

Öppen utfrågning om den aktuella
penningpolitiken den 15 november
2016

ISSN 1653-0942
ISBN 978-91-87541-71-1
Riksdagstryckeriet, Stockholm, 2016

Förord

Finansutskottet anordnade den 15 november 2016 en öppen utfrågning i riksdagen om den aktuella penningpolitiken med riksbankschef Stefan Ingves och förste vice riksbankschef Kerstin af Jochnick. I rapporten redovisas programmet, en utskrift av de stenografiska uppteckningar som gjordes vid utfrågningen och de bilder som visades av föredragshållarna under presentationerna.

Innehållsförteckning

Förord	3
Program för finansutskottets öppna utfrågning om den aktuella penningpolitiken	5
Stenografisk utskrift från den öppna utfrågningen.....	6
<i>Bilaga</i>	
Bilder från den öppna utfrågningen	28

Program för finansutskottets öppna utfrågning om den aktuella penningpolitiken

Datum: tisdagen den 15 november

Tid: 10–12

Plats: Förstakammarsalen

Inbjudna:

Stefan Ingves, riksbankschef

Kerstin af Jochnick, förste vice riksbankschef

Inledning

Fredrik Olovsson, finansutskottets ordförande

Anföranden:

Stefan Ingves, riksbankschef

Kerstin af Jochnick, förste vice riksbankschef

Frågor från utskottets ledamöter

Avslutning

Fredrik Olovsson, finansutskottets ordförande

Stenografisk utskrift från den öppna utfrågningen

Ordföranden: Jag hälsar riksbankschef Stefan Ingves och förste vice riksbankschef Kerstin af Jochnick välkomna till denna utfrågning. Efter era presentationer får finansutskottets ledamöter möjlighet att ställa frågor, och ni får möjlighet att svara.

Stefan Ingves, riksbankschef: Tack för att jag tillsammans med Kerstin af Jochnick får möjlighet att vara här och tala om penningpolitiken. Jag ska beskriva vår bild av den ekonomiska utvecklingen och vart konjunkturen är på väg som vi ser det för närvarande. Jag ska tala om inflationsutsikterna och naturligtvis penningpolitiken och avsluta med några viktiga utmaningar och risker som vi har att hantera framöver.

Låt mig börja med konjunkturutsikterna. Det här är i stort sett samma bild som jag hade förra gången, men jag har lagt en svart ram runt en del av paj-diagrammet. Det är alltså Danmark, Norge, Storbritannien och euroområdet. Hur man än vrider och vänder på det är de våra viktigaste handelspartner. Det betyder att den allmänna ekonomiska utvecklingen i dessa länder alltid blir av stor betydelse för vad som sker i Sverige.

Mot den bakgrunden, om man tittar på konjunkturutvecklingen i dagsläget och ser på vår bedömning, har vi samma mönster som vi har haft under ganska lång tid. När det gäller USA är tillväxten i den amerikanska ekonomin ganska god. Den har för övrigt varit god under ganska lång tid och betydligt bättre än i Europa. Det är tyvärr ett mönster som har funnits där länge. I Europa räknar vi med att man parkerar sig på en tillväxttakt på ca 1,5 procent de närmaste åren, och för våra handelsvägda länder blir det lite drygt 2 procent. Det innebär att återhämtningen i omvärlden fortsätter i måttlig takt.

Ett skäl till att det har gått lite snabbare i USA vad gäller att plocka ihop bitarna efter den globala finanskrisen är nog att man valde att få ordning på bankerna mycket snabbare än vad som har skett i Europa. Med en ny administration i USA är det givetvis en öppen fråga vad som händer på den kanten. Det är ytterst svårt att bedöma. Allmänt sett kan man säga att om USA skulle börja röra sig mer i protektionistisk riktning kan det aldrig vara bra för Sverige eftersom export och import är 50 procent av svensk BNP.

I viss mån påminner det som har hänt nu om sommarens diskussion om brexit, det vill säga det är en oväntad händelse men sedan lugnar det ned sig ganska snabbt på marknaderna. Efter det får man anpassa sig lite gradvis eftersom det är långsamma processer att skapa sig en ny bild av vad som händer med den allmänna ekonomiska utvecklingen i detta sammanhang.

Låg inflation är också en faktor som vi och många andra har levt med under ett antal år. Ett sätt att beskriva detta för stora delar av världen är att titta på

Europa som ju har en inflationstakt under 1 procent. Det är givetvis en viktig fråga för Sverige och har varit ett bekymmer också för oss. Kina, USA och Australien är exempel på länder där inflationstakten ligger på 1–3 procent. BRIC-länderna har betydligt högre inflation än så och särskiljer sig i det avseendet ganska mycket.

Ett exempel på extremt hög inflation är Venezuela. Där är inflationstakten i dagsläget 475 procent. Jag tog med det för att vi ska påminna oss om den svenska diskussionen som handlar om att få upp inflationen till 2 procent under ordnade former. Hur man skapar väldigt mycket inflation är välkänt, och där ska vi absolut inte hamna.

Konsekvenserna av den låga inflationen och inflationstakten är att vi har låga räntor i både Sverige och omvärlden. Man kan alltid resonera om den är noll eller lite lägre i euroområdet. I USA är den lite högre än noll. Mest sannolikt är att man så småningom höjer räntan i USA. Själva ligger vi i dagsläget på $-0,5$.

Tittar man på kronans växelkurs visavi euro och dollar ser man tydligt att kronan har försvagats. Det kostar fler kronor än tidigare att köpa en dollar eller en euro. Många argument har framförts för varför det i dagsläget är på detta sätt. Ett sätt att se det är att svenska räntor har sjunkit jämfört med utländska räntor de senaste månaderna, men det hoppar ganska mycket upp och ned. Ett annat argument är att makrostatistiken har varit något svagare än vad vi tidigare räknade med.

Samtidigt kan vi notera att Riksbankens penningpolitik rimligtvis har haft effekt på växelkursen eftersom vi har en extremt låg ränta och eftersom vi också gör betydande obligationsköp. Det innebär att avkastningskurvan i Sverige i dagsläget ligger väldigt lågt.

Det som spelar stor roll i detta sammanhang om man blickar framåt är hur inflationen påverkas när växelkursen rör sig. Går vi tillbaka till 2010 ser ni att vi har en period när kronan stärks en hel del under ungefär fyra år. Den perioden sammanfaller med en fallande inflationstakt. Därefter försvagas kronan, sedan stärks den igen och försvagas ånyo.

Det innebär att det från vårt perspektiv när det gäller inflationen och inflationsmålet är viktigt att en förstärkning av kronan sker gradvis. Samtidigt är det inte orimligt att utgå från en sakta förstärkning av kronan eftersom det går bra för svensk ekonomi jämfört med många andra länders ekonomier.

Att detta hänger ihop på ett tydligt sätt ska jag ge några exempel på. Låt oss titta på importpriserna och växelkurserna. Här återges växelkursförändringarna och importprisförändringarna på tolv månaders bas, och man ser att dessa hänger nära ihop. Det innebär att om kronan försvagas blir importen dyrare, vilket så småningom innebär att vi får en högre inflationstakt. Sambandet är alldeles uppenbart starkt.

För att gå vidare mot inflationen så är det så att varupriser har ett stort importinnehåll. Den genomsnittliga varuprisökningen de senaste tio åren har varit fallande. För att i en sådan värld kunna få upp inflationen till 2 procent

behöver tjänstepriserna stiga med bra mycket mer än 2 procent. Under denna period har tjänstepriserna i genomsnitt stigit med knappt 2 procent.

Det som också är karakteristiskt för denna figur är att från 2014 och framåt stiger både varupriser och tjänstepriser, även om båda kurvorna är väldigt hackiga. Man har alltså perioder när det går både uppåt och nedåt i detta sammanhang.

Väger vi ihop detta får vi en linje som ser ut som på bilden, vilket inte är särskilt förvånande. Ska vi ha hela konsumentprisindex, för detta är inte hela konsumentprisindex, får vi lägga till livsmedelspriser, energipriser och räntekostnader. Då får vi hela KPI.

Framöver har vi just frågeställningen: Vad ska åstadkomma prisökningar i svensk ekonomi när varupriserna under lång tid har stigit förhållandevis lite? Jo, det ska komma från tjänsteprissidan, och då behöver tjänstepriserna stiga ganska mycket. Tjänster är rätt mycket inhemskt producerade, och då behöver man hålla en hög efterfrågan i den inhemska ekonomin för att åstadkomma detta.

I dagsläget är vår bedömning att inflationen är på väg mot 2 procent men att det tar lite längre tid att nå vårt inflationsmål på 2 procent än vi tidigare trodde. Bakgrunden till detta är att vi har en fortsatt stark svensk konjunktur. Vi har haft en synnerligen stark konjunktur och tillväxt de senaste åren. Tillväxten kommer inte att ligga på lika hög nivå men ungefär på den nivå som svensk ekonomi förmår prestera i genomsnitt. Vi har också en stigande inflation i omvärlden.

Septemberutfallet var mycket lägre än vad vi föreställde oss. Det berodde på lägre tjänstepriser, till exempel lägre priser på inrikesflyg, tågresor, biluthyrning och flyttjänster.

För en halvtimme sedan fick vi en ny inflationssiffra, och den får vi ta oss en noggrann titt på. Den avvikelsern var bara ungefär en tiondel jämfört med vår prognos, vilket innebär att inflationstakten mätt som KPIF rör sig kring 1,5 procent. I det avseendet är vi alltså inte så långt från vårt inflationsmål.

Så till penningpolitiken. Vårt senaste beslut är att låta reporäntan ligga kvar på -0,5. Vi säger också att sannolikheten för ytterligare en räntesänkning har ökat något. Vi fortsätter med våra obligationsköp. Det innebär att vi fram till årsskiftet har köpt statsobligationer för ungefär 245 miljarder, vilket är ett mycket betydande belopp eftersom svensk statsskuld tack och lov är förhållandevis liten jämfört med många andra länders. Det är ungefär 40 procent av utestående statsskuld.

Vid vårt senaste möte sa vi också, och det syns tydligt i protokollet återgett på lite olika sätt, att vi är beredda att fortsätta med dessa köp givet den analys som pågår och som vi återkommer till inför vårt beslut i december.

Mätt som en andel av BNP är det inte lika stora köp som Europeiska centralbanken gör, men mätt som andel av statsskulden är det väldigt mycket större köp än vad Europeiska centralbanken gör.

Den väldigt expansiva penningpolitiken är en viktig förklaring till att vi har en stark konjunktur. Tittar vi på detta i tillväxttermer kommer Sverige att ligga

på en tillväxt som är över eller i närheten av 2 procent under de kommande åren.

Hela denna period har vi en sakta fallande arbetslöshet. Den sakta fallande arbetslösheten är en process som vid det här laget har pågått ganska länge. Men tittar vi på arbetsmarknaden ser vi att det har hänt en del de senaste fem åren. Det har framför allt att göra med den alltmer tilltagande tudelningen som vi har på arbetsmarknaden. I utsatta grupper – äldre 55–64 år, personer med låg utbildning, utomeuropeiskt födda och personer med funktionshinder – är arbetslösheten hög medan den faller kraftigt bland välutbildade. Nu har jag inte med en sådan graf, men tittar man på vakanser och dylikt bekräftas också denna bild.

Jag har många gånger talat om det faktum att vi å ena sidan behöver låga räntor men att låga räntor å andra sidan också innebär risker och att dessa risker måste hanteras så att det inte kommer surt senare. Dessvärre talar den analys vi gör för att hushållens skulder stiger stadigt, vilket inte är bra eftersom de har ökat under mycket lång tid.

Därutöver fungerar inte vår bostadsmarknad i en rad olika avseenden, vilket är välkänt och diskuteras i alla möjliga tonarter vid det här laget. Det leder till stadigt stigande skulder. Därför behöver man hantera dessa frågor genom att till exempel införa ett skuldkvottak och se över ränteavdragen. Vi det här laget finns det dessutom många andra åtgärder som är väl beskrivna på annat håll.

Att till exempel avskaffa ränteavdragen helt och hållet vid nuvarande räntenivå motsvarar en räntehöjning på ungefär en halv procentenhet. Jag tror inte att Riksbanken skulle avstå från att höja räntan med en halv procentenhet den dag det behövs. Detta behöver man ha med sig i bagaget när man funderar på de här frågorna.

Stiger inflationen, vilket ju är vår förhoppning, kommer givetvis även räntorna att stiga så småningom. Då behöver man vara beredd att hantera det.

Summa summarum: I dagsläget är inflationsuppgången på väg. Vi är på väg mot en inflation på 2 procent, men för att nå dit behöver inflationstakten ett fortsatt kraftfullt stöd.

Kerstin af Jochnick, förste vice riksbankschef: Tack för att jag får vara här! Jag håller med om den bild som riksbankschefen presenterar, och jag ställer mig bakom de bedömningar som vi har gjort i penningpolitiken.

Jag kommer att fokusera på betydelsen av inflationsmålet och varför vi nu ändå ser att inflationen är på väg upp mot 2 procent.

Inflationsmålet är ju under diskussion, och vi har kritiker som ibland säger att vi borde skrota inflationsmålet och använda av oss något annat i stället i penningpolitiken. Vår bedömning är att inflationsmålet är värt att försvara.

Inflationsmålet har funnits i drygt 20 år, och vår bedömning är att det har tjänat svensk ekonomi väldigt väl. Det har varit en gemensam pelare i löne- och prisbildningen. Vi har sett en betydligt lugnare utveckling vad gäller både priser och löner under den period som inflationsmålet har varit på plats. Vi har

fått mindre variation i inflationsutvecklingen och en bättre samhällsekonomisk utveckling.

Vår bedömning är att det är viktigt att vi inte bara för att det är svårt att få upp inflationen efter finanskrisen ger upp det mål som ändå har tjänat Sverige väldigt väl under en längre period.

Låt mig visa lite statistik över hur det har sett ut. Under 70- och 80-talet hade vi stor variation i inflationen. Under vissa perioder hade vi tvåsiffrig inflation. Efter inflationsmållets införande har inflationen kommit ned till betydligt lägre nivåer – för låg efter finanskrisen och det har också varit mindre variationer. Vår bedömning är att inflationsmålet och att inflationsförväntningarna har präglat företags och hushålls syn på prisutvecklingen längre fram har varit till god nytta och även bidragit till högre tillväxt och en större köpkraft för hushållen.

Den röda kurvan visar nominella löner och den blå reala löner. Under 70- och 80-talet hade vi ganska höga löneutfall men inflationen var också hög. Det innebar att de reala lönerna var lägre än vad vi har upplevt efter inflationsmållets införande. Under den senaste 15–20-årsperioden har vi haft en reallöneutveckling på drygt 2 procent.

Det visar att vi har haft god nytta av inflationsmålet och inflationsmållets införande. Det har varit bra för svensk ekonomisk politik.

Under 2015 såg vi dock, trots att vi hade haft en jämn inflationsutveckling under en längre tid, att inflationsförväntningarna var på väg ned. Det gjorde att Riksbanken bedömde att penningpolitiken behövde göras ännu mer expansiv. Vi bedömde också att vi behövde signalera värdet av inflationsmålet, just för att få upp inflationsförväntningarna igen.

Detta sker under en period då vi generellt sett har väldigt låga räntor. Det vänstra diagrammet visar långa räntor i Storbritannien, USA och Sverige. De långa räntorna har under en längre tidsperiod gått ned mot mycket låga nivåer. Det är inte framför allt föranlett av penningpolitiken, utan det handlar om strukturella faktorer. Sparandet har i många länder varit större än investeringarna.

På högra sidan ser ni styrräntorna för Sverige, euroområdet och USA. Många centralbanker har under senare år dels haft väldigt låga styrräntor, dels kompletterat styrräntesänkningar med stora obligationsköp, precis som vi har gjort i Sverige.

Vi jobbar på att få upp inflationen. Men det är i en lågräntemiljö och en låginflationsmiljö där det har krävts en mycket expansiv penningpolitik, inte bara för svensk del utan också i omvärlden.

Vår bedömning är att den mycket expansiva penningpolitiken har haft den effekt som vi har velat uppnå. På vänstra sidan ser ni inflationsförväntningarna. Vi mäter dem regelbundet i olika grupper i samhället. Det här är en sammanvägning av samtliga aktörer. Vi mäter vad man tror om inflationen på ett, två och fem års sikt. För vår del är de långsiktiga inflationsförväntningarna, på fem års sikt, viktigast. Vi har haft en uppåtgående trend i alla tidslängder, men som jag sa är de femåriga viktigast.

På högra sidan ser ni hur de svenska marknadsräntorna har utvecklats i takt med att penningpolitiken har blivit mer expansiv. Som ni ser har marknadsräntorna följt med ned. Det är den så kallade transmissionsmekanismen, alltså att vi ska få ned ränteläget och öka efterfrågan i ekonomin.

Vad talar då för att inflationen ska stiga? Vi tittar på många olika indikatorer, men det viktiga är att det finns en ökad efterfrågan på arbetskraft. På vänstra sidan ser ni att det är allt fler företag som uppger att de har brist på arbetskraft och att det är svårt att få tag i rätt kompetens.

I vår senaste penningpolitiska rapport har vi en fördjupning på just detta område. Det finns historiska samband som säger att om vi har ett högt resursutnyttjande i ekonomin – de höga bristtalen är just ett sådant exempel – talar det för att inflationen kommer att stiga längre fram. Det kan ta ett och ett halvt år innan inflationen får fäste.

Vi tycker dock att det går lite långsamt. Vi har goda indikationer i ekonomin på att det är hög aktivitet, men det tar lite längre tid än normalt för inflationen att stiga. Här spelar sannolikt strukturella faktorer in. Det är hög konkurrens på marknaden, och många företag i vår företagsenkät uppger att den höga konkurrensen i Sverige, från utlandet och via webbhandeln på internet, dämpar prisutvecklingen och gör det svårare att höja priserna.

Det finns dock tydliga tecken på att inflationen kommer att höjas i takt med att tillväxten fortsätter att vara god, och vi har en allt bättre arbetsmarknad i Sverige, vilket riksbankschefen tidigare visade.

Vår bedömning är att inflationen kommer att stiga eftersom det finns grundläggande förutsättningar för det. Det finns dock en viss osäkerhet om hur snabb denna inflationsuppgång kommer att vara. Men sedan 2014 har vi tydliga tecken på en inflationsuppgång.

En av orsakerna till att det tar så lång tid är den osäkerhet som många hushåll och företag upplever inför framför allt det som händer i omvärlden. Utvecklingen i Storbritannien med beslutet att träda ut ur EU har påverkat företagens och hushållens bedömningar, likaså presidentvalet i USA. Det pågår också diskussioner om hur stabilt det europeiska banksystemet är och hur väl det kan stödja den reala europeiska ekonomin för att få igång tillväxten.

Allt detta måste vägas in, och det är svåra bedömningar som vi och våra kollegor i omvärlden sliter med varje dag.

Dock är bedömningen som sagt att det finns grundläggande förutsättningar för inflationen att stiga. Men eftersom vi har dessa osäkerheter är vår beredskap fortsatt hög för att göra penningpolitiken mer expansiv om det skulle behövas.

Låt mig också påminna om att hushållens skuldsättning riskerar att påverka svensk ekonomi längre fram på ett mycket negativt sätt. Därför är det viktigt att se över åtgärder för att dämpa skuldsättningen så att den inte fortsätter i den takt vi ser.

Vad gäller penningpolitiken är det viktigt för oss att fortsätta att ge kraftfullt stöd till svensk ekonomi och se till att vi har den goda tillväxt som behövs för

att nå en inflation på 2 procent och för att inflationsförväntningarna ska stabiliseras runt 2 procent.

Vår bedömning är att inflationsmålet är ett viktigt ankare för svensk ekonomi.

Ordföranden: Tack för föredragningarna! Nu har ledamöterna möjlighet att ställa frågor till riksbankscheferna. Eftersom vi går efter partiernas storleksordning ställer jag själv den första frågan.

Med historiska mått mätt har vi en extrem penningpolitik med negativa räntor och väldigt stora obligationsköp. Som har nämnts är Riksbanken inte ensam om att driva en sådan politik; det gör många andra centralbanker också.

Det framgår av det riksbankschefen säger att mycket av penningpolitiken i praktiken går ut på att påverka valutakurserna för att därigenom få upp inflationen i Sverige.

Vad gäller den svenska kronan ser vi en tydlig försvagning över tid. Frågan är i vilken utsträckning detta är en konsekvens av den extrema penningpolitiken eller om det finns andra faktorer som spelar roll. Stefan Ingves sa tidigare att allt hänger ihop på ett mycket tydligt sätt, men den senaste försvagningen av kronan tycks snarare hänga ihop med brexit och den turbulens som det skapade än med penningpolitiken. Det är väl en ganska typisk reaktion i en osäker tid.

Man kan därför fråga sig om det är klokt att fortsätta att föra en extrem penningpolitik, och till och med annonsera en ännu mer extrem penningpolitik, med de risker som det för med sig om det ändå är andra faktorer som spelar större roll för växelkursen – som ju på sätt och vis ska göra jobbet för att få upp inflationen.

Min fråga till Kerstin af Jochnick handlar om resursutnyttjandet. När det gäller de inflationsutfall vi ser, senast i dag på 1,2 procent, och era bedömningar av resursutnyttjandet finns det många förklaringar till varför det inte får fart på inflationen givet den bedömning av resursutnyttjandet som ni gör. Är det rimligt att anta att ni gör en felaktig bedömning av resursutnyttjandet eftersom ni inte får upp inflationen? Eller beror det bara på de andra faktorerna? Kan det ligga något i er egen bedömning som gör att det blir fel?

Vice ordföranden: Det finns etablerade och välkända skäl till den nuvarande penningpolitiken och lågräntepolitiken, och jag tycker att riksbankscheferna gör god rättvisa åt argumenten. Det finns också välkända invändningar som hörs hela tiden i debatten, såsom möjliga problem med en kombination av penningpolitiken, den höga tillväxten och finanspolitiken och – kanske mer precist – risken med skuldsättning, framför allt i bostadssektorn, liksom tillgångspriser, bubbelrisker och sådana saker. Jag tycker att allt detta företräds väl i diskussionen om Riksbankens penningpolitik.

En sak som jag, ironiskt nog, tycker lyser med sin frånvaro i Sverige är penningpolitikens fördelningskonsekvenser. Denna diskussion tycker jag mig

se mer av på andra håll, både i länder i ECB-området och i Storbritannien. Vi får en del förutsedda men ändå problematiska fördelningspolitiska konsekvenser när tillgångspriser drivs upp och människor som har precis sådana tillgångar tjänar bra på penningpolitiken medan andra människor tvärtom riskerar att bli förlorare. Jag har inte sett så många resonemang kring fördelningskonsekvenser i Riksbankens rapporter. Jag skulle vilja höra era resonemang och hur ni ser på den sortens problem i penningpolitikens spår.

Stefan Ingves, riksbankschef: Tack för frågorna! Den första tolkar jag som frågeställningen: Tar vi i för mycket? Nej, jag tycker inte det. Vi gör så gott vi kan och gör den bästa bedömning vi över huvud taget kan komma fram till vid var tid. Inflationen är på väg upp mot 2 procent, även om det har dröjt lite för länge innan det inträffar.

Min uppfattning är att penningpolitiken å ena sidan påverkar växelkursen, men å andra sidan är det svårt att säga hur mycket. Just växelkursprognoser är bland det svåraste man kan ge sig på. Om man tittar på de prognoser vi har gjort ser man att kronan faktiskt har gått åt andra hållet, det vill säga försvagats. Detta är rimligtvis, precis som Fredrik Olovsson sa, en konsekvens av ökad osäkerhet, för det är så det brukar vara när det händer saker i vår omvärld.

Samtidigt kommer vi inte ifrån att med den utveckling vi har haft i världen och vårt inflationsmål har vår slutsats hela tiden varit att det inte är dags att ge upp inflationsmålet, därav den penningpolitik som förs och det fokus som har legat på växelkursen.

Vi kan också se att kronan har stärkts ganska mycket under en period från 2010 och framåt, efter den stora deprecieringen i samband med den globala finanskrisen. Under den tiden visade det sig vara helt omöjligt att få upp inflationstakten till 2 procent. Det var under precis den tidsperioden som inflationen blev lägre och lägre, inte enbart på grund av växelkursskäl utan av en rad olika skäl.

Om jag hoppar över till Ulf KristerSSons fråga om fördelningskonsekvenser och vad som saknas i den diskussionen har naturligtvis all ekonomisk politik, inklusive penningpolitik, någon form av fördelningskonsekvens. Vår uppfattning är dock att alla nog har nytta av om vi kan åstadkomma en ekonomisk utveckling i svensk ekonomi som är sådan att vi klarar vårt inflationsmål. Sett till den penningpolitik som har förts på senare år och som har bidragit till att arbetslösheten har fallit ganska stadigt under ett antal år får man säga att det knappast är en fördelningskonsekvens som är negativ i någon mening.

Samtidigt har vi den svåra frågan om tillgångspriser och vad som händer på den kanten. Det är ju så med ekonomisk politik att den sällan blir fullständigt perfekt. Ekonomisk politik är att välja, och då måste man göra det. Givet den målfunktion som vi har tilldelat 2 procents inflation har vi valt därefter. Det har lett till god ekonomisk utveckling i svensk ekonomi i vid mening, och det tror jag faktiskt att alla har haft stor nytta av.

Kerstin af Jochnick, förste vice riksbankschef: Jag börjar med Fredrik Olovssons fråga om resursutnyttjandet. Det är en högst berättigad fråga eftersom det tar lång tid att få upp inflationen. Vi har dock i vår penningpolitiska rapport försökt redovisa hur vi resonerar. Som jag sa tittar vi på en mängd indikatorer, och det finns goda skäl att tro att de historiska sambanden mellan resursutnyttjande och inflation gäller.

Däremot är vi i ett besvärligt läge, och vi har sannolikt strukturella faktorer som också spelar in. Det är därför svårt att säga hur snabbt vi kan få upp inflationen. Men med det senaste KPI-utfallet ligger KPIF på 1,4 och vi har haft en uppgång sedan 2014. Så vi är på väg upp.

Jag kan sedan lägga till att vi har ju en ekonomi som är lite tudelad. Det innebär att inhemsk efterfrågan i Sverige går bra och att vi hoppas att det ska bli ett bättre läge för exportindustrin. Förhoppningsvis kommer den europeiska tillväxten igång bättre så att det blir större efterfrågan på svensk export. Detta kommer att bidra till att vi får ytterligare högre bristtal här och att resursutnyttjandet stiger i industrin. Vår bedömning är dock att sambanden har fungerat under lång tid, och dessa samband finns också i andra länder.

När det gäller Ulf Kristerssons fråga om fördelningspolitiken har vi vårt mål för penningpolitiken. Som jag sa tycker vi att inflationsmålet är ett viktigt ankare och en hörnsten i den ekonomiska politiken. Inflationsmålet har tjänat Sverige väl genom att vi har haft högre tillväxt och större köpkraft för hushållen sedan det infördes.

Sedan kommer självfallet frågan om hushållens skuldsättning. Där ser vi flera länder som har råkat ut för finanskris. Vi har själva haft finanskris här i närtid, både på 1990-talet och under 2008–2009. Vi ser att vi får tapp i tillväxten som det sedan blir svårt att ta igen. Den trendmässiga tillväxten blir därför lägre, och detta kan man se i alla länder.

Det är något att ta i beaktande att både tillväxten och välståndet för Sverige som helhet kan minska om vi skulle råka ut för en finanskris. Det är därför vi är så angelägna om att just hushållens skuldsättning ska tas på stort allvar och att vi inte försätter oss i en sådan situation att vi får problem längre fram.

Vi har haft flera internationella organisationer här på senare år – EU-kommissionen upprepade gånger och IMF – som pekar på detta förhållande. De tittar inte specifikt på Sverige, utan de jämför oss med andra länder i samma situation. De menar att vi är väldigt sårbara med det finansiella system vi har och hushållens höga skuldsättning. Man är inte orolig för hushållen som sådana eller för banksystemet – vi har sannolikt ett tillräckligt robust banksystem, och huvuddelen av hushållen kommer att klara sina skulder – men vi får effekter på konsumtion och tillväxt. Sådana stora effekter vill vi inte ha.

Dennis Dioukarev (SD): Det var många som blev tagna på sängen av det amerikanska valet. Mycket är dock fortfarande osäkert i termer av vad det kan komma att innebära för världsekonomin och vilken politik den nya presidenten kommer att bedriva.

Som redan konstaterats i dag föll börserna initialt efter brexit för att sedan åter stabiliseras. Samma trend såg vi nu på finansmarknaderna när Stockholmsbörsen föll initialt för att sedan nå sitt årshögsta. Denna typ av volatilitet minskar givetvis förutsägbarheten, och det återstår att se hur ekonomin påverkas på lång sikt.

Vad som ligger i närtid är Feds förväntande räntehöjning i december och de penningpolitiska beskederna från ECB. Sannolikheten för att Fed skjuter en räntehöjning på framtiden har nu ökat. Detta i kombination med inflationsutfallet i september gör det svårt att förutsäga något nu, men jag undrar: Hur förhåller sig Riksbanken till en världsekonomi i förändring, och hur skulle ett scenario där Feds räntehöjning uteblir påverka Riksbankens inflationsprognoser och räntebanan?

Rasmus Ling (MP): Tack för föredragningen! Ni har nu bekräftat den styrränta som ligger en halv procentenhet under ECB:s styrränta, som är 0 procent. Samtidigt har vi i Sverige både högre tillväxt och högre inflation än eurozonen, och så har det varit de senaste två åren.

Jag skulle vilja att ni utvecklar lite grann huruvida det är rimligt att vi ligger på en lägre räntenivå än ECB när vi har en högre inflationstakt och en högre tillväxt.

Emil Källström (C): Herr ordförande! Riksbanksledningen får ibland kritik för att den tar sig rätten att kritisera vad andra aktörer, inklusive riksdag och regering, gör eller inte gör när det gäller till exempel arbetsmarknad och bostadsmarknad. Jag håller inte med om kritiken utan tycker att det är rätt med det klarspråk vi får höra från framför allt riksbankschefen.

Jag kan konstatera att det är en extrem obalans i vår ekonomi. Det är ett underbetyg till de partier som är representerade i den här salen att vi med öppna ögon väljer att göra alltför lite för att bemöta detta. Det var inte min fråga utan en inledande parentes.

Frågan kommer i det följande. Jag har suttit med vid dessa presentationer och sett era grafer och slides under fem eller sex år, och 2 procents inflation har alltid legat fyra fem år framåt i tiden och gör så än i dag. Jag är lite förvånad över att så pass många av dem ni frågar fortfarande tror att inflationen kommer att vara 2 procent om ytterligare fyra fem år.

Det jag funderar över på min kammare och som jag skulle vilja höra era tankar om är detta: För varje dag och år som går med dessa låga räntenivåer och det låga eller obefintliga inflationstrycket måste ju risken öka för att vi når ett nytt steady state där inte minst marknadsräntorna internaliseras i systemet. Även om vi ser ett tryck uppåt kommer inte minst hushållens konsumtion att minska betydligt om de får signifikant högre räntekostnader. Trycket uppåt bromsas då av en allmän nedtrappning i ekonomin, i ett läge då vi vet att en stor del av den ekonomiska styrkan i Sverige beror på just inhemsk konsumtion.

Flera debattörer såväl i Sverige som internationellt pekar på det faktum att vi sannolikt kan förvänta oss en ekonomi med låga räntor och låg inflation under mycket lång tid framöver. Jag skulle vilja höra era resonemang om denna risk, denna möjlighet eller detta scenario – hur pass troligt det är och i vilken mån vi, givet detta framtidsscenario, måste förändra hur vi jobbar och vad det kommer att innebära.

Stefan Ingves, riksbankschef: Dennis Dioukarev frågade vad som händer ifall Fed inte höjer – den som det visste! Det är svårt att förhålla sig till hypotetiska frågor och frågeställningar. Då måste man se framför sig lägre tillväxt och framför allt en lägre inflationstakt i den amerikanska ekonomin. Så här långt är det egentligen ingenting som talar för det. Tvärtom tror jag att inflationsförväntningarna har gått upp i USA.

Om det ändå skulle vara så att man av olika skäl väljer att inte höja räntan är det rimligt att anta att räntehöjningar på alla möjliga olika håll i världen också fördröjs och att det händer saker på de finansiella marknaderna. Högst sannolikt skulle detta få återverkningar också i Sverige, när det gäller både räntenivån och växelkursutvecklingen.

Rasmus Ling frågade om ECB. Det är lite knepigt när det gäller ECB, för de har alla möjliga olika räntor. I och för sig talar de om en ränta på noll, men den faktiska ränta som styr ECB är deras inlåningsränta, som är $-0,4$. ECB ligger alltså väldigt nära oss – vi har $-0,5$. I det avseendet ligger vi väldigt nära varandra.

Det finns ytterligare en teknisk historia som också spelar roll i detta sammanhang. Europeiska centralbanken köper inte tyska statsobligationer ned till lägre än $-0,4$. Om man ska jämföra Sverige och EMU-området är det framför allt svenska statsobligationer visavi tyska statsobligationer som man sneglar på. Om vi då ligger på $-0,5$ och dessutom kraftfullt köper statsobligationer längs med hela yield-kurvan innebär det att vi antingen ligger lite under den tyska avkastningskurvan eller väldigt nära den. I detta avseende får man säga att den teknik som ECB har valt när det gäller att utöva penningpolitik har gynnat Sverige. Det har varit bra för vår del att man har valt att göra på det sättet.

Emil Källström frågade om 2 procent som alltid flyttas fyra fem år framåt i tiden. Om vi ligger ganska nära $1 \frac{1}{2}$ i dag, mätt som KPIF, ligger vi bra mycket närmare nu än vad vi gjorde tidigare. Vi tror att vi kommer dit, men för att göra det får man vara envis och hålla på ett tag.

Man kan tolka inflationsförväntningarna på olika sätt. Ett sätt att göra det är att säga att många i Sverige förväntar sig att vi kommer att vara envisa och att de därför räknar med att vi får upp inflationen till 2 procent.

I den andra delen av frågan rör jag mig lite utanför penningpolitiken. Det har mycket att göra med den bild som Kerstin af Jochnick visade, där hon beskrev hur den allmänna räntenivån har fallit globalt under ganska lång tid. Det har lett till ett läge i världsekonomin där realräntorna allmänt sett är låga eller till och med negativa. För att vi ska få positiva realräntor behöver vi ha

en tillväxt som är sådan att det lönar sig att investera på olika håll i världsekonomin. Då stiger också de nominella räntorna så småningom.

Realräntan kan inte en centralbank påverka, utan vi kan påverka den allmänna ränteutvecklingen lite grann över en konjunkturcykel kring den rådande realräntan. Det är svårt att besvara frågan om när vi får en positiv realränta, men rimligtvis kräver det ganska kraftfulla strukturåtgärder i en lång rad olika ekonomier för att det ska bli lönsamt att investera igen.

Det vi inte har svaret på i dagsläget – detta kommer att kräva fascinerande och långvarig analys – är hur man ska kombinera detta med det faktum att det i den välutvecklade delen av världen sannolikt är första gången någonsin som vi har att tänka kring dessa frågor i ett läge med en mycket snabbt åldrande befolkning som sparar väldigt mycket. Detta är viktiga frågeställningar som är väl värda att ägna tid åt att fundera över, men jag har inget precist svar i dagsläget.

Kerstin af Jochnick, förste vice riksbankschef: Jag kan komplettera lite när det gäller den första frågan om vad som händer om Feds räntehöjning uteblir. Det händer väldigt mycket i världen nu. De långa räntorna gick upp mycket i går men föll tillbaka något under natten. Det kommer hela tiden ny information som man behöver ta ställning till.

Vad som händer i december är lite för tidigt att säga något om. Feds beslut är en parameter, men ECB har också möte i december. De står inför beslutet om de ska fortsätta med sina omfattande obligationsköp och i vilken omfattning. Det kommer att påverka oss. Vi kommer att ha ytterligare inflationsutfall innan vi har vårt decembermöte. Som alltid kommer det mycket information, och det är mycket som påverkar Sverige och den svenska marknaden. Vi får därför återkomma i den delen.

När det gäller Emil Källströms fråga om låga räntor måste vi vara ödmjuka inför den situation vi befinner oss i. Vi har en generation som växer upp nu och som tror att vi alltid kommer att ha så här låga räntor. Det är en jätteviktig fråga, inte minst för oss, att förklara varför vi inte tror att räntorna kommer att vara så låga jämt och att skälet är att vi måste få upp inflationen. Det är en viktig del i svensk ekonomi, som kommer att tjäna alla väl.

Vi återkommer lite längre fram i november med vår stabilitetsrapport, där vi tittar lite noggrannare på hushållens skuldsättning, som vi har tagit upp flera gånger, och på försäkringsbolagen. Det blir allt svårare för dessa att få avkastning på sina placeringar. Det finns en risk att de dras mot mer riskfyllda placeringar för att få den avkastning som de i sin tur har lovat pensionärerna.

Det finns andra risker också på de finansiella marknaderna, som kan börja gro när vi har låga räntor under lång tid. Det är en väldigt viktig fråga, och vi återkommer lite längre fram i november med vår stabilitetsrapport.

Håkan Svenneling (V): Riksbanken har haft minusränta under nästan två år nu och har köpt obligationer. Detta har haft vissa positiva effekter enligt Riksbanken, men den nivå man ville ha har inte uppnåtts. En expansiv penningpolitik i denna form har inte prövats tidigare, och erfarenheterna är få. Jag undrar vilka negativa effekter en minusränta och obligationsköp under så lång tid kan få och om en återgång till normalläge kan ske och i så fall på vilket sätt.

Samtidigt flaggar ni för att räntorna troligtvis kommer att vara låga under en lång tid framöver. I den penningpolitiska rapporten och i era protokoll talas om att hushållens skuldsättning växer snabbt och väntas stiga till 192 procent före fjärde kvartalet 2019.

Nu har det gått ett antal månader sedan amorteringskravet infördes i somras. Ni var ganska tidigt ute med att säga att det kommer att få väldigt liten effekt, framför allt beroende på att det bara påverkar nya låntagare och inte alla låntagare. Jag bedömer att det hade en ganska stor effekt till en början. Jag var lite förvånad de första månaderna, men sedan blev det ganska snabbt en återgång där man såg att marknaden stabiliserade sig och effekten avtog kraftigt.

Jag undrar: Vilken syn har ni på amorteringskravet, och vilka andra åtgärder skulle Riksbanken vilja se?

Mats Persson (L): Tack för en intressant presentation! Riksbanken bedriver, som ni själva säger, en extrem och expansiv penningpolitik, och ni har både i dag och tidigare motiverat varför ni driver den linje ni har. Samtidigt pekar ni på att det driver upp bostadspriserna och att det får effekt på prissättningen av tillgångar, inte minst bostäder.

I detta läge, när ni ser att inflationen på kort sikt inte riktigt tar fart, väljer ni att ha en beredskap för att också agera på penningmarknaden framöver. Ni signalerar även att ni vill skjuta upp en eventuell höjning av reporäntan.

Kerstin af Jochnick har ett resonemang om att det viktiga på lång sikt är att människor har förtroende för inflationsmålet och prisstabiliteten, och ni pekar själva på att ni uppnår detta eftersom hushåll och företag förväntar sig att 2 procent uppnås på fem år. Jag blir lite förbryllad: Varför är det så viktigt att på kort sikt fortsätta med den expansiva politiken när inflationsförväntningarna, enligt er själva, ändå kommer att nås på fem års sikt?

Ni pekar på höjda tillgångspriser och bostadspriser och på hushållens skuldsättning, och min andra fråga handlar om tajmingen att i detta läge signalera en fortsatt väldigt expansiv penningpolitik, när ni ser att priserna på bostäder ökar. Jag håller med om analysen att det blir ett stort politiskt ansvar att ta tag i dessa frågor och att det tas alltför få initiativ på detta område från det politiska systemet.

Givet att ingenting sker, vad är anledningen till att ni trots detta går vidare med den expansiva politiken, när ni själva skisserar dessa negativa scenarier och risker med eventuella prisfall i den inhemska konsumtionen och detta skapar en negativ spiral vid en eventuell nedgång i ekonomin? Varför är detta

viktigt på kort sikt när ni ändå tycks klara det på lång sikt, och varför bedriver ni i detta läge en expansiv politik när priserna på bostäder ökar?

Jakob Forssmed (KD): Jag tackar för bra föredragningar av Riksbanken. Ni signalerade tydligt i den penningpolitiska rapporten i oktober att ni har en beredskap för att använda alla verktyg för att göra penningpolitiken ännu mer expansiv om så skulle behövas. Samtidigt prognostiserar nu Riksgälden ett lägre utbud av statsobligationer. Jag undrar: Har ni planer eller tankar på att använda andra verktyg också, det vill säga köp av andra tillgångsslag, kommunobligationer eller vad det nu kan vara, i händelse av att det lägre utbudet inte skulle räcka?

Min andra fråga handlar om USA-valet och att inflationsförväntningarna och de långa räntorna har stigit som en följd av detta. Diskrepansen mellan till exempel tyska och italienska räntor har ökat rejält. Hur tror ni att ECB kommer att hantera situationen framöver om denna utveckling fortsätter?

Stefan Ingves, riksbankschef: Tack för frågorna! Låt mig backa ett steg till Rasmus Lings fråga, som många av de andra frågorna är en fortsättning på. Frågan var ungefär så här: Varför ligger vi under ECB? Det samhällsexperiment som vi i vid mening ger oss på för närvarande är att hålla en högre tillväxt och en högre inflationstakt i Sverige än i Europa. Det är detta som pågår i dagsläget, och det har stötts kraftigt av den penningpolitik som vi för.

Så här långt har det varit lyckosamt i den meningen att inflationen är på väg upp och arbetslösheten på väg ned. Sedan återstår det att se om vi klarar det på längre sikt. Om vi ska klara det i genomsnitt på lång sikt talar vi om en strukturomvandling i svensk ekonomi som ligger utanför penningpolitiken.

Som en del av penningpolitiken har vi Håkan Svennelings fråga om ränta, obligationsköp och effekter så här långt. Att gå mot minusränta, om jag väljer det språkbruket, åtföljs naturligtvis av stor symbolik och mycket diskussion. Vi experimenterade i mycket liten skala 2009–2010.

Jag tycker att hela systemet har fungerat väl, mycket bättre än vad många föreställde sig att det skulle göra. Vi har uppnått det vi ville, det vill säga att få ned den allmänna räntenivån i Sverige; det är vad som har skett. Våra obligationsköp har enligt vår uppfattning bidragit till detta.

Vi har noga följt vad som sker på obligationsmarknaden och hur saker och ting fungerar där. Så här långt har det inte varit några större problem eller bekymmer när det gäller att hantera de obligationsköp vi gör. Så här långt har systemet alltså fungerat.

Återigen: Jag tror att det är viktigt att ha vår omvärld i åtanke lite grann. Vid den tidpunkt då Europeiska centralbanken bestämde sig för att sänka räntan till en negativ nivå och samtidigt göra mycket stora obligationsköp ändrades spelplanen för Riksbanken över en natt. Det var vi tvungna att förhålla oss till, antingen genom att sitta med armarna i kors och se vad som händer eller

genom att försöka hantera situationen efter bästa förmåga. Vi har gjort det senare, och så här långt tycker vi att det har fungerat väl.

När det gäller frågan om amorteringskrav har jag sagt många gånger tidigare, och det står jag för, att det är ett mildt amorteringskrav. Jag tror inte att det kommer att räcka. Vad som behöver göras därutöver är svårt att svara på när det gäller enskilda åtgärder. Ytterst handlar det om kombinationer av åtgärder och vilka typer av paket som förhoppningsvis växer fram över tiden.

Ett skuldkvotstak lär nog behövas, eftersom allt fler skjuts allt högre upp i skuldnivå. Den processen behöver man få stopp på någonstans. Ränteavdragen och ändrad fastighetsskatt – det handlar då om högre fastighetsskatt, så att det inte finns något missförstånd på den punkten – är sådant som ligger i farans riktning när det gäller åtgärder man kan resonera om. Det handlar också om hur hyresregleringen ska se ut i framtiden och kommunernas regler för bostadsbyggande med mera. Men det är inte möjligt att plocka fram endast en åtgärd, eftersom mycket styrs av vilka paket av åtgärder som växer fram.

Om vi fokuserar enbart på finanssektorn har jag också många gånger tidigare sagt att min uppfattning är att riskvikterna för bolån i banksektorn är för låga.

Mats Persson frågade varför det nu är viktigt att få upp inflationen och pusha på när det gäller de här frågorna på kort sikt. Det ena svaret är att man annars löper risken att kort sikt blir till lång sikt. Det andra svaret är att inte minst inflationsförväntningarna placerar sig på en helt annan nivå. Vi hade några år när inflationsförväntningarna började vandra nedåt på ett ganska obehagligt sätt, givet vårt inflationsmål på 2 procent. De inflationsförväntningarna har vi nu lyckats vända. Och det tycker vi är bra.

När vi ska hantera de här olika frågorna och frågeställningarna ställs vi samtidigt inför att det alltid är svårt att göra många olika saker samtidigt när det gäller ekonomisk politik. Det är alltid svårt att hitta en lämplig kombination av de saker som behöver göras. Det är egentligen den grundläggande frågeställningen. Somt förväntas vi göra, och annat ska göras av andra.

Jakob Forssmed frågade om andra obligationer. I teknisk mening kan vi göra både det ena och det andra. Det gjorde vi också under den stora finanskrisen. Det går, kort och gott, ut på att använda Riksbankens balansräkning för att köpa tillgångar och betala med nya riksbankspengar för att skapa mer pengar i den svenska ekonomin. Alla verktyg som vi förfogar över, varav en del användes under finanskrisen, kan utan några större tekniska bekymmer återinföras. Ett exempel på det är att köpa till exempel kommunobligationer.

Givet tillståndet på vår bolånemarknad är vi dock synnerligen skeptiska till att köpa bostadsobligationer. Jag kan alltså inte se att just en sådan åtgärd skulle ligga i korten i närtid.

Sedan kan jag tyvärr inte svara på vad EMU-sidan skulle välja att göra om räntorna skulle stiga i södra Europa. En centralbank kan inte hantera bekymren med skillnader mellan södra och norra Europa. I södra Europa handlar det ytterst om strukturomvandling. Om man av olika skäl inte vill genomföra den strukturomvandlingen handlar det i slutänden om lägre levnadsstandard i södra

Europa jämfört med i norra Europa. Men det förhållandet råder inte en centralbank över.

Kerstin af Jochnick, förste vice riksbankschef: Jag vill göra några korta tillägg. Till att börja med frågade Håkan Svenneling vad vi kan göra och vad vi vill ska göras. Bostadsmarknaden är det underliggande problemet bakom hushållens skuldsättning. Riksbankschefen har gett förslag på sådant som vi i alla fall tycker att man bör se över när det gäller det. Vi är inte ute efter att förstöra för hushållen, utan vi vill att Sverige ska gå in i en långsiktigt hållbar utveckling. Då måste man sannolikt jobba med olika saker. Det kan handla om skatter, som ränteavdrag och fastighetsskatt. Men det kan också handla om åtgärder eller regleringar som rör just skuldsättningen.

Man behöver inte gå särskilt långt tillbaka för att komma till den tid då det var helt naturligt att amortera på bostadslånen. Vi amorterade ned dem på 30–40 år, och vi hade en del av bostadslånen med fast ränta och en del med rörlig ränta. I dag har den största delen av bolånestocken rörlig ränta, vilket i sig utsätter hushållen för en stor ränterisk. Det är också någonting som man kanske bör se över. Vi vill ha en kombination av åtgärder som vi, när vi ser framåt, tror leder till en hållbar utveckling som inte åsamkar svensk ekonomi några stora problem.

Jag vill också kommentera Mats Perssons fråga om inflationsförväntningarna; om vi nu kommer att få upp inflationsförväntningarna, varför kan vi då inte vara nöjda med det och börja höja räntan igen? År 2015 såg vi vikande inflationsförväntningar. Och vi vet hur svårt det är att få upp dem igen. Inflationsförväntningarna har precis börjat nå de 2 procenten och vi vill gärna att de ska stabiliseras där. Om de skulle vika nedåt snabbt igen vet vi att det är svårt att få upp det hela. Skulle vi få inflationsförväntningar som ligger väldigt lågt innebär det fortsatt mycket låga räntor och ett litet handlingsutrymme för oss som centralbank. För det innebär att våra möjligheter att sänka reporäntan ytterligare är begränsade.

Ingela Nylund Watz (S): Tack också från min sida för intressanta föredragningar! Jag har två frågeställningar som jag skulle vilja höra ytterligare reflektioner kring. Den ena handlar just om att räntenivåerna, som en del säger, skulle ha hamnat i ett nytt normalläge. Riksbanken antyder också i den senaste rapporten att vi kommer att ha låga räntor under en bra tid framöver och faller alltså in lite i den kören. Om Riksbanken gör den bedömningen, är det då realistiskt att tro eller är det ens önskvärt att vi ska nå målet om 2 procent? Räntan har ju inte legat där på väldigt länge.

Den andra frågan berörde Kerstin af Jochnick lite grann tidigare. Riksbanken signalerar nu att vi kanske ligger närmare en ytterligare räntesänkning än vi gjorde vid den förra penningpolitiska rapporten, eftersom läget har förändrats internationellt. Då har vi frågan om livförsäkringsbolagen och deras placeringar i räntebärande papper. Det påverkar i högsta grad pensionsutfallet

framöver. Det är en stor och viktig fråga. Hotet om ytterligare räntesänkning utgör ytterligare press på livförsäkringsbolagen. Vilka risker ser Riksbanken med en situation där vi får en diskussion om sämre pensionsutbetalningar?

Jörgen Andersson (M): Det har funnits viss kritik mot Riksbankens kommunikation och huruvida det finns någon relevans i den. Det gör de här öppna och tydliga diskussionerna i dessa utfrågningar ännu viktigare. I samband med det vill jag också säga att det är väldigt bra att vi kan ta del av protokollen över de diskussioner som förs inom direktionen. På samma sätt är de penningpolitiska rapporter som finns värdefulla för oss.

Penningpolitiken är en starkt bidragande orsak till tillväxten och därmed också resursutnyttjandet. Jag uppfattade det som att riksbankschefen uttryckte det på det sättet nu. Det finns också en diskussion om korrelationen mellan resursutnyttjande och inflation i den penningpolitiska rapporten. Det finns även en diskussion i protokollet om just det förhållandet, ifall det faktiskt fungerar.

Givet att man tror på att det fungerar som det är tänkt och som det alltid har gjort kan vi ändå fråga oss varför man uttrycker en vilja att ha hög beredskap för fortsatta stimulanser. Under normala förhållanden borde man väl ändå – med utgångspunkt i att man vill föra en kontracyklisk penningpolitik – börja fundera på att höja räntorna snarare än att öka stimulanserna. Det är ett exempel på att Riksbankens kommunikation kan uppfattas som otydlig. Mats Persson var också inne på ett annat exempel på Riksbankens kommunikation tidigare. Jag skulle vilja höra några reflektioner om hur man uppfattar det.

Misslyckandet med att nå inflationsmålet kanske inte är lika allvarligt för Riksbankens trovärdighet som att kommunikationen inte fungerar, om jag ska uttrycka mig på det sättet. Och det är viktigt att vi bibehåller en stark trovärdighet för institutionen Riksbanken.

Det fördes ett resonemang om låg ränta. Ju lägre räntan är, desto sämre effekt får man vid ännu lägre ränta ur ett stimulativt perspektiv. Då skulle jag vilka höra om man resonerar kring vad som fungerar bäst. Vilka stimulativa åtgärder är det som fungerar? Är det låg ränta eller köp av obligationer? Om det är köp av obligationer, finns det då någon diskussion om vilka obligationer man ska köpa? Det vill säga, vilken del av ekonomin är det man vill stimulera?

Som jag uppfattar det har det varit väldigt lite köp av företagsobligationer. Ska vi förstå det som att resursutnyttjandet inom industrin och företagssektorn är tillräckligt gott och att det därför inte finns något behov av att stimulera där? I stället finns det stimulanser av bostadsmarknaden. Ska vi uppfatta det som att man vill öka utbudet i bostadssektorn och att det därför finns stimulanser där? Och borde man i så fall öka dem?

Stefan Ingves, riksbankschef: Ingela Nylund Watz frågade om vi har ett nytt normalläge. Det är svårt att föreställa sig att vi skulle ha ett normalläge där realräntorna i världen skulle förbli noll eller vara negativa. Om man går långt

tillbaka i tiden är det ytterst ovanligt att ha den här typen av realräntenivå. Även om den globala realräntan är extremt låg i dagsläget, låt oss säga noll, är det fortfarande önskvärt att få upp inflationstakten till 2 procent. Det innebär nämligen rimligtvis att vi då också får nominalräntor som är högre än noll, som i varje fall inte är negativa. Vi tror att det vore bra, av många olika skäl, bland annat när det gäller hur finansmarknaderna fungerar, hur vi tänker på det här med ränta och hur systemet fungerar.

Frågan om livbolagen är en mycket berättigad fråga, som ytterst har att göra med den låga realräntan i den globala ekonomin. I slutänden kan ett livbolag inte betala ut mer än den avkastning man har. Om realräntorna är låga i världen, inklusive i Sverige, blir avkastningen alltså därefter. Det enda sättet att kompensera för det på kort sikt är att hålla mera aktier. Men om man håller väldigt mycket i aktier blir det sannolikt en skev fördelning av avkastningen mellan olika försäkringsbolag. Det är nämligen svårt att tänka sig att alla är lika skickliga.

Om realräntorna är låga kommer man i slutänden inte undan faktumet att det i den världen bara finns ett sätt att hantera pensionsutbetalningar på kort sikt. Det är att ta från den ena generationen och ge till den andra. Det innebär kort och gott att någon kommer att få lägre pension vid något tillfälle i framtiden. På lite sikt är det enda botemedlet mot det att vi har tillväxt i ekonomin. Alternativet vore att alla sparar ännu mycket mer. Men då faller efterfrågan i ekonomin. Det är en svår och viktig frågeställning.

Om jag ska vara lite teknisk ser det också lite olika ut beroende på hur man har valt att organisera sitt pensionssparande. I vissa fall, om man sparar i ett gammalt ömsesidigt bolag, bär hela pensionskollektivet risken när det gäller vad jag kommer att få ut eller inte få ut så småningom. Men om jag har valt att lägga hela mitt pensionssparande i fondförsäkring står ju hushållet självt för all risk. Och då får man leva med det. Det ser alltså lite olika ut för de enskilda individerna. Men det är helt korrekt att allt fler sannolikt kommer att inse över tid att de pensionsåtaganden som finns kanske inte alltid blir som man tänkt sig, jämfört med vad man trodde tidigare.

Jörgen Andersson frågade om resursutnyttjande och inflationstakt under normala förhållanden. Vi råder inte över de förhållanden vi har, eftersom Sverige är en liten och öppen ekonomi. Vi och många andra centralbanker får leva med att vi har sifferkombinationer som ingen av oss sannolikt hade föreställt oss när vi studerade nationalekonomi för länge sedan. Men vi kan inte ändra på världen utan får acceptera den som den är. Vi får göra så gott vi kan för att ändå få upp inflationen.

Återigen, det är nog ändå omvärldsutvecklingen som sätter agendan i ganska stor utsträckning. Vi importerar nämligen den allmänna räntenivån till Sverige. Sedan kan vi med hjälp av penningpolitiken avvika en del från den så länge vår målsättning är att få upp inflationen under ordnade former. Vi kommer absolut inte att försöka få upp inflationen under oordnade former. I så fall skulle vi högst säkert få se mycket höga realräntor. Men då skulle det också bli en ekonomisk oreda, vilket ingen i Sverige önskar.

Den andra frågan gällde om det är låg ränta eller köp av obligationer, och i så fall vilka obligationer, som ger den bästa effekten. Vi har valt en kombinationslösning. Det är ett sätt att beskriva en form av riskhantering. Riskhanteringen består här i att göra båda samtidigt. Men när man pratar om penningpolitik sitter kraften ytterst i Riksbankens balansräkning. Och penningpolitik fungerar så länge alla är övertygade om att vi vid något tillfälle kommer att vara villiga att använda vår balansräkning i stor skala.

Givet det ovanliga läge som vi har och som vi har haft under ett antal år hade det varit ganska riskabelt att bara sänka räntan och inte samtidigt använda balansräkningen. Tänk om någon då hade synat korten! Av det skälet var det viktigt att lägga kraft bakom orden och i stor omfattning använda balansräkningen. Det tycker vi har fungerat. Vi har nämligen köpt ned, om jag uttrycker mig på det sättet, statens avkastningskurva. Statens avkastningskurva är i sin tur normgivande för den allmänna räntenivån i Sverige. Av det skälet har en väldig mängd andra räntor också fallit.

Vi pratade om fördelningseffekter tidigare. När det gäller olika typer av utlåning eller köp av obligationer påverkar vi inte kreditallokeringen i någon större utsträckning om vi köper statsobligationer jämfört med om vi skulle specialdestinera flödet av pengar till olika sektorer i den svenska ekonomin. Med den finanssektor och den struktur som vi har i svensk ekonomi har vi tyckt att det har varit bättre att jobba med normen, vilket är statens upplåningsränta, och låta marknaden sköta resten, jämfört med att skapa ett system där vi specialdestinerar utlåning till olika sektorer i den svenska ekonomin.

Summa summarum: Beslutet vi tog en gång i tiden då vi gjorde båda, då vi både sänkte räntan och valde att köpa statsobligationer i stor omfattning, hade kort och gott att göra med riskhantering. Vi ansåg helt enkelt att det vore för riskabelt att enbart sänka räntan, för tänk om någon hade synat korten då! Då hade vi haft ännu svårare att hantera penningpolitiken än vi har haft.

Kerstin af Jochnick, förste vice riksbankschef: Jag har inte mycket att tillägga men kan möjligen förtydliga att vi genom reporäntan påverkar de korta räntorna. Men genom att köpa obligationer påverkar vi räntorna på lite längre sikt. Det kan man se på avkastningskurvorna som riksbankschefen nämner. Vi kan också jämföra med de europeiska räntorna. Och då ser man att vi har lyckats trycka ned räntorna utmed hela avkastningskurvan.

Niklas Karlsson (S): I en artikel i Dagens industri tidigare under hösten uttrycker Kommuninvest att de av flera skäl helst inte vill att Riksbanken ska köpa kommunobligationer i just Kommuninvest. Hur ser ni på detta? Finns det några risker och möjligheter med det?

Monica Green (S): Tack för bra föredragningar! Sist ni var här ställde jag en fråga om bostadsbyggandet. Jag tänker att det kan vara lämpligt att göra det nu igen, eftersom det just nu går bra med investeringar i bostäder och det byggs

i stora delar av Sverige. Ändå ser vi att det fortfarande är brist på bostäder. Men det finns en tydlig intention om att det ska byggas i hela landet. Ser ni skillnad? Har ni ändrat er bedömning sedan förra gången när det gäller att det hjälper till att få igång inflationen på ett bättre sätt?

Jag har också en fråga om de hypotetiska diskussionerna som finns i andra delar av världen när det gäller helikopterpengar. Det är kanske lite främmande för oss eftersom vi, genom den svenska modellen, har försökt satsa på att stödja utsatta grupper. Vi har barnbidrag, ser till att det finns bostadsbidrag till dem som behöver det och så vidare. Men det skulle vara spännande att höra er syn på att vissa länder känner ett behov av att få upp köpkraften hos de grupper som har det sämst ställt och därför måste använda den typen av helikopterpengar. Kan det vara på det sättet att när det regnar manna från himlen har den fattige ingen sked?

Anette Åkesson (M): Även jag vill tacka för mycket intressant dragning. Jag har en helt annan fråga. Den rör digitaliseringen och automatiseringen. Man tror att det redan påverkar eller kommer att påverka arbetsmarknaden väldigt starkt. Till exempel har reallönerna i USA varit låga under lång tid. Det här ligger kanske delvis utanför ert område. Men hur kan det påverka penningpolitiken? Och hur ser utvecklingen ut i USA jämfört med hur det kommer att se ut i Sverige?

Stefan Ingves, riksbankschef: När det gäller att köpa obligationer i Kommuninvest har jag för mig att de ganska snabbt ändrade åsikt. Senare var det alltså okej att köpa kommunobligationer. Men det står Riksbanken fritt att köpa det som Riksbanken finner lämpligt att köpa vid var tid för att utöva penningpolitik. Kommuninvest är inte undantaget från det. Men det står också dem fritt att ha synpunkter på i vad mån vi ska göra det eller inte. Men i slutänden är det Riksbanken som utövar penningpolitik och inte Kommuninvest. Ingen har diskuterat att det skulle ändras. Men jag tror ärligt talat inte att den frågan har återkommit. Man har tänkt till en gång till. Så här långt har det inte varit aktuellt. Men vi kan inte utesluta att köpa kommunobligationer, på samma sätt som vi tidigare lånade ut till företag.

Monica Green frågade om bostadsbyggandet. Det är högt i dagsläget. Och det är bra. Det behöver förmodligen vara högt under ganska lång tid. Vi behöver nämligen öka vårt bostadsbestånd, inte minst i storstäderna. Det underlättar strukturuomvandlingen i svensk ekonomi för närvarande. Men det är nog omöjligt att skapa balans på bostadsmarknaden utan att ändra hyresregleringen. Det kommer alltid att finnas en överefterfrågan på bostäder, som en konsekvens av just den regleringen.

En annan fråga som ligger helt och hållet utanför bostadsbyggandet och långt ifrån penningpolitiken har att göra med utnyttjandegraden av det existerande bostadsbeståndet. Det spelar också roll i de här sammanhangen. Men jag

hoppas innerligt att det går att utforma en ekonomisk politik i Sverige som leder till en bättre fungerande bostadsmarknad. Det tror jag vore bra för alla.

Frågan om helikopterpengar är lite svår att svara på. Olika personer har nämligen olika åsikter om vad som egentligen menas med helikopterpengar. Låt mig ge två exempel. Det första är ett extremt exempel. Det kommer inte att inträffa, men är ett exempel på hur man skulle kunna skapa helikopterpengar. Vi går i dagsläget igenom det största sedel- och myntutbytet på mycket lång tid i Sverige. Om vi skulle säga "För varje gammal femhundring får ni tre nya" skulle Riksbankens eget kapital mer eller mindre förbrukas. Det skulle bli rusning efter nya sedlar. Det är en variant på helikopterpengar. Men det är kanske inte riktigt det man har i åtanke.

Det finns ett annat sätt att tänka om monetarisering, om jag uttrycker mig på det sättet. Detta är återigen bara ett exempel, men ett exempel som i teknisk mening är fullt genomförbart i svensk ekonomi. Men det vill till politiska beslut för själva genomförandet. Låt oss anta att man av någon anledning väljer att öka barnbidraget, bostadsbidraget eller vad det nu är. För att göra det ökar man statens upplåning, eftersom det blir ett budgetunderskott. De obligationerna placerar man på obligationsmarknaden i Sverige. Eftersom det är förbudet för Riksbanken att köpa obligationer direkt av Riksgäldskontoret köper vi efter ett tag motsvarande mängd obligationer på marknaden, och vi betalar med nya riksbankspengar. Då har vi placerat mer pengar hos en del av befolkningen. Det är ett slags helikopterpengar, om man så vill. Och det har man i slutänden finansierat genom att det är Riksbanken som de facto trycker pengar. Det är ett slags kringelikrok för att sluta systemet. Men det är så det går till.

I det här avseendet finns det alltid, i vår typ av ekonomi och även i andra länder, ett slags samverkan mellan vad staten och finanspolitiken gör och vad staten, i egenskap av centralbanken, gör när det gäller att hantera de här frågorna.

Anette Åkesson frågade om digitalisering och automatisering. Det handlar framför allt om strukturomvandling. Och det har vi hanterat många gånger tidigare i svensk ekonomi. Strukturomvandling ligger i allt väsentligt utanför penningpolitiken. Penningpolitiken kan bidra i någon mån, när det gäller konjunkturcykeln, genom att försöka utjämna cykler. Men resten som har att göra med just strukturomvandling ska hanteras på ett annat sätt eller i någon annan form.

Det svenska välståndet bygger ytterst på en stadig och gradvis strukturomvandling, vilket också alltid har skett bakåt i tiden. Vi har många exempel på det i Sverige. Till exempel finns inte tekoindustrin i Sverige längre. Det finns i och för sig tekoföretag. Men de driver en helt annan verksamhet. Och varvsindustrin har mer eller mindre försvunnit och så vidare.

Om strukturomvandlingen går väldigt fort kan det naturligtvis skapa påfrestningar för olika befolkningsgrupper, eftersom man ska flytta från en typ av arbete till en annan. Ett exempel som syns, lite indirekt, i de grafer jag har visat är just att varupriserna har fallit under lång tid. En stor del av de varor som finns är importerade, såsom datorer och platt-tv:ar som blir allt billigare

och allt plattare. Sedan ska efterfrågan förskjutas mot produktion av tjänster. Och då behöver vi hålla en hög efterfrågan på tjänster i stället.

Kerstin af Jochnick, förste vice riksbankschef: Jag har några tillägg. När det gäller Niklas Karlssons fråga om Kommuninvest tror jag inte att de har några problem med om vi skulle köpa kommunobligationer. Men vi är ju en ansvarsfull köpare, och det är vi även nu när vi köper statsobligationer. Då följer vi marknaderna väl för att inte orsaka några problem i de finansiella marknaderna. Det gäller också i den mån vi skulle behöva gå in och köpa andra värdepapper.

Beträffande bostadsinvesteringarna har jag nyligen varit på Boverket, och Boverket – jag tror inte att det är några hemliga siffror – har gjort en prognos om att det behövs 710 000 bostäder under den närmaste tioårsperioden. Behovet är särskilt stort fram till 2020 då det kommer många nyanlända. Jag tror att man räknar med 440 000 bostäder fram till 2020. Det innebär att vi skulle behöva bygga 88 000 bostäder per år fram till 2020. Det är viktigt att bostadsbyggandet är högt. I år planerades 64 000 bostäder och 67 000 för 2017. Det är väldigt bra

Det som nu händer är att man börjar att få lite kapacitetsbrist i byggsektorn. Kommunerna har kanske också en lite långsam hantering. Men det här är jätteviktiga frågor. Vi ligger högt, men vi behöver egentligen bygga ännu mer, och vi behöver hålla fast vid det höga byggandet, åtminstone fram till 2020 så att man kommer över puckeln av de behov som finns fram till dess.

Ordföranden: Vi får tacka Riksbanken för föredragningar och svar på våra frågor. Därmed avslutar vi den öppna utfrågningen.

Bilder från den öppna utfrågningen

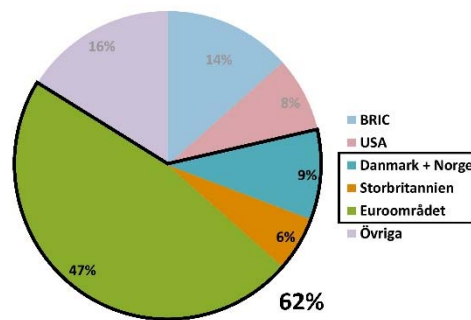


Stefan Ingves
Riksbankschef



Sverige – en liten öppen ekonomi

Andelar av Sveriges utrikeshandel, procent

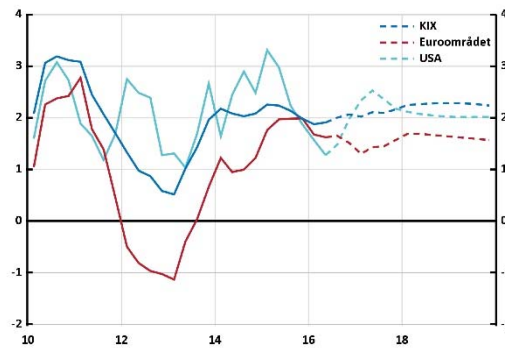


Anm. Andelar i KIX, som är en sammanvägning av länder som är viktiga för Sveriges transaktioner med omvärlden.

Källa: Riksbanken



Återhämtningen i omvärlden fortsätter i måttlig takt

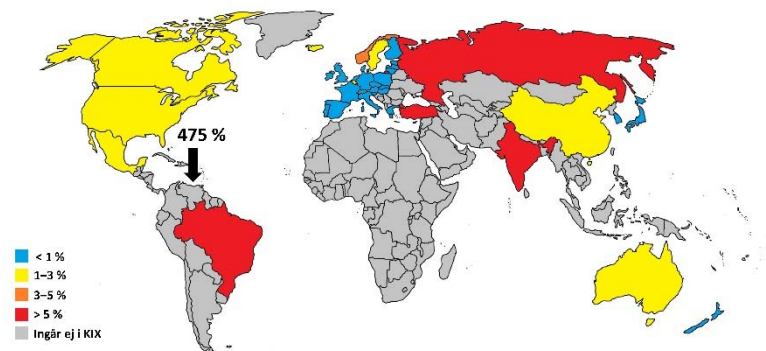


Anm. Årlig procentuell förändring. KIX är en sammanvägning av länder som är viktiga för Sveriges transaktioner med omvärlden.

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



Låg inflation bland Sveriges viktigaste handelspartner



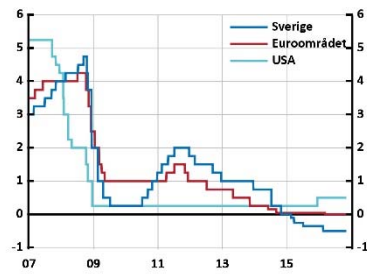
Anm. Årlig procentuell förändring, genomsnitt för 2016. Urvalet avser länder som är viktiga för Sveriges transaktioner med omvärlden (KIX). För euroområdet visas inflation mätt med HIKP. För Sverige används KPIF och för övriga länder KPI.

Källor: Eurostat och nationella källor



Låga räntor och svag krona

Styrräntor



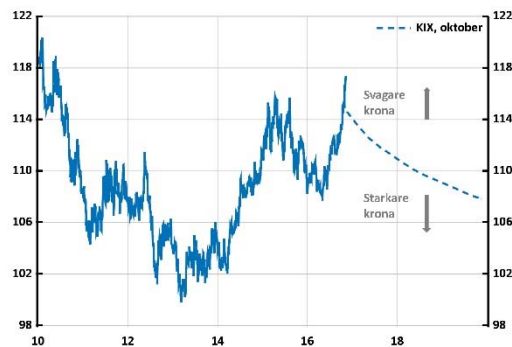
Anm. Styrräntor avser procent.

Kronans växelkurs



Källa: Macrobond

Kronan påverkar inflationen, viktigt att den inte stärks för snabbt

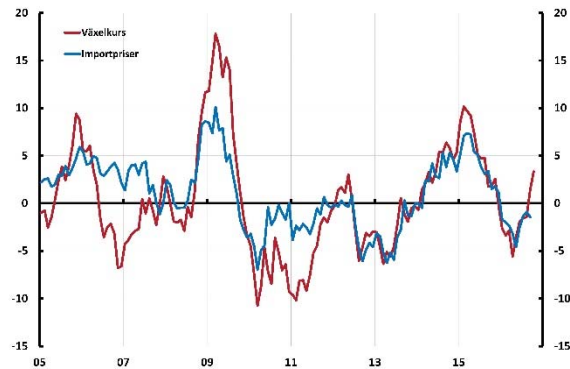


Anm. Index, 1992-11-18 = 100. KIX är en sammanvägning av länder som är viktiga för Sveriges transaktioner med omvärlden

Källor: Nationella källor och Riksbanken



Importpriserna samvarierar tydligt med växelkursen

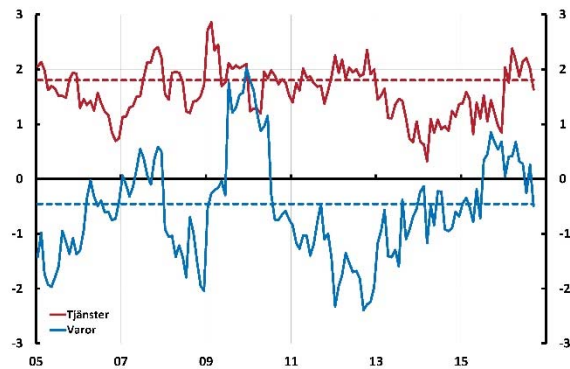


Anm. Årlig procentuell förändring. Växelkurs avser KIX-index. Importpriser avser producentledet, exklusive energi.

Källa: SCB och Riksbanken



Varupriser har stort importinnehåll

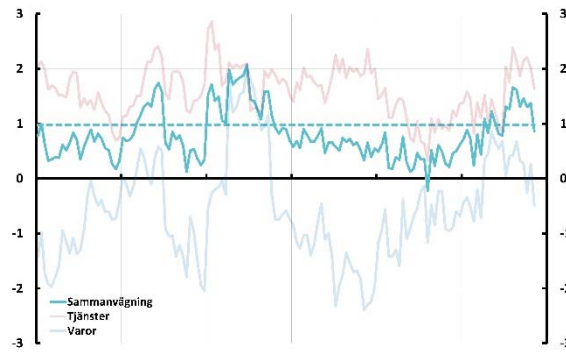


Anm. Årlig procentuell förändring. I delaggregatet varor inkluderas inte livsmedel. Delaggregatets vikt är 45 (tjänster) respektive 26 (varor) procent av den totala KPI-korgen. Streckade linjer avser medel från år 2000.

Källa: SCB och Riksbanken



Varupriser har stort importinnehåll

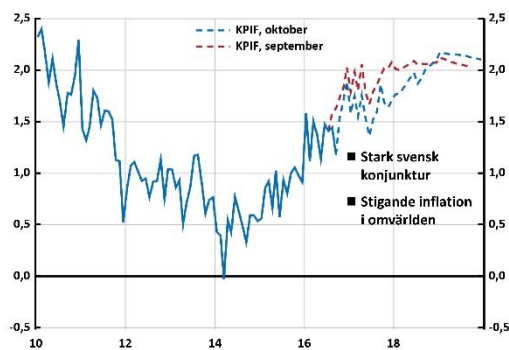


Anm. Årlig procentuell förändring. I delaggregatet varor inkluderas inte livsmedel. Delaggregatens vikt är 45 (tjänster) respektive 26 (varor) procent av den totala KPI-korgen. Streckad linje avser medel från år 2000.

Källa: SCB och Riksbanken



Inflationen i Sverige stiger men det tar längre tid att nå 2 procent



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

Källor: SCB och Riksbanken



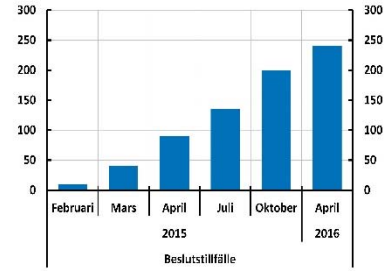
Inflationen behöver fortsatt kraftfullt stöd

Reporäntan $-0,50\%$ eller lägre under längre tid



Anm. Procent respektive miljarder kronor.

Redo att förlänga köpen av statsobligationer

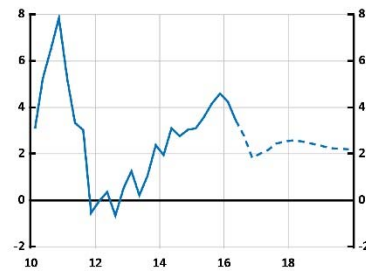


Källa: Riksbanken

Penningpolitiken viktig förklaring till stark konjunktur

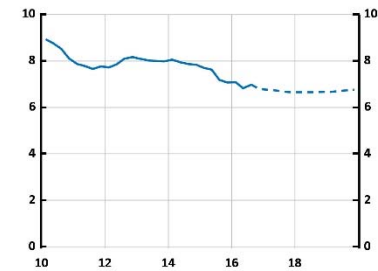


Fortsatt god BNP-tillväxt



Anm. Årlig procentuell förändring respektive andel av arbetskraften, 15-74 år.

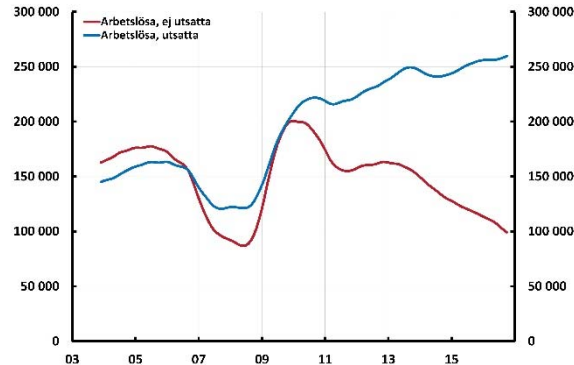
Lägre arbetslöshet



Källor: SCB och Riksbanken



Tudelad svensk arbetsmarknad



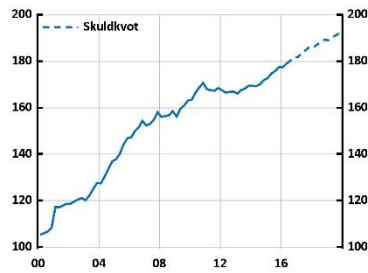
Anm. Antal personer inskrivna hos arbetsförmedlingen, trendvärden. Med utsatta grupper menas äldre 55–64 år, förgymnasialt utbildade, utomeuropeiskt födda och personer med funktionshinder.

Källa: Arbetsförmedlingen



Låga räntor behövs – riskerna måste hanteras

- Hushållens höga och ökande skulder – en risk för samhällsekonomin
- Behövs riktade åtgärder från andra politikområden, ex skuldkvotstak och översyn av ränteavdragen
- Stiger inflationen kan även räntorna stiga



Anm. Hushållens totala skulder som andel av disponibla inkomster.

Källor: SCB och Riksbanken



Inflationsuppgången behöver fortsatt kraftfullt stöd



Kerstin af Jochnick
Förste vice riksbankschef



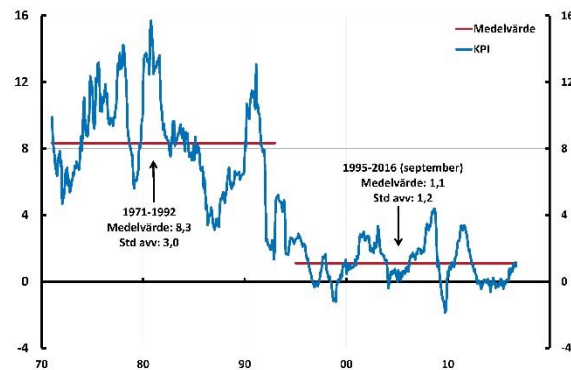
Inflationsmålet är värt att försvara

- Ett gemensamt ankare för pris- och lönebildningen
- Bidrar till stabil ekonomisk utveckling
- En hörnsten i den ekonomiska politiken





Inflationsmålpolitiken har varit framgångsrik

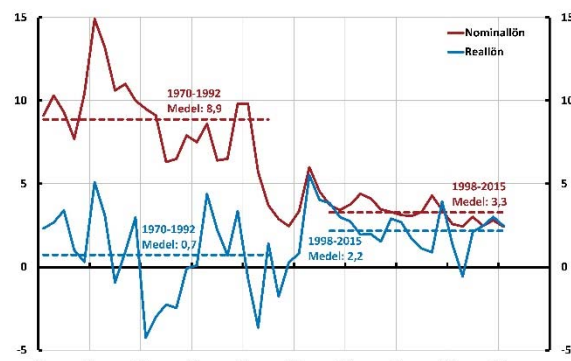


Anm. Årlig procentuell förändring. KPI-inflationen avser ej realtidsdata utan är beräknad med nuvarande metod. Genomsnittet för perioden från och med 1995 är därför två tiondels procentenheter lägre än med realtidsdata.

Källa: SCB



Större köpkraft och stabilare lönebildning efter att målet infördes



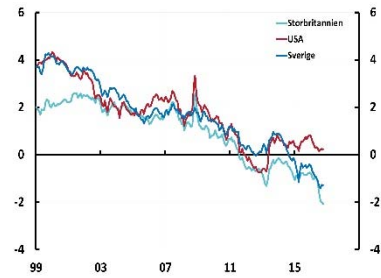
Anm. Årlig procentuell förändring. Enligt konjunkturlönestatistik efter 1993 och strukturlönestatistik före 1993. Reallöner är beräknade som skillnad mellan årlig procentuell förändring av nominallön och årlig procentuell förändring av KPI

Källor: Medlingsinstitutet och SCB



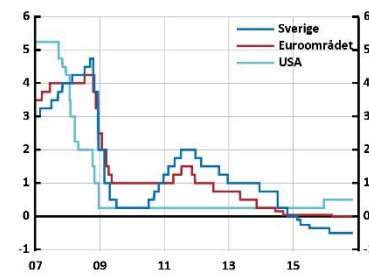
Penningpolitik i en lågräntemiljö

Rekordlåga internationella räntor



Anm. Procent. 10-årsränta på reala statsobligationer.

Låga styrräntor

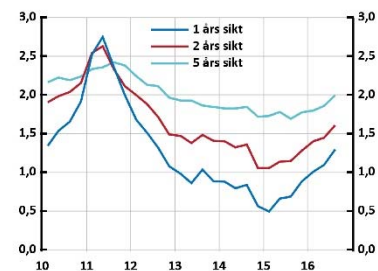


Källor: Bank of England, ECB, Federal Reserve, Thomson Reuters och Riksbanken



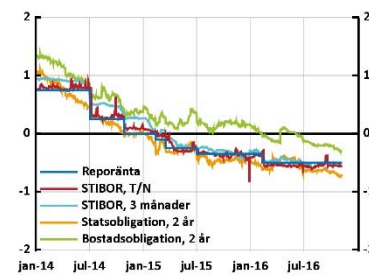
Penningpolitiken har haft förväntad effekt

Inflationsförväntningarna har stigit



Anm. Procent. Avser samtliga tillfrågade aktörer.

Marknadsräntor har följt reporäntan

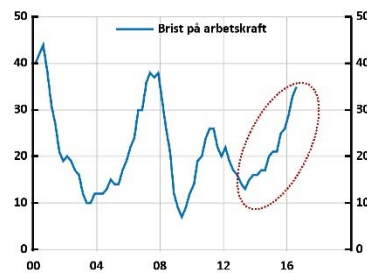


Källor: Macrobond, Thomson Reuters, TNS Sifo Prospera och Riksbanken

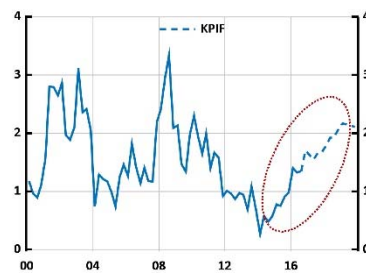


Stark svensk konjunktur skapar förutsättningar för stigande inflation

Stigande bristtal...



talar för högre inflation



Anm. Nettotal, säsongrensade data respektive årlig procentuell förändring. Avser hela näringslivet. KPIF är KPI med fast bostadsränta.

Källor: Konjunkturinstitutet, SCB och Riksbanken

Fortsatt stöd behövs för att hålla ankaret på plats



- Förutsättningar för att inflationen ska stiga finns på plats – men viss osäkerhet om uppgången finns
- Viktigt att risker hanteras
- Inflationsmålet är värt att försvara

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 Skattebefriade 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 inlärning och hälsa
2014/15:RFR12	KONSTITUTIONsutskottet Konstitutionsutskottets hearing om journalisters och medie-redaktioners säkerhet och arbetsförutsättningar
2014/15:RFR13	SOCIALFÖRSÄKRINGsutskottet Finsam – en uppföljning av finansiell samordning av rehabiliteringsinsatser
2014/15:RFR14	SOCIALFÖRSÄKRINGsutskottet 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 CIVILUTSKOTTET
Civilutskottets offentliga utfrågning om unga vuxnas möjlighet att
finansiera ett eget boende

2015/16:RFR1	KONSTITUTIONSUTSKOTTET Statsråds medverkan i konstitutionsutskottets granskning
2015/16:RFR2	FINANSUTSKOTTET Finansutskottets offentliga utfrågning om den aktuella penningpolitiken den 24 september 2015
2015/16:RFR3	FÖRSVARSKOTTET Om krisen eller kriget kommer – En uppföljning av informationsinsatser till allmänheten om den enskildes ansvar och beredskap Huvudrapport och Bilagor
2015/16:RFR4	KULTURUTSKOTTET Är samverkan modellen? En uppföljning och utvärdering av kultursamverkansmodellen
2015/16:RFR5	FINANSUTSKOTTET Öppna utfrågning om den aktuella penningpolitiken den 12 november 2015
2015/16:RFR6	FINANSUTSKOTTET Utvärdering av Riksbankens penningpolitik 2010–2015
2015/16:RFR7	FINANSUTSKOTTET Review of the Riksbank's Monetary Policy 2010-2015
2015/16:RFR8	SKATTEUTSKOTTET Punktskatteshöjningar på alkohol- och tobaksprodukter – skatteeffekter och påverkan på den oregistrerade anskaffningen av dessa produkter
2015/16:RFR9	CIVILUTSKOTTET Miljömärkning av produkter – En översikt över de miljömärkningar av produkter som finns i Sverige och i de övriga nordiska länderna
2015/16:RFR10	KONSTITUTIONSUTSKOTTET OCH JUSTITIEUTSKOTTET Konstitutionsutskottets och justitieutskottets hearing om radikalisering och rekrytering till våldsbejakande extremism i den digitala miljön
2015/16:RFR11	KULTURUTSKOTTET Kulturutskottets seminarium om kultursamverkansmodellen
2015/16:RFR12	FINANSUTSKOTTET Offentlig utfrågning om den aktuella penningpolitiken 23 februari 2016
2015/16:RFR13	SOCIALUTSKOTTET Cancervården – utmaningar och möjligheter
2015/16:RFR14	TRAFIKUTSKOTTET Kollektivtrafiklagen – en uppföljning
2015/16:RFR15	CIVILUTSKOTTET Inventering av forskning inom civilutskottets beredningsområde 2016

2015/16:RFR16	UTBILDNINGSKOTTET Utbildningsutskottets offentliga utfrågning inför proposition om forskning och innovation
2015/16RFR17	KULTURUTSKOTTET Offentlig utfrågning om förutsättningar för svensk film
2015/16RFR18	UTBILDNINGSKOTTET Digitaliseringen i skolan – dess påverkan på kvalitet, likvärdighet och resultat i utbildningen
2015/16RFR19	UTBILDNINGSKOTTET Autonomi och kvalitet – ett uppföljningsprojekt om implementering och effekter av två högskolereformer i Sverige
2015/16RFR20	FINANSUTSKOTTET Offentlig utfrågning om utvärderingen av penningpolitiken 2010-2015 12 maj 2015
2015/16RFR21	FINANSUTSKOTTET Öppen utfrågning om Finanspolitiska rådets rapport 2016
2015/16RFR22	UTBILDNINGSKOTTET Utbildningsutskottets öppna utfrågning om lärarbrist
2015/16RFR23	SOCIALUTSKOTTET Socialutskottets seminarium om cancervården – utmaningar och möjligheter
2015/16RFR24	UTBILDNINGSKOTTET Utbildningsutskottets öppna utfrågning om brist på utbildade inom naturvetenskap och teknik
2015/16RFR25	NÄRINGSUTSKOTTET Näringsutskottets offentliga utfrågning om piratkopiering och andra rättighetsintrång på den digitala marknaden
2015/16RFR26	TRAFIKUTSKOTTET Offentlig utfrågning om finansieringsmodeller för transportinfrastruktur
2015/16RFR27	CIVILUTSKOTTET Civilutskottets offentliga utfrågning om familjerätten är i takt med tiden

2016/17:RFR1	TRAFIKUTSKOTTET It-infrastrukturen – i dag och i framtiden
2016/17:RFR2	CIVILUTSKOTTET Uppföljning av den nya fastighetsmäklarlagen
2016/17:RFR3	FINANSUTSKOTTET Offentlig utfrågning om den aktuella penningpolitiken den 27 september 2016
2016/17:RFR4	UTBILDNINGSPOLITIKUTSKOTTET Forskarskolor för lärare och förskollärare – en uppföljning av fyra statliga satsningar