt i utbudsmöjligheterna i ekonomin och kan producera mer för samma resurser som tidigare, kan det betyda att man får en högre jämviktsränta. Då ska penningpolitiken så småningom ackommodera för det.

Det är klurigt. Först måste man reagera stimulativt för att sedan ha en annan uppfattning i det längre tidsperspektivet.

Ser vi då en sådan produktivitetsförbättring i och med de teknologiska förändringarna? Svaret är nej. Det finns ganska lite datastöd som visar att dessa tekniska förändringar betyder stora produktivitetsskiften. En del säger att det beror på att produktiviteten inte klarar av att mäta det hela, och så fortsätter diskussionerna.

Vi måste, som i penningpolitiken, förhålla oss till det vi ser och tror oss veta, och det är att digitaliseringen så här långt har haft en viss men begränsad effekt på den direkta inflationen. Det återstår att se hur pass stor effekt det får på inflationsförloppet längre fram. Men vi kan inte hoppa på tåget i förväg, utan vi måste ta oss friheten att analysera det på ett sorterat sätt. Behöver politiken anpassas kommer vi att göra det.

Jakob Forssmed (KD): Ordförande! Jag tackar för intressanta dragningar och många intressanta frågor från ledamöterna.

Jag har två frågor. Den första berör Cecilia Skingsleys första dragning om kritiken och diskussionen om målet. Du nämnde olika tänkbara målnivåer. Det finns även en annan diskussion. Du nämnde inledningsvis diskussionen om huruvida det finns spänningar mellan finansiell stabilitet och prisstabilitet, vad man prioriterar och i vilken mån det går ut över det andra. I den diskussionen har det också förts fram en del resonemang om toleransintervall: att ha ett mål

men också ha ett toleransintervall som minskar stressen att gå mot målet, särskilt i tider som denna när inflationsförväntningarna hos hushåll, företag och andra bedömare ligger klart lägre än Riksbankens bedömning och inflationsmål. ECB har ett mjukare formulerat mål. Det ska ligga under 2 procent men ändå i närheten av.

Det vore intressant att höra ett resonemang om den typen av mindre förändringar av målet.

Min nästa fråga krockar i Erik Ullenhags fråga och gäller avtalsrörelsen och Riksbanken. Ni sa flera gånger att det var ”synpunktsrikt” i avtalsrörelsen, och det stämmer. Riksbanken är en relativt betydande aktör i det svenska ekonomiska livet, och då spelar det förstås roll vad ni säger. Ni säger att det är prognoser och inte rekommendationer, men det har förts en ganska kraftig debatt om huruvida det har uppfattats som rekommendationer, att ni har krävt vissa typer av löneökningar för att inflationsmålet ska kunna nås.

Jag förstår att ni håller upp inflationsmålet, för det är viktigt för avtalsrörelsen huruvida det är trovärdigt att det uppnås. Ni har den rollen. Men om ni vill kommentera ytterligare er syn på er principiella roll när det gäller avtalsrörelsen vore det av värde.

Ingela Nylund Watz (S): Jag tackar också för intressanta föredragningar och intressanta frågor från kollegorna. Det finns något som jag tror att vi och flera utanför detta rum funderar över efter att ha tagit del av protokollet från senaste direktionensmötet. Ni säger också i dagens föredragningar att det gäller att ha fortsatt hög beredskap för att eventuellt vidta åtgärder för ytterligare stimulans och ytterligare expansiv penningpolitik.

När det gäller den amerikanska räntan har det inte tagits steg i den förväntade riktningen, inte än i alla fall, trots förväntningar redan för någon vecka sedan. Med tanke på att Fed inte gick denna väg nu vore det intressant att ta del av hur ni reflekterar över det. Har det påverkat er bedömning att eventuellt behöva vidta åtgärder mellan de ordinarie penningpolitiska mötena?

Någon av de vice riksbankscheferna sa att utrymmet att vänta och se är tämligen begränsat. Någon av direktionens ledamöter nämnde att det kanske fanns en möjlighet att trycka ned den svenska räntan ytterligare. Själv har riksbankschefen i dag presenterat fyra olika möjliga vägar.

Dels undrar jag om tajmningen mellan de ordinarie penningpolitiska mötena. Hur ser ni på det med tanke på det som händer i USA? Dels undrar jag vilka åtgärder ni bedömer vara mest nödvändiga eller mest aktuella för svensk del.

Stefan Ingves, riksbankschef: Jakob Forssmed frågade om målnivån. En fråga som diskuteras intensivt i branschen är kopplingen prisstabilitet och finansiell stabilitet. Svårigheten är ofta att tidsperspektivet är väldigt olika. Prisstabilitet och samtalen om prisstabilitet handlar ofta om något i ett konjunkturellt perspektiv, medan finansiell stabilitet är frågor och frågeställningar som rör sig

ganska långsamt ända tills de rör sig väldigt snabbt. Utmaningen är att hantera båda dessa samtidigt.

Den diskussion som förs i Sverige i dagsläget är ett bra exempel på hur vi försöker hantera två frågor samtidigt. Den ena rör det penningpolitiskt konjunkturella för att få inflationen till 2 procent. Den andra rör hanteringen av hushållens upplåning. I den bästa av världar klarar vi av båda dessa på samma gång. Gör vi inte det för att det ena benet på ett eller annat sätt uteblir blir riskerna höga. Då ökar sannolikheten för att vi får ett läge längre fram med finansiell stabilitet.

När det inträffar vet vi genom erfarenhet från många länder att man får stora problem med penningpolitikens verkningsgrad eftersom man tappar det vi brukar kalla transmissionsmekanismen, det vill säga att penningpolitiken ska verka via finanssektorn men finanssektorn fungerar inte. Då får man väldigt bekymmer. Precis detta har ECB kämpat med i många år.

Diskussionen handlar mycket om att hitta något som är lagom, dels en lagom mix av åtgärder, dels institutionella konstruktioner som är sådana att man fattar denna typ av beslut i någon form av samklang så att det inte blir obalans i systemen.

Frågan om intervall är en bra och berättigad fråga. Jag har vid det här laget varit med ganska länge, och jag var med och plockade bort intervallet. Jag har sagt det tidigare och kan upprepa det: Med facit i hand var det mindre bra.

Fördelen med denna typ av ansats är att även om inget beslut direkt blir annorlunda för att det finns ett intervall är det ett pedagogiskt sätt att förklara att det inte är så lätt att alltid hamna på prick 2 procent. Man kommer nog långa perioder att få vara nöjd med att vara någonstans i närheten men inte exakt på 2 procent.

Vi har själva en del i denna diskussion eftersom vi i den modellvärld vi kan konstruera hemma på kammaren alltid kommer till prick 2 procent inom en given tidsperiod. Det stämmer dock inte med vår förmåga att finjustera i den verkliga världen.

Det är därför väl värt att återuppta diskussionen om hur man kan se på detta.

När det gäller frågan om löneprognoser upprepar jag vad jag nyss sa. Vårt jobb är att göra prognoser, inte minst löneprognoser, för att komma fram till en inflationsprognos som sedan i sin tur styr penningpolitiken. Jag har svårt att se att vi skulle ta en timeout då och då för att någon annan håller på att sätta löner i det svenska samhället. Det är en del av vårt arbete att göra detta, och då kommer alla möjliga att tycka till om det.

Det har i alla tider varit en del av vårt arbete att prata med människor som finns på arbetsmarknaden. Där finns det många olika parter som har många olika synpunkter. Jag har i ett annat sammanhang sagt att det vore närmast tjänstefel från vår sida att inte känna till vilka synpunkter de har. Det är precis så det har gått till den senaste tiden.

Så till Ingela Nylund Watz fråga om hög beredskap. Den finns där hela tiden. Ett sätt att beskriva det är att backa tillbaka till förra hösten då Europeiska centralbanken drog slutsatsen att tillväxten i den europeiska ekonomin

kommer att vara låg, att inflationstakten kommer att vara låg och att det finns en lång rad olika bekymmer att hantera inom EMU. Det ledde till slutsatsen från deras sida att penningpolitik så som vi känner den, det vill säga att jobba med räntan, inte räckte, och de bestämde sig för att göra stora köp av obligationer och olika typer av värdepapper.

Då ändrades också förutsättningarna för den svenska penningpolitiken. Det innebar att det inte längre var möjligt för oss att vänta och se, ha ett penningpolitiskt möte varannan månad och då bestämma oss för vad vi fann lämpligt att göra. Vår bedömning var att det, från tid till annan, gällde att vara proaktiv, vilket vi har varit. Det förhållandet kvarstår så länge det inte är alldeles klart vad som händer med den amerikanska penningpolitiken och vad som händer med den europeiska penningpolitiken.

Det går inte att säga i förväg om det leder till att penningpolitiska beslut i Sverige fattas ungefär varannan månad eller om vi måste göra något däremellan. Det beror helt och hållet på vad som händer i vår omvärld, hur det påverkar svensk ekonomi och vilka bedömningar vi behöver göra.

Det innebär dock, och det är viktigt i detta sammanhang, att om det händer så pass stora saker i svensk ekonomi till följd av vad som sker antingen i svensk ekonomi eller runt omkring oss kvarstår vår bedömning att det då inte är rätt att sitta med armarna i kors och skjuta upp besluten till nästa penningpolitiska möte, när det nu råkar inträffa. Då är vi i stället beredda att göra det vi anser lämpligt vid den tidpunkt vi anser det lämpligt. Det är dock inget jag i dagsläget kan ta ut i förskott. I dagsläget är det inte heller möjligt att säga exakt vad vi i ett sådant läge kommer att göra.

Men det är i grunden hela tiden samma instrument vi har. Det är den numera negativa räntan i kombination med att vi på ett eller annat sätt aktivt använder vår balansräkning, det vill säga när vi köper saker betalar vi med pengar, och då blir det mer pengar i det svenska systemet. Det är hela tiden denna kombination vi använder på ett eller annat sätt.

Cecilia Skingsley, vice riksbankschef: Jakob Forssmed tog upp mål, toleransintervall och så vidare. Det är bra att det förs en diskussion om ramverket för penningpolitiken och inte bara om den förda politiken.

Är det bra med toleransintervall? Liksom riksbankschefen beklagar jag att toleransintervallet avskaffades. Det gjorde 2010 med resonemang om att det fanns en bred förståelse för att penningpolitik bedrivs under osäkra förhållanden och att inflationen periodvis kan befinna sig rätt långt från målet. Nu kan man fundera på hur det stod till med den förståelsen. Men det är borta.

Vi lever dock upp till de intentioner som toleransintervallet förde med sig. Vi försöker nämligen ständigt förklara när vi inte är precis på målet varför vi inte är där. Det var detta toleransintervallet skulle påminna om: Man kan inte alltid ligga på 2,0. Av olika skäl händer det saker i ekonomin där man är någon annanstans, och det kan ta lite tid att komma tillbaka.

Det försöker vi göra, bland annat med denna typ av presentationer och genom att bena ut konjunkturella och strukturella förändringar som påverkar vårt arbete.

När det gäller Ingela Nylund Watz resonemang om vad som händer på Federal Reserve och vår egen beredskap tar din fråga upp precis det läge som direktionen befinner sig i sedan ett par månader tillbaka, nämligen en högre beredskapsnivå. Det är en del närmkamper därute som gör att vi inte kan förhålla oss passiva. Vi har agerat ett antal gånger. Det har, tycker vi, slagit väl ut jämfört med att sitta passiva och riskera att det blir en annan, sämre utveckling.

Vi kan i dag inte ställa ut några utfästelser om att vi ska göra det ena eller det andra. Vi får helt enkelt titta på de verktyg vi har, som vi anser alla fortfarande fungerar, och sätta in dem ifall vi anser att det är ändamålsenligt för att värna vår prognos, upp mot 2 procents inflation.

Jonas Jacobsson Gjörtler (M): Herr ordförande! Tack för intressanta föredragningar!

Jag tänker haka på den övergripande frågan som bland annat handlar om målet. Givet läget att Riksbanken har definierat ett väldigt precist inflationsmål på 2 procent utan toleransintervall, som har berörts här tidigare, har Riksbanken egentligen inget annat alternativ än att bedriva den väldigt expansiva penningpolitik som man nu gör.

Som också har berörts tidigare påverkar inflationsförväntningarna arbetsmarknadens parter och avtalsrörelsen. Då måste man sträva mot just det exakta mål som man själv har definierat. Men risken med det är att varje avvikelse från det exakta målet riskerar att uppfattas som ett misslyckande, och då får man en diskussion om det i stället.

Även om Riksbanken fullföljer exakt det som riksbankslagen föreskriver och det uppdrag som riksdagen har gett Riksbanken, vilket man faktiskt gör just nu, det vill säga att målet för Riksbankens verksamhet ska vara att upprätthålla ett fast penningvärde, kommer det att framstå som att banken misslyckas så länge man inte landar på den exakta siffran 2 procent för inflationen.

Det här är lite problematiskt, tycker jag, för i grunden är låg inflation bra. Det är också därför som riksdagens uppdrag till Riksbanken ser ut som det gör. Det gäller naturligtvis med förbehållet så länge vi inte hamnar i en deflationspiral, men det finns väl inget som tyder på att vi skulle vara på väg dit.

När Riksbanken preciserade det uppdrag man fått om det fasta penningvärdet till ett mål på 2 procent var det från ett läge där inflationen, som ni själva påpekar, var högre. Uppgiften var då att komma ned till 2 procent. Men i er strävan att nu fullfölja inte det uppdrag som riksdagen har gett utan det mål som ni själva har preciserat har ni nu hamnat i det märkliga läget att ni måste försöka pressa upp inflationen och försvaga valutan, vilket egentligen kan anses stå i strid med det uppdrag som ni har fått. Vi kan också läsa i det penningpolitiska protokollet att flera i direktionen nu konstaterar att den förda penningpolitiken leder till att kronan försvagas och inflationen stiger – som om det vore positivt.

Som jag ser det är det hög tid att diskutera hur det uppdrag som riksdagen har gett er – det är i grunden bra och korrekt att upprätthålla ett fast penningvärde – möjligen på ett bättre sätt kan preciseras än i det exakta tvåprocentsmål som ni själva har definierat. Ni tvingas nu att agera mot det uppdrag som ni har fått.

Nu pågår en extern utvärdering. Då kommer det väl att finnas möjlighet att diskutera och vända och vrida mer på det här framöver, vilket är positivt och nödvändigt.

Jag förväntar mig inte och tror inte att någon förväntar sig eller tycker att det är lämpligt att man ska ändra inflationsmålet lättvindigt. Och man ska absolut inte ändra målet tillfälligtvis därför att man inte klarar att nå det på kort sikt. Det är ett dåligt motiv för att ändra inflationsmålet. Men det kan finnas andra skäl att se över om målet är rätt. Det kan ju vara förutsättningar i omvärlden som har förändrats, och någon gång måste man nog ta den långsiktiga diskussionen också.

Jag förväntar jag mig såklart inte att Riksbanksledningen i nuläget kan göra något annat än att försvara det mål som ni själva har satt upp och hålla fast vid det. Men jag vill ändå höra några reflektioner på de mer långsiktiga aspekterna av penningpolitiken.

Det verkar kunna finnas potentiella målkonflikter mellan det av riksdagen givna uppdraget och ert eget siffersatta mål. Hur ser ni på problemet att det mål som Riksbanken själv har definierat gör att ni nu tvingas agera på ett sätt som går emot det uppdrag som Riksbanken har fått av riksdagen och som står i riksbankslagen? Eller mer precist: På vilket sätt är en försvagad krona och ökad inflation i överensstämmelse med ert uppdrag i riksbankslagen att upprätthålla ett fast penningvärde?

Erik Ullenhag (FP): Jag ska vara lite jobbig och hålla mig fast vid Riksbankens prognoser om löneökningarna. Riksbankschefen slår nu fast att det bara är prognoser. Då kan man bli lite förvånad över prognoserna med tanke på utvecklingen i USA som inte har inneburit liknande löneökningar. Man kan bli lite förvånad när prognoserna ligger högre än arbetsmarknadens egna prognoser, men det får man ha respekt för. Det finns en del utomstående bedömare som säger att det här inte är prognoser utan att det är Riksbankens bedömning av vad som krävs för att nå inflationsmålet. Då blir situationen lite annorlunda, därför att då blir det egentligen ett indirekt inlägg i en avtalsrörelse från Riksbankens sida.

Jag skulle vilja ha ett klargörande från riksbankschefen om att det inte ska ses som att prognoserna visar vad det är för löneökningar som krävs för att nå inflationsmålet, utan att de verkligen ska ses som de prognoser som Riksbanken gör av löneökningarna.

Stefan Ingves, riksbankschef: Jonas Jacobsson Gjörtler ställde frågor om ett fast penningvärde och ett inflationsmål på 2 procent.

När riksbankslagen i dess nuvarande form kom till fördes det en ganska lång diskussion om hur vi ska definiera Riksbankens uppdrag och skapa ett system för att hantera detta. Då fick lagen ordalydelsen ett fast penningvärde. Samtidigt fanns det inte då och finns fortfarande inte någon exakt definition av vad det är för någonting, utan sedan ankom det på Riksbanken att fylla detta påstående med ett innehåll. Det är också vad Riksbanken som institution har gjort. Nu talar jag i grunden om föregångare i Riksbankens direktion och även under den gamla lagstiftningen, för det här arrangemanget har i grunden varit detsamma ända sedan 1994. Då valde Riksbanken att definiera ett fast penningvärde såsom varande en inflationstakt på 2 procent.

Den legala konstruktionen har sedan under lång tid accepterats av alla. Att säga någonting allmänt i lagen om ett fast penningvärde är förenligt med ett inflationsmål på 2 procent. Den frågan har årligen återkommit också i riksdagen i den meningen att vi varje år har redogjort för att så går vi till väga. Konsekvensen av det är att då är 2 procents inflation det som utgör ett fast penningvärde med vårt sätt att tolka begreppet fast penningvärde. Det kan då få precis den konsekvens som vi berör och resonerar om här i dag, att det gäller att få upp inflationen till 2 procent. Skälet till det är att vi tror att 2 procents inflation är något som gagnar svensk ekonomi och den allmänna ekonomiska utvecklingen i Sverige. Men det kan innebära att man ibland ligger över och ibland under inflationsmålet.

Sedan är det helt korrekt att uppfattningen på 90-talet, då nuvarande ordning etablerades, naturligtvis var att inflationen hade varit väldigt hög. Alla som sysselsatte sig med de här frågorna då hade i sin ryggsäck med sig många år av hög och kraftigt varierande inflation. Men jag tycker inte att det ändrar den allmänna slutsatsen att 2 procent fortfarande är en bra norm. Det är ett bra och genomtänkt sätt att fylla begreppet ett fast penningvärde med ett innehåll som är sådant att det är bra för svensk ekonomi.

Till Erik Ullenhag och hans fråga om våra prognoser: Detta är prognoser. Detta är inte någon form av baklängeskalkyl för att få fram någonting som man skulle behöva, utan detta är den bedömning som vi gör tillsammans med våra medarbetare, som ägnar sig åt konjunkturbedömning utifrån den allmänna ekonomiska utvecklingen i svensk ekonomi och i vår omvärld. Sedan kan man göra andra bedömningar, och det gör också många andra när det gäller detta. Men det här är den bästa bedömning som vi gör, och den står vi för.

Cecilia Skingsley, vice riksbankschef: Jag vill bara fylla på med en synpunkt när det gäller Jonas Jacobsson Gjörtlars fråga om varje avvikelse från målet uppfattas som ett misslyckande. Jag hoppas att det inte är så. Men det är intressant att numera grälar vi i Sverige om tiondelar i inflationen, medan inflationen på 80-talet för fram och tillbaka med hela procentenheter, kanske i ett tidsspänn på bara ett par månader. Vi rör oss i mindre volymer nu, och vi ska vara glada för att vi kommit ifrån de höga och svängiga inflationstakterna som plågade oss under ganska många år.

Nej, det är nog inte vår sak i riksbanksdirektionen att diskutera riksdagens uppdrag till oss. Ni har gett oss uppdraget ett fast penningvärde. Vi har fyllt det med innehåll. Man ska vara rädd om det som man har kommit överens om när det finns en bred acceptans för det. Vi har alla goda förutsättningar i världen att lyckas stabilisera det här över tid. Och vi har faktiskt inte så långt kvar, om man tittar på den underliggande inflationstakten som faktiskt ligger någonstans kring 1 ½ procent, vilket man kan säga är inom det gamla toleransintervallet.

Monica Green (S): Tack så mycket för föredragningarna och för spännande och intressanta följdfrågor!

Jag har två frågor. Den ena handlar om hushållens skuldsättning. Har ni tittat på stad-och-land-perspektivet och regional statistik? Är det helt enkelt ett storstadsproblem? Det skulle vara intressant att höra om ni har borrhänt ned er i detta?

Den andra frågan gäller fallande börser i Kina och Asien. Jag erinrar mig att när Riksbanken var här för några år sedan diskuterade vi sjunkande rispriser och att det var det som påverkade börserna då. Nu kanske det är helt andra saker. Men på vilket sätt påverkas vi av de fallande börserna i Kina och Asien?

Jörgen Andersson (M): Direktionen slår fast att penningpolitiken fungerar, och det är gott så. Jag vill bara understryka att jag tycker att det är viktigt att man bibehåller förtroendet för institutionen.

Vi får väl se om Riksbanken så småningom når sitt uppsatta mål. Men vägen dit måste ända sägas ha kostat på i en minst sagt expansiv penningpolitik. Riksbankschefen säger också att han har mer torrt krut att ladda med.

Samtidigt konstateras här att transmissionsmekanismen fungerar. Däremot har vi kanske inte riktigt sett att stimulanserna har gått ut i realekonomin, utan att de snarare har blåst upp tillgångsvärdena rätt ordentligt. Det är inte bara fastighetspriserna som får utslag i hushållens skuldsättning utan även börskurser och så vidare.

Man säger också att så småningom kommer läget att normaliseras. Då är min fråga: Hur ska detta ske? De uppblåsta tillgångsvärdena har ju av allt att döma blåsts upp just på grund av den expansiva penningpolitiken. Vad händer med tillgångsvärdena när det här ska rullas tillbaka? Vilken betydelse får det för realekonomin och i sin tur för penningpolitiken?

Det har förts en expansiv penningpolitik, inte bara i Sverige. Som tidigare sagts är vi högst beroende av vad som händer i vår omvärld, och den expansiva penningpolitiken är ju dessutom ett högst påtagligt fenomen i en global kontext. Därför undrar jag: Finns det någon oro i direktionen för hur normaliseringen ska gå till? Finns det några utarbetade modeller för att laborera med tänkbara scenarier framåt? Förs det någon diskussion om detta i riksbanksdirektionen?

Stefan Ingves, riksbankschef: Monica Greens fråga om hushållens skuldsättning kommer Cecilia att besvara.

Låt mig säga några ord om Kina och börsfallen i Kina. Den stora frågan, som är välkänd i Kina, är att man behöver skifta om efterfrågan från investeringar i export mot mer inhemsk efterfrågan. Det har alla varit medvetna om under lång tid.

Frågan är då hur det ska gå till.

Som jag tolkar det internationella samtalet om de här frågorna utgår man från att tillväxten i Kina framgent kommer att vara lite lägre än vad den historiskt har varit. Det är ett rimligt antagande givet att man ska fördela om efterfrågan.

Samtidigt föreställer vi oss inte att just börsfallen som sådana är ett absolut avgörande bekymmer när det gäller utvecklingen i Kina, för det är en väldigt liten andel av befolkningen som innehar aktier över huvud taget. Det borde därför rimligtvis inte vara någon avgörande fråga. Samtidigt har Kina en oerhörd stor valutareserv, så i det avseendet är inte Kina beroende av resten av världen. Men frågan kvarstår hur man gradvis ska styra om efterfrågan mot konsumtion inom den kinesiska ekonomin. Det kommer att påverka resten av världen på ett eller annat sätt.

I vår penningpolitiska rapport när det gäller utvecklingen i Kina gör vi ganska försiktiga tillväxtantaganden. Vår analys är att den förändringen i dagsläget inte utgör något hot mot den ekonomiska utvecklingen i Sverige eller påtagligt skulle påverka vår inflationsprognos, även om det naturligtvis finns en lång rad frågeställningar som man sysselsätter sig med i allra högsta grad i Kina.

Jörgen Andersson frågade om penningpolitiken och vad som händer när räntan stiger. Räntebanan säger att räntan gradvis kommer att stiga. Det är inte minst ett skäl till att vi sysselsätter oss med frågan om hushållens skuldsättning. Om tillgångspriserna stiger kraftigt och man lånar, och lånar väldigt mycket, inte minst om man lånar till rörlig ränta, blir det i något skede dyrare. Då ska man klara av att betala lånen också när vi går mot en normalisering.

Det som väger emot är att en normalisering också innebär en inflationstakt som är högre i resten av världen än vad den är i dagsläget. Det innebär också en hygglig tillväxt i resten av världen. Det kommer då att kompensera för det som sker på tillgångssidan. Men vi kommer inte ifrån att under perioder med räntehöjningar som pågår under ett antal år – normalisering innebär ju att det kommer att inträffa – vill det till i en ekonomi som den svenska men också i många andra länders att tillgångspriserna inte har blåsts upp på ett sådant sätt att man försätter sig i stora bekymmer. Det har att göra med hur stora lånestockarna är när vändningen kommer. Det vill till att man då klarar av det.

Vi kommer att gå mot en normalisering förr eller senare. 500 procents ränta är ovanligt i ett historiskt perspektiv. Minus 0,35 procent är också ovanligt i ett historiskt perspektiv, så man får nog räkna med att räntorna stiger så småningom. Därför gäller det att redan i dagsläget fundera kring hur man hanterar det.

Cecilia Skingsley, vice riksbankschef: Monica Green ställde frågan om skulder i ett stad-och-land-perspektiv, om det huvudsakligen är ett storstadsfenomen.

Den skuldkvot som vi brukar prata om är den totala skulden bland svenska hushåll i förhållande till allas disponibla inkomst, även de som inte har någon skuld över huvud taget. Den ligger på 175 procent i Sverige, vilket är historiskt högt och högt också i ett internationellt perspektiv.

Vi tog för ungefär två år sedan in väldigt mycket data från Upplysningscentralen för att titta under de aggregerade siffrorna. Då kunde vi konstatera att bland vuxna som hade skuld låg skuldkvoten högre, på över 300 procent. Vi kunde också skära dessa data på stad och land och konstaterade då att stockholmarna låg högst. Men snittet för alla kommuner låg på drygt 300 procent. Alla dessa data finns i en så kallad ekonomisk kommentar som publicerades i maj 2014.

Som sagt: Skuldkvoten ligger på över 300 procent bland dem som har skuld, och det är ingen jättestor skillnad mellan stad och de mindre städerna. Sedan kommer stockholmarna och drar ifrån på slutet med uppemot 400 procent. Bland dem som har skuld är det också rätt jämnt fördelat, oavsett inkomstgrupp eller åldersgrupp. Det är ett ganska brett fenomen. Och det har gått väldigt fort de senaste åren. Det här är inte bara ett innerstadsfenomen runt Vasastan och Östermalm.

Jörgen Andersson frågar vad som händer på de finansiella marknaderna när penningpolitiken normaliseras. Sådana processer går sällan smidigt, men det får man ta.

Man ska komma ihåg att en normalisering till högre räntor har sin utgångspunkt i en bättre ekonomisk utveckling med högre inflation, och det är det som vi alla i någon mening är ute efter. Det kommer att fungera som en kompensation för att det kan vara lite volatilt på en del marknader.

Världsekonomin har levt med stigande räntor förr, så det ska finnas alla förutsättningar att klara av det även framöver.

Ordföranden: Därmed är den öppna utfrågningen om den aktuella penningpolitiken avslutad. Vi tackar så mycket för föredragningar, frågor och svar.

BILAGA

Bilder från utfrågningen

Stefan Ingves presentation



Riksbankschef Stefan Ingves



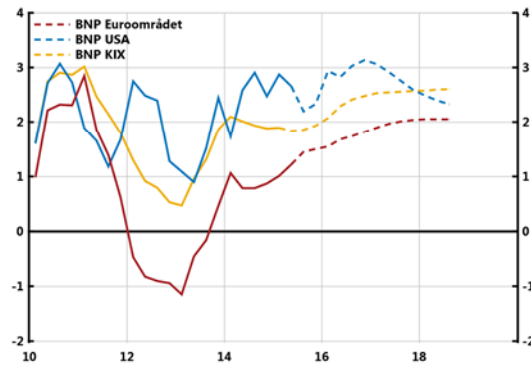
Dagens presentation

- Den aktuella penningpolitiken
 - Konjunkturbilden, inflationsutsikterna och penningpolitiken
- Hushållens höga och växande skuldsättning
 - Vad mer behöver göras för att skapa en hållbar utveckling?



Återhämtning i omvärlden trots vissa oro moln

BNP-tillväxt i olika delar av världen



Anm. Årlig procentuell förändring, säsongrensade data. KIX är en sammanvägning av länder som är viktiga för Sveriges transaktioner med omvärlden.

Källor: Bureau of Economic Analysis, Eurostat, nationella källor och Riksbanken



Konjunkturer i Sverige stärks

Stabil BNP-tillväxt



Arbetsmarknaden förbättras

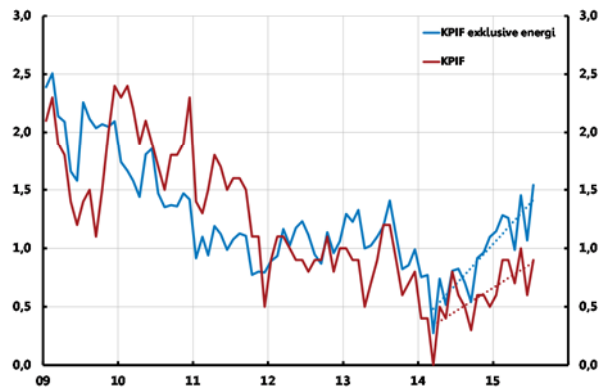


Anm. Årlig procentuell förändring respektive procent av arbetskraften 15-74 år, säsongrensade data.

Källor: SCB och Riksbanken



Penningpolitiken har effekt – stigande trend i inflationen

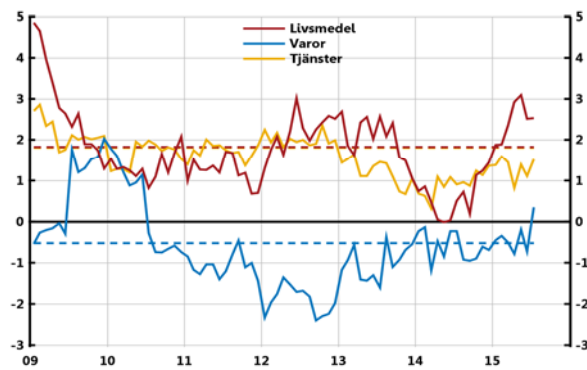


Anm. Årlig procentuell förändring. KPIF är KPI med fast bostadsränta.

Källor: SCB och Riksbanken



Inflationsuppgången är brett fördelad Livsmedels- varu- och tjänstepriser, årlig procentuell förändring



Anm. Streckade linjer avser genomsnitt för perioden 2000 till senaste utfall. Linjen som visar genomsnitt för tjänster sammanfaller med linjen som visar genomsnitt för livsmedel.

Källor: SCB och Riksbanken

Svag krona hjälper till att lyfta inflationen

Konkurrensvägd nominell växelkurs, KIX, index, 1992-11-18 = 100

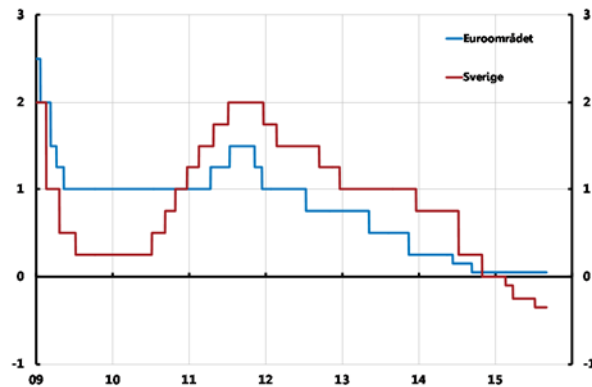


Anm. Streckad linje avser Riksbankens prognos. Uppfall är dagsdata och prognoser avser kvartalsmedelvärden. KIX är en sammanvägning av länder som är viktiga för Sveriges transaktioner med omvärlden.

Källa: Riksbanken

Omvärldens penningpolitik påverkar förutsättningarna för Sverige

Styrräntor i Sverige och euroområdet, procent



Anm. Procent.

Källor: Macrobond och Riksbanken

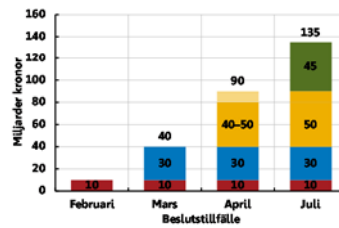
Expansiv penningpolitik – för att trenden med stigande inflation ska fortsätta



Mycket låg reporänta



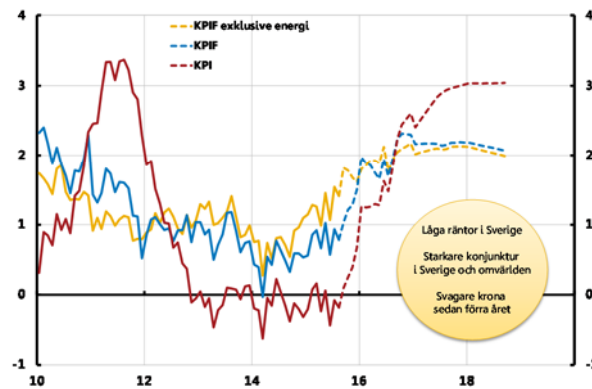
Köp av statsobligationer



Anm. Procent respektive miljarder kronor.

Källa: Riksbanken

Inflationen stiger mot målet



Anm. Årlig procentuell förändring. KPIF är KPI med fast bostadsränta.

Källor: SCB och Riksbanken



Risker för inflationsuppgången



Fortsatt hög beredskap

- Viktigt att trenden uppåt i inflationen fortsätter
- Redo att agera även mellan ordinarie möten
 - Sänka reporäntan
 - Köpa mer statsobligationer
 - Intervenera på valutamarknaden
 - Låna ut till företag via banker



Den låga räntan är nödvändig

- Inflationsmålet bidrar till en bättre ekonomisk utveckling
- Inte ändra målet beroende på var inflationen befinner sig för stunden
- Lågt ränteläge internationellt
- Penningpolitiken har effekt – inflationen stiger

Men

- Det låga ränteläget kan bidra till överdrivet risktagande
 - Risker med hushållens skulder och bostadsmarknaden
 - Andra myndigheter, riksdag och regering har verktygen – hög tid att de används!
-

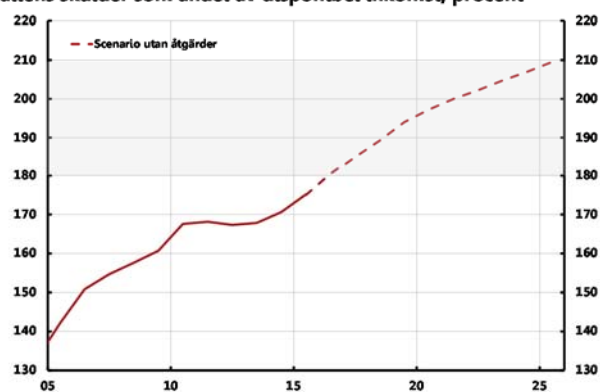


Dagens presentation

- Den aktuella penningpolitiken
 - Konjunkturbilden, inflationsutsikterna och penningpolitiken
 - Hushållens höga och växande skuldsättning
 - Vad mer behöver göras för att skapa en hållbar utveckling?
-

Om inga ytterligare åtgärder vidtas riskerar skuldsättningen fortsätta att öka

Hushållens skulder som andel av disponibel inkomst, procent

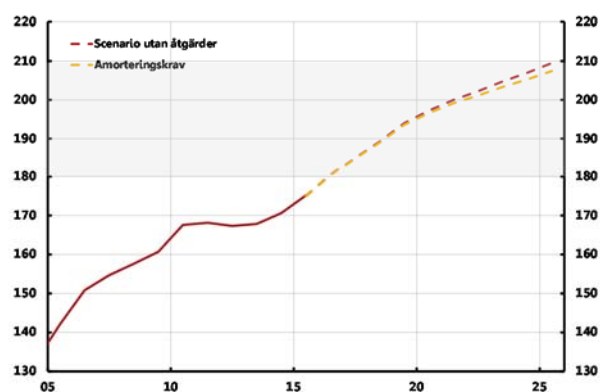


Källor: SCB och Riksbanken

Anm. Streckad röd linje visar en uppskattning av utvecklingen de kommande 10 åren utan ytterligare åtgärder. Skuggat område indikerar en tänkbar nedre gräns för när riskerna är förhöjda i ekonomin. Se Finansiell stabilitet 2015:1.

Nuvarande amorteringsförslag har små effekter

Hushållens skulder som andel av disponibel inkomst, procent

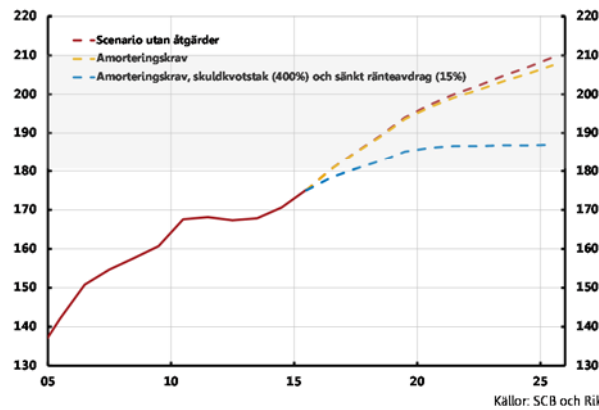


Källor: SCB och Riksbanken

Anm. Streckad röd linje visar en möjlig utveckling de kommande 10 åren utan ytterligare åtgärder. Skuggat område indikerar en tänkbar nedre gräns för när riskerna är förhöjda i ekonomin. Streckad gul linje visar uppskattad effekt av amorteringskrav. Se Finansiell stabilitet 2015:2.

Flera åtgärder behövs – ett räkneexempel

Hushållens skulder som andel av disponibel inkomst, procent



Anm. Streckad röd linje visar en möjlig utveckling de kommande 20 åren utan ytterligare åtgärder. Skuggat område indikerar en tänkbar nedre gräns för när riskerna är förhöjda i ekonomin. Streckad gul linje visar uppskattad effekt av amorteringskrav, och streckad blå linje uppskattad effekt av flera åtgärder. Se Finansiell stabilitet 2015:1

Åtgärderna minskar riskerna i den svenska ekonomin



- Minskar sannolikheten för en framtida ekonomisk kris
- Ökar motståndskraften vid en kris om den inträffar
- Möjligheterna för hushållen att låna begränsas
 - Lägre efterfrågan och tillväxt på kort sikt
 - Men ett sänkt ränteavdrag förbättrar statens finanser

Cecilia Skingsleys presentation

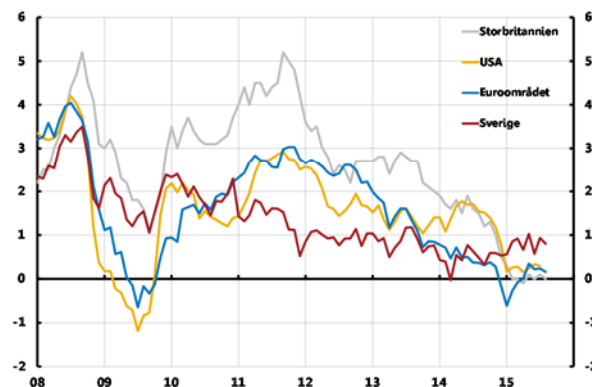


Perspektiv på debatten kring inflationsmålets nivå

Riksdagens finansutskott
24 september 2015

Vice riksbankschef Cecilia Skingsley

Låg inflation ett globalt fenomen Årlig procentuell förändring

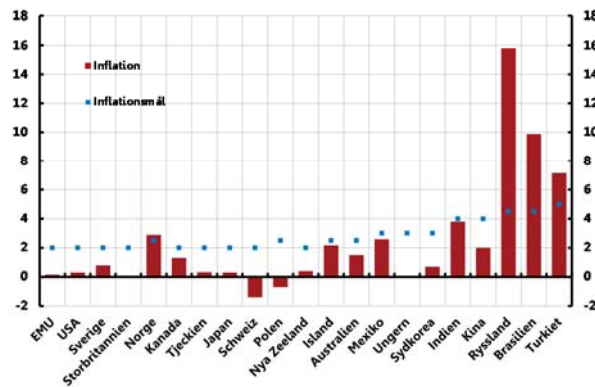


Anm. För euroområdet visas inflationen mätt med HICP, för USA PCE-inflationen och för Storbritannien CPI. För Sverige visas inflationen mätt med KPI.

Källor: Bureau of Labor Statistics, Eurostat, Office for National Statistics och SCB

Många centralbanker missar idag sina inflationsmål (augusti 2015)

Årlig procentuell förändring



Äm. För Sverige används QF.

0, 1, 2, 3 eller 4%....?





Höja inflationsmålet?

"Mindre risk räntan slår i "nära-noll-gränsen"

Sänka inflationsmålet?

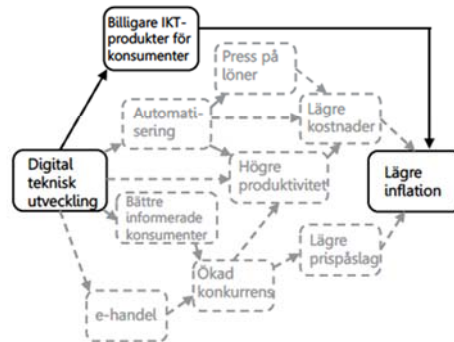
"Globalisering och digitalisering gör det svårt att få upp inflationen till 2%"



Globalisering och digitalisering

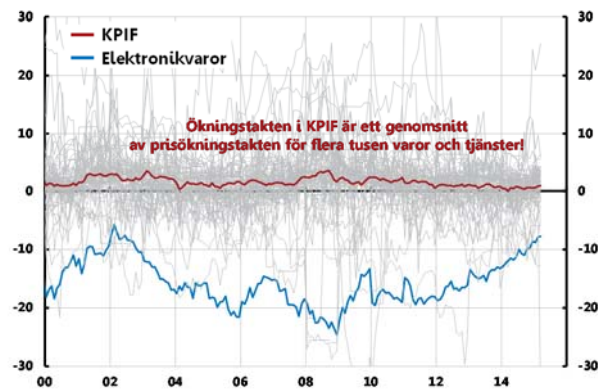
- Inga nya fenomen
 - Har troligen tryckt ned priserna, men inte främsta förklaringen till låg inflation de senaste åren
 - Omvärlden
 - Kronan
 - Osäkerhet
-

Digitaliseringens effekter på inflationen



Inflation är "en allmän stegring av prisnivån"

Arlig procentuell förändring



Källor: SCB och Riksbanken



Varför 2%?

- Viktigaste är att välja en viss nivå för målet
 - Bygga förtroende för att denna nivå gäller
 - Förtroendet skapas inte genom att anpassa målet efter den faktiska inflationsutvecklingen
-



- Penningpolitiken har effekt – inflationen stiger från låga nivåer
 - Inflationsmålet har tjänat svensk ekonomi väl
-

2013/14:RFR1	SOCIALUTSKOTTET Etisk bedömning av nya metoder i vården – en uppföljning av landstingens och statens insatser
2013/14:RFR2	KULTURUTSKOTTET Uppföljning av regeringens resultatredovisning för utgiftsområde 17 Kultur, medier, trossamfund och fritid
2013/14:RFR3	KULTURUTSKOTTET En bok är en bok är en bok? – en fördjupningsstudie av e-böckerna i dag
2013/14:RFR4	KULTURUTSKOTTET Offentlig utfrågning om funktionshindersperspektiv i kulturarvet
2013/14:RFR5	TRAFIKUTSKOTTET Hela resan hela året! – En uppföljning av transportsystemets tillgänglighet för personer med funktionsnedsättning
2013/14:RFR6	FINANSUTSKOTTET Finansutskottets offentliga utfrågning om ändring av riksdagens be- slut om höjd nedre skiktgräns för statlig inkomstskatt
2013/14:RFR7	SKATTEUTSKOTTET Inventering av skatteforskare 2013
2013/14:RFR8	ARBETSMARKNADSUTSKOTTET Ett förlängt arbetsliv – forskning om arbetstagarnas och arbetsmarknadens förutsättningar
2013/14:RFR9	SOCIALFÖRSÄKRINGSUTSKOTTET Offentlig utfrågning om vårdnadsbidrag och jämställdhetsbonus
2013/14:RFR10	KONSTITUTIONSUTSKOTTET Subsidiaritet i EU efter Lissabon
2013/14:RFR11	SKATTEUTSKOTTET Utvärdering av skattelättnader för utländska experter, specialister, forskare och andra nyckelpersoner
2013/14:RFR12	UTBILDNINGSPOLITISKA UTSKOTTET Utbildningsutskottets offentliga utfrågning om PISA-undersökningen
2013/14:RFR13	SOCIALUTSKOTTET Socialutskottets öppna kunskapsseminarium om icke smittsamma sjukdomar – ett ökande hot globalt och i Sverige (onsdagen den 4 december 2013)
2013/14:RFR14	KULTURUTSKOTTET För, med och av – en uppföljning av tillgängligheten inom kulturen
2013/14:RFR15	SKATTEUTSKOTTET Skatteutskottets seminarium om OECD:S handlingsplan mot skattebaseroering och vinstförflyttning
2013/14:RFR16	TRAFIKUTSKOTTET Framtidens flyg

2013/14:RFR17	KONSTITUTIONSUTSKOTTET Översyn av ändringar i offentlighets- och sekretesslagstiftningen 1995–2012
2013/14:RFR18	SOCIALUTSKOTTET Socialutskottets öppna kunskapsseminarium om socialtjänstens arbete med barn som far illa
2013/14:RFR19	UTBILDNINGSPÄREUTSKOTTET Utbildningsutskottets seminarium om utbildning för hållbar utveckling inklusive entreprenöriellt lärande
2013/14:RFR20	KULTURUTSKOTTET Offentlig utfrågning För, med och av – en uppföljning av tillgänglighet inom kulturen
2013/14:RFR21	UTBILDNINGSPÄREUTSKOTTET Autonomi och kvalitet – ett uppföljningsprojekt om implementering och effekter av två högskolereformer i Sverige Delredovisning 1: Skrivbordsstudie om autonomi- och kvalitetsreformerna
2013/14:RFR22	UTBILDNINGSPÄREUTSKOTTET Autonomi och kvalitet – ett uppföljningsprojekt om implementering och effekter av två högskolereformer i Sverige Delredovisning 2: Intervjuundersökning med rektorer
2013/14:RFR23	TRAFIKUTSKOTTET Trafikutskottets hearing om framtidens luftfart – Har vi luft under vingarna?
2013/14:RFR24	JUSTITIEUTSKOTTET Offentlig utfrågning med anledning av EU-domstolens dom om datalagringsdirektivet

2014/15:RFR1	MILJÖ- OCH JORDBRUKSUTSKOTTET Stöd till lokala åtgärder mot övergödning
2014/15:RFR2	TRAFIKUTSKOTTET Hållbara analyser? Om samhällsekonomiska analyser inom transportsektorn med särskild hänsyn till hållbar utveckling
2014/15:RFR3	TRAFIKUTSKOTTET Trafikutskottets offentliga utfrågning om järnvägens vägval
2014/15:RFR4	FÖRSVARsutskottet Blev det som vi tänkt oss? En uppföljning av vissa frågor i det försvarspolitiska inriktningsbeslutet 2009
2014/15:RFR5	UTBILDNINGsutskottet Autonomi och kvalitet – ett uppföljningsprojekt om implementering och effekter av två högskolereformer i Sverige Huvudrapport
2014/15:RFR6	UTBILDNINGsutskottet Autonomi och kvalitet – ett uppföljningsprojekt om implementering och effekter av två högskolereformer i Sverige Delredovisning 3: Enkätundersökning till studieansvariga
2014/15:RFR7	UTBILDNINGsutskottet Autonomi och kvalitet – ett uppföljningsprojekt om implementering och effekter av två högskolereformer i Sverige Delredovisning 4: Den fallstudiebaserade undersökningens första fas
2014/15:RFR8	TRAFIKUTSKOTTET Seminarium om samhällsekonomiska analyser
2014/15:RFR9	TRAFIKUTSKOTTET Sjöfartsnäringen och dess konkurrenskraft
2014/15:RFR10	SKATTEUTSKOTTET Skattebefriande bränslen i industriella processer, så kallade råvarubränslen
2014/15:RFR11	UTBILDNINGsutskottet Utbildningsutskottets offentliga utfrågning om idrott och fysisk aktivitet i skolan – ett sätt att stärka inläring och hälsa
2014/15:RFR12	KONSTITUTIONsutskottet Konstitutionsutskottets hearing om journalisters och medie-redaktioners säkerhet och arbetsförutsättningar
2014/15:RFR13	SOCIALFÖRSÅKRINGSUTSKOTTET Finsam – en uppföljning av finansiell samordning av rehabiliteringsinsatser
2014/15:RFR14	SOCIALFÖRSÅKRINGSUTSKOTTET Socialförsäkringsutskottets offentliga utfrågning om Finsam – finansiell samordning av rehabiliteringsinsatser

- 2014/15:RFR15 SKATTEUTSKOTTET
Skatteutskottets seminarium om internationellt samarbete mot skatteflykt
- 2014/15:RFR16 NÄRINGSUTSKOTTET OCH UTRIKESUTSKOTTET
Offentlig utfrågning om ett handelsavtal mellan EU och USA (TTIP)
- 2014/15:RFR17 CVILUTSKOTTET
Civilutskottets offentliga utfrågning om unga vuxnas möjlighet att finansiera ett eget boende

2015/16:RFR1

KONSTITUTIONSUTSKOTTET

Statsråds medverkan i konstitutionsutskottets granskning