

Protokoll från utfrågning den 20 september 2013

5 Tid: fredagen den 20 september, kl. 10.00–11.30

Plats: Förstakammarsalen

10 Inbjudna:

Stefan Ingves, riksbankschef

Cecilia Skingsley, vice riksbankschef

Deltagare:

15 Anna Kinberg Batra (M), ordförande

Fredrik Olovsson (S), vice ordförande

Peder Wachtmeister (M)

Göran Pettersson (M)

20 Pia Nilsson (S)

Jonas Jacobsson Gjørtler (M)

Carl B Hamilton (FP)

25 Bo Bernhardsson (S)

Marie Nordén (S)

Anders Sellström (KD)

Sven-Olov Sällström (SD)

30 Ulla Andersson (V)

Jörgen Andersson (M)

Ardalan Shekarabi (S)

Mats Pertoft (MP)

35 Emil Källström (C)

Ordföranden Anna Kinberg Batra: Klockan är 10.00. Vi brukar vara punktliga i den här församlingen. Jag vill hälsa er samtliga välkomna till detta finansutskottssammanträde och förklarar det öppnat.

40 Vi har i dag en öppen utfrågning om penningpolitiken. Det har vi tre gånger per år. Sedan ett år tillbaka är de med dels riksbankschefen själv, dels en av de vice riksbankscheferna. Dessa roterar i bokstavsordning. Då har vi kommit till S i det här fallet och Cecilia Skingsley, som också är nytillträdd vice ordförande.

Vi gör som vi brukar. Vi har etablerat praxis för hur detta går till. Riksbankschefen inleder. Den medföljande vice riksbankschefen får göra sin inledning och komplettera på det sätt som, i det här fallet, hon vill. Därefter har vi en diskussion med ledamöter och banken – partierna i storleksordning. Vi behöver av praktiska skäl avbryta dagens övning lite före kl. 12, men alla partier ska få ordet åtminstone en gång vardera.

Med det här hälsar jag er här i salen och er som följer detta utifrån välkomna hit igen. Jag ger ordet till riksbankschefen. Varsågod.

Riksbankschef Stefan Ingves: Stort tack för att vi än en gång har möjlighet att komma hit och resonera om den ekonomiska utvecklingen och svensk penningpolitik. Jag tänkte ge lite perspektiv på var vi kommer från, var vi befinner oss och vart vi är på väg när det gäller den allmänna ekonomiska utvecklingen. Låt mig börja med en redogörelse för var vi kommer från.

I dagarna har det diskuterats, resonerats och beskrivits mycket vad som hände i samband med att Lehman Brothers gick omkull och vad som hände i världsekonomin i den vevan. Det här kan beskrivas på många olika sätt. Diskussionen kommer att fortsätta i många år innan vi är färdiga med beskrivningarna. Ett sätt att beskriva detta är att titta på dessa grafer som visar bruttonationalprodukten i Sverige, i euroområdet och i USA. Den röda grafen visar att Sverige som en liten och öppen ekonomi påverkades i allra högsta grad eftersom bnp föll kraftigt.

Nu är vi på väg uppåt igen. Det beror på, vilket jag kommer att återkomma till, utvecklingen i euroområdet. Av den här grafen framgår det dess värre att det å ena sidan har stått mer eller mindre still i euroområdet under en längre tidsperiod, men å andra sidan finns nu en liten metkrok på grafen som visar att den är på väg uppåt. Det är viktigt för oss eftersom vi är beroende av exporten till inte minst Europa.

Vi har å ena sidan haft en period bakåt i tiden med extremt hög tillväxt – om vi tittar på 2010 och 2011. Det är tillväxttal som vi egentligen inte känner igen. Vi får gå långt tillbaka i tiden för att hitta likadana höga tillväxttal. Å andra sidan gick luften ur, och det betyder att vi har legat omkring 1 procent det senaste året 2012. Det blir väl någonstans i det härade under 2013, även om vi för närvarande är i färd med att revidera siffror bakåt i tiden och i närtid. Den allmänna bilden i tillväxthänseende står sig.

Om man tittar på Sveriges ekonomi och funderar över hur det har gått under den turbulenta tidsperioden har Sveriges ekonomi jämfört med många andra länder klarat sig relativt väl genom skuldskrisen. Vi har, och har haft, en stark konkurrenskraft. Vi har under en lång tidsperiod haft en stark produktivitet utveckling, och vi har haft en låg inflation och en förbättrad lönebildning sedan 1990-talet. Samtidigt har vi stabila statsfinanser, en låg, till och med en mycket låg, statsskuld jämfört med många andra. Den ekonomiska styrkan och inte minst produktivitetstillväxten har lett till

Version	TB:212
Märkning	
Skapad	
Användare	
Databas	/
Trycklov	
Justering	

1 ett stabilt och stort bytesbalansöverskott under lång tid. Det innebär fler
frihetsgrader och att man berörs lite mindre av talen med detta sätt att
mäta även om det ekonomiska tillståndet inte ser så bra ut.

5 Vi kan se att det har funnits en motståndskraft på svensk arbetsmarknad
i så måtto att under hela perioden har arbetskraften vuxit – den blå grafen
– jämnt och stadigt. Sysselsättningen har inte rört sig i samma takt uppåt,
men den har ändå vuxit under tidsperioden. Det är bra i sig. Men den har
varierat mera. Arbetslösheten under tidsperioden har rört sig men har ändå
hållit sig förhållandevis stabil gentemot turbulensen i vår omvärld.

10 Låt oss titta på växelkursen under en längre tidsperiod. Den kronförstärk-
ning vi har sett under senare år avspeglar Sveriges relativa styrka i ekono-
misk mening jämfört med en lång rad andra länder. Om vi tittar på den
konkurrensvägda växelkursen i nominella termer, växelkurserna som
sådana, ser vi i den blå grafen att kronan har stärkts under senare tid. Om
15 vi också inkluderar prisökningarna, snarare skillnaderna i prisökningar, i
Sverige och i vår omvärld, den röda grafen, den reala växelkursen, ser ni
att det finns några perioder där växelkurserna har försvagats kraftigt. Men
sett till dagens nivå finns egentligen inget anmärkningsvärt. Den ligger
ungefär där växelkursen har legat många gånger tidigare ända sedan 90-talet.

20 Om vi tittar till styrkan i svensk ekonomi under senare år är växelkur-
sen ungefär på den nivå vi kan förvänta oss. Vi ska då inte överdriva
växelkursrörelserna.

25 Inflationstrycket är lågt. Inflationen har i och för sig varierat en hel del
över tiden. För närvarande är det ett lågt inflationstryck. En del i detta är
växelkursen, men det finns också några andra faktorer som man kan
beskriva detta med. Låt oss titta på varumarknaderna med ett stort import-
innehåll. Prisutvecklingen på varor i största allmänhet i världen har varit
sådan att varupriserna har fallit under en längre tidsperiod. Lägg till detta
växelkursförstärkning. Då får vi en utveckling på varuprissidan som är
30 sådan att priserna faller.

Låt oss titta på tjänster, en mer inhemsk produktion. Tjänsteprisökning-
arna har legat någonstans i närheten av 2 procent, i början av 2000-talet
bra mycket över och den senaste perioden lite under 2 procent. I det avse-
endet kan vi säga att prisutvecklingen har varit tudelad.

35 Om detta översätts till inflation och inflationstakt över en längre tidspe-
riod ser vi i denna graf – som jag har visat ett antal gånger tidigare – att
vi mycket tydligt har bytt regim i den meningen att fram till 90-talet hade
vi en hög och kraftigt varierande inflation. Efter det att inflationsmålet
infördes har inflationstakten varit 1,8 procent i genomsnitt sedan 1995.
40 Det är ett bra resultat jämfört med tidigare.

Oaktat de variationer i konsumentprisindex som vi har haft över årens
lopp är inflationsförväntningarna fortsättningsvis väl förankrade. Det brukar
alltid vara så att inflationsförväntningarna på ett års sikt ligger nära

Version	TB:212
Märkning	
Skapad	
Användare	
Databas	/
Trycklov	
Justering	

faktisk inflation, men i ett längre tidsperspektiv, fem års sikt, räknar man med – i det här fallet penningmarknadsaktörer – att inflationen kommer att ligga nära 2 procent. 1

När det gäller den allmänna ekonomiska utvecklingen har under en längre tidperiod hushållens skuldsättning ökat. Det utgör en risk. Där är den stora frågan vad som ska hända framgent. Historien och erfarenheter från andra länder har lärt oss att om det blir bekymmer på den sidan blir det stora allmänna ekonomiska problem. Det vill vi helst undvika. Ett stort antal länder har i olika former kämpat med bekymren, och det är ingen bra position att hamna i. 5

Vi har fört en expansiv penningpolitik under ett antal år, men vi har samtidigt beaktat de risker som finns inte minst när det gäller hushållens växande skulder. Summa summarum har vi i dagsläget en allmänt sett låg räntenivå som återspeglar efterfrågeläget i världsekonomin, och det har naturligtvis återverkningar i den svenska ekonomin. 10

Var befinner vi oss nu? Vi ser en del ljusglimtar i omvärlden. Tillväxten har återvänt i euroområdet. Det beskrivs i termer av bnp – kvartalsdata. Den röda grafen visar att tillväxten åter ligger på plus i euroområdet. Det är en god nyhet i sig. Inköpschefsindex i Europa visar att stämmningsläget är bättre. Den kurvan är på väg upp. 15

Men vi ska inte sticka under stol med att stora utmaningar kvarstår i sammanhanget. Låt oss se på arbetslöshetskurvorna i USA och euroområdet. Den röda grafen för euroområdet ligger bra mycket högre än den amerikanska kurvan. Den har dessutom stigit under ett antal år. Den amerikanska kurvan, den blå, är stadigt på väg ned mot något som liknar arbetslöshetsnivåer man är mer van vid i USA. 20

Låt oss samtidigt titta på förloppet i den amerikanska ekonomin. Det finns stora skillnader, och det har varit stora förändringar i inte minst hushållens skulder. Skulderna har betats av i förhållande till disponibel inkomst med 25 procentenheter. Det är inte någon liten skuldsanering. 25

En dagsaktuell diskussion, och en diskussion som har förts under hela sommaren, gäller den stora globala frågan om vi är på väg in i ett nytt skede. Är det annorlunda nu jämfört med tidigare? Det har kommit till uttryck i stigande långräntor, räntor på obligationer med längre löptid. Här syns en tydlig trend uppåt för långräntorna. Sedan kan vi resonera och diskutera om det är att ta ut saker och ting i förskott eller inte, men utvecklingen har varit tydlig. 30

Om vi samtidigt tittar på länder som har problem med statsskulder, Spanien och Italien, kan vi se att det ser lite bättre ut. Räntorna ligger betydligt närmare varandra än tidigare. Därmed inte sagt att man inte kan förvänta sig att de länderna ändå kommer att ligga på en högre räntenivå under överskådlig tid fram tills den dagen statsskuldskräpan har vänt. 35

Låt oss då se på läget i svensk ekonomi. Stämmningsläget har förändrats. Det ser lite bättre ut än tidigare. Sverige börjar ligga på medelvärdet när det gäller barometerindikatorn. Riktningen är i det avseendet den rätta. 40

1 Det här tar mig till frågan om vart vi är på väg i dagsläget. Den åter-
 hämtning som vi ser framför oss i omvärlden bidrar till, och kommer att
 bidra till, stigande tillväxt i Sverige de närmaste åren. Vi tror att tillväxten
 5 kommer att stiga i den amerikanska ekonomin, även om vi säkert kan dis-
 kutera och resonera om hur den fördelar sig från det ena kvartalet till det
 andra. Vi ser framför oss tillväxt i euroområdet, må vara att den högst
 sannolikt kommer att varaktigt ligga på en lägre nivå än den amerikanska
 tillväxten. I takt med att tillväxten ökar i världen i stort påverkar den
 också svensk ekonomi. En del av detta handlar om hur efterfrågan i
 10 svensk ekonomi hålls uppe av inhemska faktorer. Den andra delen handlar
 om hur tillväxten tar fart när exportefterfrågan stiger efter ett tag när det
 går bättre i resten av världen.

Låt oss se på hushållens konsumtion och den årliga procentuella föränd-
 ringen. Vi räknar med att hushållen kommer att ha en god konsumtionsök-
 15 ning de närmaste åren. Inkomstutvecklingen är såvitt vi kan se god. Det
 betyder också att konsumtionen kommer att hållas uppe under perioden.
 Det leder naturligtvis till en stigande efterfrågan på varor och tjänster i
 Sverige.

Glädjande nog ligger arbetslöshetsprognosen för september under den
 20 prognos som fanns i juli. Men vi tror fortfarande att förloppet kommer att
 vara ungefär det samma som då. Såvitt vi kan bedöma sker en konjunktur-
 återhämtning, en normalisering, men samtidigt kommer det att gå sakta.
 Det innebär att arbetslösheten såvitt vi kan se kommer att sjunka gradvis
 ned mot ett normalläge.

25 Inflationen mätt som KPIF eller KPI är för närvarande låg, men ökad
 efterfrågan kommer att leda till att priserna stiger. Ökad efterfrågan leder
 också till att det blir lättare för företagen att skicka prisökningar vidare till
 konsumenterna. När vi sedan går in i ett normalt konjunkturläge är vår
 bedömning att inflationen under 2015 kommer att ligga på 2 procent mätt
 30 som KPIF. Men eftersom det så småningom leder till räntehöjningar inne-
 bär det att KPI kommer att skjuta över målet när vi tar med oss en del
 räntehöjningar i ryggsäcken. Det är så KPI är konstruerat. Det är inte
 något konstigt.

När det gäller den allmänna ekonomiska utvecklingen har vi att beakta
 35 och resonera om hushållens skuldsättning. Hushållens skuldsättningsnivå är
 inget som vänds över natten. Det mest sannolika är att vi har att hantera
 frågorna om hushållens skuldsättning på ett eller annat sätt under överskåd-
 lig tid. Det är naturligtvis en risk som vi har att hantera när det gäller den
 ekonomiska utvecklingen i Sverige.

40 När allt detta ska vägas ihop – som vi gjorde vid vårt senaste penning-
 politiska beslut – innebär det att penningpolitiken ger stöd åt konjunkturu-
 ten. Vi har för närvarande en låg räntenivå. Såvitt vi kan se kommer
 räntorna att ligga på den nivån ett bra tag till mot slutet av hösten 2014.
 Sedan stiger räntan sakta i takt med att saker och ting normaliseras i världs-
 ekonomin och i den svenska ekonomin.

Version	TB:212
Märkning	
Skapad	
Användare	
Databas	/
Trycklov	
Justering	

Jag hoppas att jag med detta har gett en någorlunda tydlig bild av hur världen ser ut när det gäller allmän ekonomisk utveckling och från ett penningpolitiskt perspektiv.

Ordföranden Anna Kinberg Batra: Det lär vi bli varse i frågerundan. Innan vi kommer dit ska jag ge ordet till nytillträdda vice riksbankschefen Cecilia Skingsley. Extra välkommen. Var så god.

Vice riksbankschef Cecilia Skingsley: Fru ordförande! Tack för att jag har fått komma till utskottet och ge min bild av penningpolitiken.

Stefan har redan beskrivit den ekonomiska utvecklingen och penningpolitiken det senaste året. Jag instämmer, som ni kanske har sett av protokollet, i beskrivningen. Jag har gett mitt stöd för de räntebesluten och ränteprognozen vid de två penningpolitiska möten jag har deltagit i.

I går publicerade jag mitt första tal som vice riksbankschef. Där gav jag en mer utförlig bild av mina tankar om penningpolitiken. Därför tänkte jag i dag fokusera mer på några frågor som har varit avgörande för mitt penningpolitiska ställningstagande och beskriva hur jag har kommit fram till bedömningen.

Givet det läge vi har i ekonomin, och som Stefan var inne på, finns det skäl för en ännu lägre ränta. Argumenten för det är att vi fortfarande har en svag tillväxt i Sverige och resursutnyttjandet är lågt. Vidare ser vi av den nuvarande inflationen och situationen framåt att inflationstrycket är lågt.

När jag vägde ihop omständigheterna såg jag ändå starkare skäl för att lämna räntan oförändrad vid de två mötena. Några av skälen är att reporäntan redan är låg. Det ger stöd för den återhämtning som vi tycker att vi ser. Risker som förknippas med hushållens skuldsättning kan jag inte negligera. De är inte akuta för stunden, men de kan allvarligt försvåra situationen för svensk ekonomi i en framtida lågkonjunktur.

Låt oss titta på det ekonomiska läget i Sverige. Precis som Stefan beskrev har vi sett en inbromsning av tillväxten de senaste åren. Det som är viktigt att ha i åtanke är att det finns en tudelning i ekonomin. Det finns olika sätt att illustrera det på. Denna bild visar industriproduktion och tjänsteproduktion. Vi ser att industrin har drabbats hårt av det som händer utomlands i form av finans- och skuldskris, medan tjänsteproduktionen som är mer inhemskt dominerad har hållit emot väl. Vi ser motsvarande utveckling när det gäller sysselsättningen.

Ett annat sätt att uttrycka tudelningen framgår av att inom tillverkningsindustrin är framtidstron, indikatorerna för framtiden, i ett svagare läge än normalt medan hushållen har haft en mer optimistisk syn. De senaste åren har optimismen hos hushållen stigit, och det har visat sig i bland annat högre bostadspriser, ökad utlåning och ökad konsumtion. Disponibla inkomster som har stigit under flera år bidrar till detta, och det gör också de låga räntorna.

1 Stefan har varit inne på tudelningen i inflationen. En orsak till den låga
inflationen de senaste åren är att priserna på importerade insatsvaror har
ökat långsamt. De senaste årens förstärkning av kronan har bidragit till att
5 dra ned importpriserna. Däremot har inhemska tjänstepriser hållit inflations-
taket uppe. Det är bakgrunden.

Mot bakgrund av vad jag har sagt om en försvagad konjunktur i Sve-
rige och att inflationstrycket är lågt är det naturligt att fråga sig varför
räntan inte är ännu lägre. Argumenten finns. En ännu lägre ränta kan bidra
till att inflationen återvänder till målet något snabbare och att det blir ett
10 snabbare resursutnyttjande. Sammantaget är det fråga om högre bnp-till-
växt och högre prisökningstakt. Men som jag ser det finns det starkare
argument för att lämna räntan oförändrad. Jag tänkte beskriva några omstän-
digheter.

15 Den här bilden visar den reala reporäntan, som är den ränta som har
störst betydelse för konsumtions- och investeringsbeslut i ekonomin. Reala
räntan kan mätas på många olika sätt. Vi har visat några exempel här. Det
sker genom att i princip dra av inflationsförväntningarna från den nomi-
nella räntan.

20 När man tittar på bilden går det faktiskt inte att komma till någon
annan slutsats än att den reala räntan i Sverige är synnerligen låg i ett
historiskt perspektiv. Under den trettioårsperiod som vi visar här har vi
aldrig haft så låga realräntor som nu. Det råder alltså inget tvivel om att vi
för närvarande har en mycket expansiv penningpolitik.

25 Ytterligare ett argument som jag också vill lyfta fram är att vi ser
tecken på konjunkturförbättringar, vilket Stefan har varit inne på. Den här
bilden visar ett exempel. Det finns ljusglimtar i euroområdet. Tillväxten
har gradvis börjat återvända. Utöver statsskuldproblemen i Europa finns
en hel del strukturella problem när det gäller framför allt konkurrenskraf-
ten. Den här bilden visar att vi successivt får en förbättrad konkurrenskraft
30 i de länder som har drabbats hårdast av krisen. Jag ska tillägga att detta är
mycket ett resultat av en svag ekonomi och en kraftigt ökande arbetslös-
het, men det här är också tyvärr vägen till återhämtningen. Det är det vi
nu börjar se.

35 I stora drag rör sig detta åt ett håll, även om det finns mycket arbete att
göra i dessa länder.

Ett annat sätt att uttrycka att utvecklingen går åt rätt håll rör bytesbalan-
serna. Här går det också rätt. Mycket återstår att göra, men i likhet med
Sverige under 90-talskrisen är det den vägen man ofta måste gå innan man
kan se en återhämtning och tillväxt.

40 Ytterligare tecken på förbättrade konjunkturutsikter globalt – Stefan var
inne på obligationsräntor – kan också visas för aktiemarknaderna. Man
kan alltid diskutera vad som ligger bakom marknadsrörelser, men den här
sortens utveckling brukar vara en indikation på att marknadsaktörerna ser
lite bättre tider.

Version	TB:212
Märkning	
Skapad	
Användare	
Databas	/
Trycklov	
Lustering	

Låt oss titta på förväntansbilden i Sverige. Dessa förtroendeindikatorer från Konjunkturinstitutet visar att det ljusnar försiktigt på näringslivs- och hushållssidan. 1

Sedan har vi den intressanta frågan om risker förknippade med hushållens skuldsättning. Jag vill knyta an till den tudelning som jag pratade om tidigare. Hushållens efterfrågan har då utvecklats sig starkt, bland annat tack vare stigande inkomster, stigande tillgångspriser och förbättrat stämningssläge. Frågan är då hur man i penningpolitiken, i hela den ekonomiska politiken, ska se på hushållens skuldsättningssituation. 5

Stefan visade en bild på hur det ser ut. Den här bilden är ett annat sätt att visa. Skuldsättningen är hög i Sverige i ett internationellt perspektiv. Ni vet att ökningen av hushållens skuldsättning hänger ihop med utvecklingen på bostadsmarknaden. Bostäder finansieras till stor del av lånade pengar. 10

Vi vill undvika att problem som har drabbat många andra länder också inträffar i Sverige. Den här bilden visar att bostadspriserna i Sverige har stigit kraftigt. I flera länder med liknande utveckling har man fått uppleva kraftiga korrigeringar. Varför måste vi oroa oss? Jo, arbetslösheten i de länder som har drabbats av en nedgång på bostadsmarknaden har stigit snabbt och lagt sig på rätt alarmerande nivåer. I bilden ser vi att flera länder har fått en fördubbling eller som Irland till och med en tredubbling av arbetslösheten. Jag tycker själv att jämförelsen med Sverige är slående. 15

En ytterligare risk i sammanhanget är att de svenska stora bankerna till stor del finansierar sig på de utländska kapitalmarknaderna. Vilket förtroende de har där är helt avgörande för deras möjligheter att rulla sin finansiering framåt i tiden. En framtida konjunkturavmattning – vi vet att de kommer förr eller senare – med en nedgång i bostadspriserna skulle i värsta fall förvärras om internationella investerare väljer att minska sin exponering mot den svenska banksektorn. IMF, Internationella valutafonden, har nyligen upprepat sin varning för dessa situationer. 20

Det händer positiva saker. En sådan sak är att regeringen nyligen har föreslagit att Finansinspektionen ska få ansvaret för makrotillsynen i Sverige samt att det ska bildas ett stabilitetsråd där Finansinspektionen, Finansdepartementet, Riksgälden och Riksbanken öppet kan presentera sina bedömningar och rekommendationer för den finansiella stabiliteten. Det är bra. 25

Det är också bra, tycker jag, att åtgärder redan har aviserats. Man diskuterar högre riskvikt på bolån, och man arbetar för en förbättrad amorteringskultur. 30

Riktade verktyg inom makrotillsynen är förmodligen mer effektiva än att använda reporäntan när man vill förebygga och hantera risker förknippade med hushållens skuldsättning. Men vi vet fortfarande inte precis hur de framtida verktygen kommer att se ut och när de kan tas i bruk. Jag tror dock att en väl fungerande makrotillsyn gradvis över tiden kommer att minska behovet av att väga in finansiella obalanser i räntebesluten. 35

40

Version	TB:212
Märkning	
Skapad	
Användare	
Databas	/
Trycklov	
Justerings	

1 Jag närmar mig slutet på presentationen. Jag har gett en bild av hur jag ser på det ekonomiska läget och penningpolitiken, och jag sammanfattar:

5 Ja, det finns skäl för ännu lägre ränta mot bakgrund av det låga inflationstrycket. Men väger man det samman ser jag starkare skäl för oförändrad ränta. Vi har en låg ränta som ger stöd åt återhämtningen, vi har tecken på en förbättrad konjunktur och vi har kvarvarande risker med hushållens skuldsättning som vi behöver adressera.

10 *Ordföranden Anna Kinberg Batra:* Vi får nu tillfälle att diskutera detta med partierna i storleksordning, och vi tar några frågeställare åt gången. Först i rundan är Socialdemokraterna.

Marie Nordén (S): Tack för två intressanta föredragningar!

15 Den främsta orsaken till hushållens ökade skuldsättning är köp av bostäder, och oron för att hushållens skuldsättning ska öka eller inte minska anges som ett av skälen till att låta reporäntan vara oförändrad och att längre fram höja den. Man menar samtidigt att den låga räntan ger draghjälp åt ekonomin.

20 Det som ofta saknas i de politiska diskussionerna men som vice riksbankschefen faktiskt lyfter upp i dag är just orsaken till hushållens skuldsättning i de ökade priserna på bostadsmarknaden. Men man pratar inte om varför hushållen tvingas köpa sina bostäder, att bristen på hyresbostäder framför allt i storstäderna blir allt större. Det byggs väldigt få hyresrätter i dag, och många hyresrätter har omvandlats till bostadsrätter, vilket också tvingar upp bostadspriserna.

25 Fastighetsägarna och handelskamrarna i Stockholm, Göteborg och Malmö har konstaterat att bristen på bostäder, framför allt hyresbostäder, hämmar tillväxten och skapar oro på bolånemarknaden. Och vi kan se att arbetslösheten ligger kvar på en oroväckande hög nivå då företagen inte kan rekrytera eftersom det inte går att finna någon bostad utan att skuldsätta sig. Att köpa en bostad, låt oss säga en etta för en ung människa på någonstans mellan 1 och 2 miljoner kronor, är oftast en omöjlighet. Man menar alltså att detta i sig hämmar tillväxten.

30 Då undrar jag: Hur ser riksbankschefen och även vice riksbankschefen på detta att vi har en politik, och i detta fall en bostadspolitik, som skapar en ökad skuldsättning för hushållen och dessutom hämmar tillväxten? Ser riksbankschefen några andra faktorer som i sig motverkar, precis som dessa, Riksbankens egna mål?

40 *Ordföranden Anna Kinberg Batra:* Närmast i storleksordning är Moderaterna, och jag tänkte själv ställa en fråga till er båda.

Det är bara en dryg vecka sedan vi satt här och hade en utfrågning om den finansiella stabiliteten, med Finansinspektionens generaldirektör med flera och även regeringen på plats. Det är inte heller så länge sedan vi hade utskottets utvärdering av penningpolitiken, där den närmast eviga frågan om hur Riksbanken tar hänsyn till hushållens skuldsituation var uppe.

Version	TB:212
Märkning	
Skapad	
Användare	
Databas	/
Trycklov	
Justering	

Jag vill också uppehålla mig lite grann vid hushållens skulder på bolåne-
sidan. Förra veckan nämnde vi jämförbara länder, och det har ni även
gjort i era inledningar. Man kan till exempel titta på Norge och Danmark,
som båda ligger över oss. Nederländerna, som enligt EU-kommissionen
hade en genomsnittsnivå på 250 procent av inkomsten, har nyligen infört
ganska hårda amorteringsregler, på 30 år om jag minns rätt.

Detta riskerar att slå hårt mot hushållen. Ett skäl till att jag själv är
mycket tveksam till fasta amorteringskrav är den risk det skulle kunna med-
föra för hushåll där man blir av med jobbet eller blir sjuk, eller om det
händer något i livet som gör att man just då inte kan amortera. Att införa
nederländska raka amorteringskrav skulle kunna innebära att enorma
belopp måste in i amortering, i storleksordningen en hel extra månadslön,
som många hushåll inte skulle mäka med på kort sikt. Det är ett av pro-
blemen med en holländsk modell. Den skulle riskera att strama åt för
mycket mot hushållen, i ett läge där vi finanspolitiskt snarare diskuterar
hur hushållen kan behöva stimuleras.

Eftersom det har varit lite olika röster i debatten är jag nyfiken på att
höra er båda i just den frågan, dels vilka problem hårdare amorteringskrav
skulle medföra för hushållen, dels vilka verktyg man kan använda bättre
för att bevaka skuldsättningen utan att det riskerar att få en alltför åtstra-
mande effekt. Det är min fråga.

Mats Pertoft (MP): Tack för två mycket intressanta föredragningar!

Även jag är intresserad av frågan om hushållens skuldsättning, som ju
har varit en följetong på dessa utfrågningar.

Om man tänker lite längre framöver, om nu dessa aviserade åtgärder
kommer på plats i någon form, skulle det i så fall kunna öppna för möjlig-
heten av ett friare arbete från Riksbankens sida för till exempel räntesänk-
ningar eller liknande? Detta har ju under lång tid varit en stående punkt.
Jag har upplevt att Riksbanken inte har kunnat agera fritt eftersom reger-
ingen inte har lyckats få någon att ta ansvaret för hushållens skuldsättning.
Det är en fråga som jag undrar lite över: Hur ser framtiden ut?

Sedan har jag en annan fråga som jag vill kasta in, och det gäller svårig-
heterna för mindre företag att låna i dag. Det är inte direkt Riksbanken
som lånar ut till dem, men när vi diskuterar ökad kapitaliseringsgrad och
så vidare i bankerna är en effekt av detta just att det blir svårigheter för
mindre företag att finansiera sig, expandera och så vidare.

Jag skulle vilja höra ert resonemang: Hur funderar ni kring dessa frå-
gor? Jag tror att Sverige är väldigt beroende av att öka antalet mindre
företag som kan få sina kapitalbehov täckta.

Carl B Hamilton (FP): Jag skulle vilja se ut över världen lite. Det är inte
bara Riksbanken som har en väldigt låg realräntenivå utan även andra cen-
tralbanker. Federal Reserve i USA har ju kommit så långt ned att man har
andra instrument, andra metoder, för att stimulera ekonomin, nämligen att
köpa statsobligationer i stor mängd – det kallas kvantitativa lättnader. Där
har man försökt peka ut en bana enligt vilken man skulle driva den här

1 politiken. Men för några dagar sedan ansåg man sig tvungen att backa,
kan jag säga lite slarvigt, och man lade om politiken. Det har nu haft stora
återverkningar på de finansiella marknaderna.

5 Min fråga till riksbankschefen eller vice riksbankschefen är vilken slut-
sats man ska dra av detta penningpolitiska experiment i USA. Och vad
betyder backningen i USA för Sverige?

10 Den andra frågan är lite mer svensk. Vi sitter här i riksdagen, och nu
har vi helt plötsligt under senare år fått tillbaka detta att vi ska hålla på
med Keynes och vi ska stimulera ekonomin med finanspolitiken. Men när
vi inrättade den självständiga centralbanken Riksbanken var tanken att Riks-
15 banken skulle sköta detta med att justera aktivitetsnivån i ekonomin; det
skulle Riksbanken göra på egen hand. Men nu har den kortsiktiga konjunk-
turpolitiken blivit politiserad, så att säga, genom att man är tvungen att
använda även finanspolitiken eftersom räntan är uttömd som instrument.

20 Då är min fråga, som är lätt att ställa men svår att svara på: Hur ser ni
vägen tillbaka till det läge där Keynes kan återgå till museet och Riksban-
ken står i fokus? Kommer den tiden över huvud taget tillbaka, eller lever
vi i en ny värld?

25 *Riksbankschef Stefan Ingves:* Den första frågan gällde bostadsmarknaden
och de stigande priserna. Vi pratar om dessa frågor i allt väsentligt utifrån
ett finansmarknadsperspektiv och funderar då kring hur kreditmarknaden
fungerar och vad som sker på den kanten. Men som alltid när det gäller
ekonomiska ting är det en fråga om utbud och efterfrågan, och i detta fall
30 handlar det om utbudet av bostäder.

35 Någonstans i en framtid behöver vi få en bättre jämvikt på bostadsmark-
naden än den vi har för närvarande. Hur man ska åstadkomma det är
frågeställningar som ligger utanför det vi sysslar med, men på det ena
eller andra sättet vore det angeläget att utbudet av bostäder ökar. Det har i
sin tur att göra med att det sker en strukturuomvandling i Sverige, vilket
gör att folk inte bor på samma ställen som tidigare.

40 De åtgärder som vidtas där och hur det ska gå till är för andra att han-
tera. Det är inte en fråga för Riksbanken över huvud taget. Men det finns
säkert en del att fundera på där.

45 Sedan var frågan hur man ska kunna åstadkomma en förändring utan
någon åtstramande effekt. Det tror inte jag går. Att vidta åtgärder som inte
märks någonstans är väldigt svårt att göra. Det betyder att på det ena eller
det andra sättet ...

50 *Ordföranden Anna Kinberg Batra:* Nu gäller frågan åtstramning hos hus-
hållen närmast.

55 *Riksbankschef Stefan Ingves:* Jo, men jag tror att det i slutändan nog kom-
mer att märkas på det ena eller andra sättet där också. Sedan hur man går
till väga må vara osagt. Men eftersom vi har en skuldsättning som är
bekymmersamt hög behöver det säkert över årens lopp vidtas ett antal
olika åtgärder för att åstadkomma detta.

Samtidigt när det gäller frågan om amortering skulle det förvåna mig om Sverige skulle lyckas vara ett av de få länder i världen där man inte amorterar. Hur man sedan förändrar det läge som vi i dag är i återstår väl att se, om hushåll och banker klarar av det på egen hand eller om det inte blir på det sättet.

Sedan var frågeställningen om man kan sänka räntan om man vidtar andra åtgärder. Det går inte att svara på den frågan i dagsläget. För det första måste man se de andra åtgärderna, och för det andra bestäms det av den allmänna ekonomiska utvecklingen vid det framtida tillfället. Om man undviker skuldbekymmer – nu råkar vi i dag resonera om hushållens skulder, men det kan i grunden vara andra skulder också – har naturligtvis penningpolitiken i en allmän mening fler frihetsgrader. Det underlättar naturligtvis när det gäller att utöva penningpolitik i ett konjunkturperspektiv som vi föreställer oss.

Lånemöjligheter för småföretag: Vi ser egentligen inte några begränsningar i dagsläget när det gäller utbudet av krediter, eftersom bankerna är välkapitaliserade och kan bjuda ut de krediter som de anser lämpligt. Sedan är det alltid en diskussion om just småföretagen och om de får tillgång till krediter på ett bra sätt eller inte. Men om jag ser på detta från ett makroperspektiv kan jag inte se att det är en stor fråga i dagsläget. Ofta är det en frågeställning som har anknytning till just den frågan, och frågeställningen är om vi pratar om lånekapital eller om vi egentligen pratar om riskkapital, aktiekapital i en eller annan form. Men fördelningen är en fråga som ligger utanför det som Riksbanken sysslar med.

Slutligen Carl B Hamiltons fråga: Vilka slutsatser ska vi dra av Federal Reserves beslut häromdagen att fortsätta med sina obligationsköp? Ja, man kan beskriva framtiden på många olika sätt. Vi har valt att ha en räntebana med våra sannolikhetsfördelningar kring räntebanan och ett vid det här laget ganska stort antal andra variabler. Det är vårt sätt att fånga det här, att det är svårt att sia om framtiden. Det innebär att man får ändra sig från tid till annan. Vi har sagt att räntebanan är en prognos, inte ett löfte.

Jag utgår ifrån att det är ungefär samma frågeställning när det gäller Federal Reserve. Må vara att de, av diverse olika skäl, har valt en annan teknik när det gäller att beskriva framtiden och berätta hur det kan tänkas bli. Ibland händer det saker, och då får man helt enkelt ändra sig. Samtidigt är vår bedömning, som jag tycker står sig fortsättningsvis, att konjunkturen kommer att förbättras också i den amerikanska ekonomin. Det är då mer en fråga om tidpunkt eller tidsutdräkt. Men riktningen är ändå ganska tydlig, att förr eller senare kommer man att ändra på detta.

Det tar mig till den sista frågan, om vägen tillbaka. Det är mycket svårt att svara på den frågan. Jag har i andra sammanhang berört just detta och sagt att det inte är helt enkelt att veta om den gamla räntenivån kommer att återuppstå, för världen kommer ju inte att vara exakt likadan som den har varit bakåt i tiden. Men hur den nya jämvikten ser ut och när vi uppstår när den är det naturligtvis väldigt svårt att sia om.

Version	TB:212
Märkning	
Skapad	
Användare	
Databas	/
Trycklov	
Justering	

1 Rent allmänt sett kan man säga att eftersom ett stort antal länder, inte
 minst i Europa, har kämpat med statsskulder som är för stora – eftersom
 man i den amerikanska ekonomin har slitit med hushållens skulder – behö-
 5 ver vi så småningom uppnå ett läge där man inte har den här typen av
 skulddominans. Då kommer det i mycket stor utsträckning att dominera
 den gängse konjunkturpolitik som vi föreställer oss, om man pratar om
 detta mer i ett keynesianskt perspektiv. Tyvärr vet vi att det tar lång tid att
 hantera skuldfrågor, så det dröjer nog ett tag till innan vi kan hävda att
 världen i vid mening har normaliserats på ett sådant sätt att vi är befriade
 10 från att hålla ett öga på detta med skulder på olika håll.

Vice riksbankschef Cecilia Skingsley: Jag ska kommentera några av frå-
 gorna som tillägg till det Stefan Ingves sagt.

15 Skälen till att bostadspriserna är höga beskrev Marie Nordén på ett bra
 sätt. Som riksbankschefen säger ligger de flesta av dessa frågor utanför
 Riksbankens uppdrag, men det verkar åtminstone finnas en ganska bred
 samsyn om att någonting behöver göras. Det handlar om att börja ta itu
 med de olika åtgärder man kan vidta. Det lämnar jag till det politiska för-
 loppet att avgöra.

20 När det sedan gäller ordförandens fråga om makrotillsyn och amorter-
 ingsbehov eller inte är min bedömning att det i dag inte skulle vara
 speciellt lämpligt att lagstifta om amorteringskrav på ett drastiskt sätt, utan
 detta är någonting man måste tänka igenom väldigt noga. Idealet är natur-
 ligtvis om det är en utveckling som kan komma av sig själv gradvis, men
 25 precis som riksbankschefen är jag inte helt optimistisk om att det löser sig
 på ett smidigt sätt, utan det kommer att få effekter. Vill man få ned skuld-
 nivån i Sverige och säkerställa att vi inte råkar väldigt illa ut i en framtida
 lågkonjunktur kommer vi att behöva agera på ett sådant sätt att det på mar-
 ginalen påverkar efterfrågan från hushållssidan.

30 Mats Pertoft frågade om makrotillsynen på plats skulle kunna öppna för
 en annan penningpolitik. Jag utvecklade det där lite grann i mitt tal i går,
 att jag ser det här nya politikområdet som ett område som ligger granne
 med penningpolitiken, på samma sätt som finanspolitiken ligger granne
 med penningpolitiken. När det kommer makrotillsynsåtgärder behöver vi
 35 naturligtvis ta in det i vårt arbete, göra en ny analys av läget och se vad
 det öppnar för nya penningpolitiska strategier framåt.

40 När det gäller företagens lånemöjligheter vill jag gärna tillägga till det
 riksbankschefen sade att jag inte heller ser ett utbudsproblem. Vad jag för-
 står av enkäter och motsvarande finns krediter, och sedan kan det finnas
 olika åsikter om priset på dessa krediter. Då vill jag gärna tillägga att det
 ofta finns en konjunkturcykel i krediterna som vi inte ska glömma bort,
 nämligen att i lite svagare tider blir bankerna försiktiga med utlåning av
 kreditkvalitetsskäl. Det kan möjligtvis också spela in i det förlopp som vi
 har bakom oss.

Version	TB:212
Märkning	
Skapad	
Användare	
Databas	/
Trycklov	
Justering	

Avslutningsvis är det Carl B Hamiltons intressanta frågor om USA och hur den ekonomisk-politiska spelplanen egentligen tar sig ut. Det är naturligtvis svårt att svara på om vi kommer tillbaka till något slags gammalt tillstånd. Jag tror att Sverige har gynnats på många sätt av att vi har haft några tydliga styråror, både i soligt och i dåligt väder. Jag tänker då på prisstabilitetsmålet och på de finanspolitiska målen. De har gynnat oss väl genom hela krisen, och jag tror att de kommer att vara bra styråror också framöver.

Emil Källström (C): Jag tänkte fortsätta lite på Federal Reserve-spåret och de kvantitativa lättnaderna, som vi nu i veckan fick reda på kommer att fortsätta ett tag. Det vore intressant att höra en kvalificerad gissning eller ett resonemang om en eventuell slutpunkt på dessa åtgärder. Om jag inte missminner mig sade vice riksbankschefen att när de väl tar slut eller när man börjar trappa av dem är det en törbeströdd stig vi ger oss in på. Nu vet vi att vi skjuter lite på att börja gå på den stigen, men förr eller senare kommer vi att göra det.

Då är frågan: Vilka åtgärder vidtar vi, och vilka åtgärder skulle vi kunna vidta redan nu för att förbereda oss på denna allt annat än trevliga stig?

Om det var det ena stora diskussionsämnet i den ekonomisk-politiska debatten denna vecka skulle jag vilja säga att det andra ämnet har vi snickrat här i vårt hus. Det har tagits initiativ kring budgetprocessen, där vissa vill frångå den praxis som har gällt sedan 1990-talet, där vi fattar beslut om Sveriges statsbudget vid ett tillfälle med kompletta alternativ som ställs mot varandra. Nu tas det initiativ för att bryta ut vissa delar och helt enkelt frångå det som har tjänat oss väl.

Jag förväntar mig inte en recension av riksdagens arbete, men däremot är jag personligen ganska oroad, dels i sak för vad man försöker uppnå, dels kanske framför allt när det gäller formen för den svenska budgetordningen. Om vi frångår denna praxis med ett beslut en gång och kompletta alternativ mot varandra är det stor risk att vi befinner oss på ett sluttande plan. Var detta sluttande plan kan sluta ser vi många exempel på i vår omvärld. Några ord kring hur pass viktigt det är med en stabil och förutsägbar budgetprocess för Sveriges finansiella stabilitet vore intressant.

Sven-Olof Sällström (SD): Jag har två frågor. Den första frågan gäller regeringens expansiva finanspolitik, som vi till stora delar stöder när det gäller att ge framför allt hushållen ökade disponibla inkomster för att stimulera ekonomin. Kan det också vara så att den expansiva finanspolitiken underblåser bolånemarknaden och i sig själv begränsar Riksbankens möjligheter att med en expansiv penningpolitik lyfta tillväxten i landet? Om det finns den effekten, vad vore bäst för tillväxten och jobben? Det var den första frågan.

1 Den andra frågan gäller den oenighet som ändå finns inom Riksbanken om hur man ska bedriva penningpolitiken för att nå målen. Kan den i sig själv också skapa ett begränsat förtroende för Riksbankens arbete och i sig själv vara hämmande för svensk ekonomi?

5 *Ulla Andersson (V):* Tack för era genomgångar! Jag har två frågor.

Vi är nu sju partier som är överens om att Finansinspektionen ska ha ansvaret för den finansiella stabiliteten och verktygen för det. Ett bärande skäl för detta är just demokrati, ansvarsutkrävande och ansvarstagande. Därmed blir också Finansinspektionen ansvarig för den finansiella stabiliteten. Kommer detta att påverka penningpolitiken, eller kommer ni att överpröva Finansinspektionens beslut vid utformandet av penningpolitiken?

10 Den andra frågan handlar om den nya, självpåtagna hänsyn i penningpolitiken som Riksbanken numera tar, det vill säga att hushållens skuldsättning nu verkar vara det nya, inte inflationen. Det gör det väldigt svårt för oss i finansutskottet att utvärdera Riksbanken. Det är vår uppgift att utvärdera ert arbete och vara ansvarsutkrävande. Jag skulle vilja påstå att det här blir ett problem, och jag undrar om Stefan Ingves också gör det. Det är väldigt svårt för oss att utvärdera penningpolitiken när ni nu har den självpåtagna uppgiften. Jag undrar också: Kommer ni att underlätta vårt arbete med att utvärdera er i framtiden?

15 *Anders Sellström (KD):* Jag tycker att ni väldigt väl beskriver Sveriges situation i omvärlden. Dels har vi en svag efterfrågan på vår export, som vi är så beroende av, dels står Sverige starkt när man mäter mot andra med flera olika finansiella mått, vilket gör att vi har lite utrymme att bidra till efterfrågan. Nu är Sveriges ekonomi inte så stor att vi kan hjälpa Europaområdet att öka deras köpkraft och efterfrågan på våra produkter, utan då återstår att vi själva gasar på inhemskt och ger mer energi till vår inhemska konsumtion och därigenom kan hålla uppe sysselsättningen. Ni har visat det väl med era bilder.

20 En orsak till att ni har bidragit till att hålla uppe efterfrågan är att ni säger att realräntan i princip ligger på noll, och därmed är det viktigt att finanspolitiken håller uppe sysselsättningen med åtgärder för att kompensera den minskade efterfrågan från euroområdet och Europa i övrigt. Jag tycker att ni beskriver det väldigt väl.

25 Sedan har ni en bild, och då har jag två frågor. Den ena frågan gäller bnp. Som jag har förstått det ser ni att Sverige går lite starkare än regeringens bedömning framöver; ni gör en lite högre tillväxtprognos än vad regeringen gör. Hur väger ni det mot den bedömning regeringen har gjort?

30 Den andra frågan gäller det som vi har diskuterat ganska mycket här, och det är bolånen. Ni visar tydligt med era bilder att ni viktar skulderna hos hushållen, bolånen, ganska hårt. Men om vi plockar bort den delen, vad är den näst tyngsta vikten ni ser när ni lägger ränteprognoerna? Vad är den näst tyngsta vikten efter bolånen, som verkar vara tyngst vägande i era bedömningar när ni lägger ränteprognoerna?

Riksbankschef Stefan Ingves: Den första frågan från Emil Källström var hur man förbereder exit. Ja, egentligen är det en trevlig stig, för den dagen det inträffar har ju tillväxt återgått till någonting som är normalt, och arbetslösheten på olika håll i världen är då mycket lägre än vad den är i dag. Egentligen är det alltså ett positivt scenario. Sedan kan vi resonera om takten och ordningen när det gäller att ta sig dit. Måhända har det vid det här laget på olika håll i världen varit bekymmersamt i så pass många år att vi har lite svårt att vänja oss vid tanken på normalisering. Men i grunden är det goda nyheter att fundera på hur man gör detta. Sedan är det naturligtvis en del teknik i det här som gör att det säkert ser ut på lite olika sätt i olika länder. 1

När det gäller tekniken hade vi väldigt stor extra utlåning till det svenska banksystemet under en period, och det var inte några större tekniska bekymmer med att avveckla de lånen, utan det skötte sig självt i stort sett. Det innebär också att man i andra centralbanker, även om man har gjort lite annorlunda, har mycket stora möjligheter att på ett tekniskt plan hantera detta på ett bra sätt. 5

Frågan om budgetprocessen: Jag utgår ifrån att regering och riksdag sköter budgetprocessen på ett sådant sätt att det ligger i Sveriges intresse. Det är inte en fråga för oss i övrigt. 10

När det gäller Sven-Olof Sällströms fråga om hushållens ökade konsumtion är världen sällan så pass enkel att det endast är en åtgärd eller endast en variabel. Nu råkar vi ha ett tillfälle när det gäller den allmänna ekonomiska utvecklingen i Sverige som är sådant att det å ena sidan är bra att hushållen har en god konsumtionsutveckling de närmaste åren därför att efterfrågan i omvärlden är låg, och å andra sidan är det frågan om hushållens skulder. 15

Då får man helt enkelt väga ihop detta så gott det går och leva med det. Det är också det som vi har gjort. 20

När det gäller Riksbankens verksamhet visade jag tidigare en graf som visar att inflationsmålet är väl förankrat. Vi har ett inflationsmål på 2 procent. Vi jobbar med att ta oss tillbaka till en inflationstakt på 2 procent. Det tror jag att vi kommer att göra bortåt 2015. 25

Vi har i många andra sammanhang konstaterat att det jämfört med alternativa regimer, i varje fall under de senaste 15–20 åren, har fungerat utomordentligt väl. 30

Ulla Andersson frågade om vi ska överpröva Finansinspektionens beslut om finansiell stabilitet. Men först och främst ser vi fram emot beslut som har med den finansiella stabiliteten att göra. Vi hoppas att man också kommer att vidta sådana beslut på den kanten. 35

Samtidigt måste jag säga, vilket Cecilia Skingsley berörde, att dessa frågor ligger nära det som vi sysslar med eftersom vi fortsättningsvis kommer att syssla med frågor kring finansiell stabilitet eftersom de alltid 40

1 påverkar penningpolitiken på det ena eller andra sättet, precis på samma
sätt som finanspolitiken är en faktor som vi har att väga in när det gäller
detta.

5 Självva beslutsfattandet är alltså klart. Det sköter Finansinspektionen.
Sedan får vi ta hänsyn till vilka beslut som de kommer att fatta och vad
det betyder för penningpolitiken, men också för vår syn på finansiell stabi-
litet eftersom vi fortsättningsvis förväntas ha en åsikt i frågor som rör
finansiell stabilitet. Det är inget konstigt med det. Det har alltid varit en
del av en centralbanks verksamhet på ett eller annat sätt.

10 När det gäller att utvärdera Riksbankens verksamhet ska vi göra så gott
vi kan när det gäller att beskriva vad vi har gjort och hur beslutsfattandet
har gått till. Dess värre är det i en komplicerad värld alltid svårt att göra
bedömningar om vad som är mest lämpligt. Det är inte heller alltid så lätt
att rent tekniskt utvärdera det som har skett. Men vi ska göra vårt yttersta
15 för att det ska kunna ske på ett bra sätt. Samtidigt kan jag inte se att frå-
gor kring finansiell stabilitet helt och hållet försvinner från vår agenda.

Anders Sellström frågade om vår syn på den ekonomiska utvecklingen
under de närmaste åren. När det görs prognoser ligger ett stort antal pro-
gnosmakare i ungefär samma härad när det gäller den allmänna ekono-
miska utvecklingen. På det sättet ser jag inte att det är några dramatiska
20 skillnader här. Om det sedan slår några tiondelar upp eller ned när det
gäller tillväxten mellan det ena året och det andra, för att ta detta som ett
exempel, ser jag inte detta som någon stor och dramatisk fråga. Den all-
männa bedömningen om vart svensk ekonomi är på väg är ganska likartad.

25 Frågan om var man lägger den största vikten ställdes. Om man läser
protokollen ser man klart att det inte är så att varje direktionsledamot sit-
ter med sin egen vikttabell när vi ska väga ihop detta. I de allra flesta
frågor är vi mycket eniga om prognosen. Sedan är det ett fåtal frågor som
vi de facto i slutändan röstar om. Vår syn på framtiden och vad som krävs
30 när det gäller penningpolitiken kommer ur ett samtal tillsammans med
våra medarbetare som normalt sett tar flera månader. Det leder sedan i
slutändan till en samlad bedömning, och ur denna samlade bedömning är
det svårt att vaska fram den ena tiondelen i fråga om vikt från den andra.
Ytterst får vi sinsemellan bestämma oss för vad vi tycker är mest lämpligt.
35 När man läser protokollen tycker jag att det tydligt framgår att det är så
det går till.

40 *Vice riksbankschef Cecilia Skingsley:* Emil Källström alluderade på en kom-
mentar som jag hade gjort om att det var en törnbeströdd vandring som
väntade, för finansmarknaden ska tilläggas, när vi nu förhoppningsvis går
in i en fas då räntorna kommer att normaliseras. Det är, som riksbanksche-
fen säger, en positiv omständighet som gör att vi nu talar om dessa saker,
nämligen att vi efter många års kris ser återhämtningar i viktiga ekonomier.

Version	TB:212
Märkning	
Skapad	
Användare	
Databas	/
Trycklov	
Justering	

När det gäller Sven-Olof Sällströms fråga om regeringens finanspolitik ska man ha i åtanke att regeringens politik verkar både på utbuds- och på efterfrågesidan i ekonomin. Det tar vi på olika sätt hänsyn till när vi gör våra prognoser för svensk ekonomi framåt och kalibrerar vad vi tror är den mest välvägda politiken.

Ulla Andersson ställde en fråga om överprövning av Finansinspektionens beslut. Precis som riksbankschefen sade är det välkommet att detta steg nu tas. Riksbanken kommer i detta stabilitetsråd att ge uttryck för sina bedömningar om vad som är en lämplig politik framåt. Men sedan har vi att göra analysen om vad som är den bästa penningpolitiken på basis av vad Finansinspektionen beslutar. Jag ser därför inte en framtid med några slags överprövningar här.

Anders Sellström frågade vad som är så att säga den näst största vikten. Det är helhetsbilden som avgör hur ekonomin utvecklas strukturellt och konjunktorellt och vad som är den bästa och mest välvägda politiken i detta läge. Jag kan inte bryta ut delar och göra andra bedömningar utifrån det, utan det är alltid en helhetsbedömning utifrån prognosen som styr, för mig i alla fall.

Ordföranden Anna Kinberg Batra: Vi går nu in på en ny frågerunda.

Ardalan Shekarabi (S): Jag tackar för en intressant redovisning och intressant diskussion. Min fråga har delvis berörts, men det skulle vara intressant att höra något utförligare kommentarer om denna fråga.

Den rättsliga grunden för Riksbankens verksamhet inom penningpolitikens område är stadgandet i riksbankslagen om att målet för penningpolitiken ska vara att upprätthålla ett fast penningvärde. Detta stadgande grundas på den konstitutionella maktindelning som finns i regeringsformen mellan Riksbanken och riksdagen.

Mot bakgrund av detta stadgande vill jag ställa frågan till riksbankschefen och vice riksbankschefen om de ser någon begränsning i användningen av penningpolitiken som instrument att påverka hushållens skuldsättning. Jag ska omformulera frågan. Är penningpolitiken rätt instrument utifrån rättslig grund att använda för att begränsa hushållens skuldsättning, och anser riksbankschefen och vice riksbankschefen att det ryms inom Riksbankens nuvarande uppdrag att ta stor hänsyn till hushållens skuldsättning när penningpolitiska beslut fattas av direktionen?

Jonas Jacobsson Gjörtler (M): I den allmänna debatten händer det att det framförs kritiska synpunkter mot att Riksbanken inte når inflationsmålet. Då är kritiken att man skulle landa för lågt.

Samtidigt är det egentligen så att det uppdrag som ni har handlar om att upprätthålla ett fast penningvärde. Tolkningen av det är att det ska vara låg inflation. Sedan har ni själva valt att definiera detta som just ett mål på 2 procent.

1 Min fråga handlar om huruvida exakt 2 procent är det som alltid är mest ändamålsenligt. Man riskerar ju att hamna i en diskussion. När man ligger under detta mål får man kritik trots att det egentliga målet är den låga inflationen.

5 Finns det särskilda argument för att just 2 procent är lämpligt på lång sikt? Det ska vara stabila spelregler. Vilka är argumenten i så fall? Eller vore det bättre att tala om att det ska vara ett låginflationsmål där man kanske till och med skulle tala om en lägre nivå?

10 *Mats Pertoft (MP)*: Min fråga handlar om den situation som vi såg nu i veckan när den amerikanska centralbanken lite förvånande låg kvar på sina låga räntor.

15 Jag skulle vilja höra er bedömning när det gäller risken att man för sent tar hänsyn till att konjunkturen faktiskt förbättras. Detta gäller inte bara USA. Vi ser också framför oss att olika länder inom EU nu långsamt klättrar uppåt. Då är det viktigt, även för den europeiska centralbanken, att man inte ligger kvar för länge på för låga räntor.

Jag upplever att det alltid finns en risk att man inte inser att det är dags att höja räntorna. Vi diskuterar detta fortlöpande. Jag skulle vilja höra er syn på denna risk ute i världen också.

20 *Carl B Hamilton (FP)*: Jag tycker att man kan följa upp denna fråga om Federal Reserve. Det är en fråga om hur det egentligen står till i den amerikanska ekonomin och i den amerikanska politiken. Nu har man problem med budgetstrider i kongressen, och det finns mycket som inte fungerar i den amerikanska ekonomin. Det finns otroligt hårda politiska motsättningar i kongressen.

25 Min läsning av den amerikanska situationen är inte så positiv som riksbankschefens. Jag skulle därför vilja att han lite bättre underbygger detta. Om man ser lite bredare på den ekonomiskpolitiska situationen i USA och de utmaningar som den amerikanska regeringen står inför, är det då verkligen så närmast rosenrött som Stefan Ingves beskrev den amerikanska situationen? Det har mycket stora implikationer för Europa och för Sverige vad som sker i USA. Jag tyckte att det var överraskande ljummet från riksbankschefens sida.

35 *Riksbankschef Stefan Ingves*: Den första frågan rörde frågeställningen om penningpolitik är rätt instrument när det gäller hushållens skulder. Man kan resonera om det, och det kommer säkert många att resonera om under lång tid. Men om jag vänder på det är det inte så att penningpolitiken inte spelar någon roll över huvud taget. Det är nämligen svårt att föreställa sig en värld där räntan i detta avseende inte spelar någon roll. Vad det här handlar om är att hitta en lämplig kombination av ränteläge och andra åtgärder. Om man inte vidtar några andra åtgärder alls hamnar mer på penningpolitiken och vice versa.

Version	TB:212
Märkning	
Skapad	
Användare	
Databas	/
Trycklov	
Justering	

Samtidigt måste man, och det är en faktor som kommer att spela roll i framtiden när man sjösätter fler och fler andra typer av åtgärder, ha något slags rimlig relation mellan vilka åtgärder man vidtar och det allmänna ränteläget. Blir kombinationen i någon mening fel uppstår stora och kanske till och med mycket stora arbitragemöjligheter på de finansiella marknaderna. En del av oss som har varit med länge använde på 70- och 80-talen begreppet den grå kreditmarknaden. Det var inte heller särskilt lyckat. Vad det här handlar om är därför att hitta en lagom kombination när man gör detta.

En del fråga här var om detta ryms inom vårt nuvarande uppdrag. Mitt svar på det är ja. Vi sysslar med penningpolitik. Vi ska värna penningvärdet. Vad som sker i den finansiella sektorn och vad som sker i hushållssektorn när det gäller hushållens upplåning påverkar vad som sker i svensk ekonomi i detta avseende. Därtill är en del av vårt uppdrag att se till att vi har ett säkert och effektivt betalningsväsen, det vill säga att den finansiella sektorn av olika skäl inte faller isär. Det betyder att dessa frågeställningar i allra högsta grad är förknippade med vår dagliga verksamhet.

Jonas Jacobsson Gjörtler frågade om 2 procent är bra. Ja, det är lagom. Det går inte att räkna fram en annan siffra. Men man kan inte räkna fram 2 procent heller. Detta är den bedömning som har gjorts i det svenska samhället. Det är en bedömning som ser ungefär likadan ut i ett ganska stort antal länder vid det här laget. Jag tror att skälet till det är att om man väljer en prisökningstakt som ligger mycket nära noll vet vi att man kan få deflation med jämna mellanrum. Det kan vara mycket bekymmersamt och svårt att ta sig ur en deflationsspiral, så där vill man inte hamna. Det gäller därför att hitta ett respektavstånd från noll eller fallande priser. Å andra sidan, om man börjar reflektera kring inflationstakter kring låt oss säga 5, 6, 7 eller 10 procent, är risken större inte bara för att man får en hög inflation utan också att man kan få en hög och kraftigt varierande inflation. Vi vet att detta fenomen är skadligt för många individer och för samhällsekonomin i vid mening.

Efter att ha fört dessa resonemang bakåt i tiden och efter att ha sugit på dem under ganska lång tid i Sverige känns 2 procent som en väldigt lagom och bra siffra.

Carl B Hamiltons fråga handlade om utmaningar i USA. Det är svårt för mig att ha ytterligare starka synpunkter på det. Här använder Carl B Hamilton beteckningen rosenrött på det som jag talar om. Vi kan resonera om olika färger, men det kommer att ta ett tag innan tillväxten normaliseras i den amerikanska ekonomin. Men jag tycker att det är en rimlig bedömning att utgå från att så kommer att ske. Det har framför allt att göra med att vid det här laget – jag visade en graf på det tidigare – har denna skuldanpassning pågått under förhållandevis lång tid. Det brukar vara så att när man tar sig igenom en sådan process vänder ekonomin förr eller senare av sig själv. Det betyder nästan aldrig att man därigenom har löst alla problem i något land. Det finns fortfarande en lång rad frågeställ-

Version	TB:212
Märkning	
Skapad	
Användare	
Databas	/
Trycklov	
Justering	

1 ningar i den amerikanska ekonomin som man har att hantera där, inte
 minst de resonemang som man kontinuerligt för när det gäller att hantera
 den amerikanska budgeten och en lång rad andra frågor.

5 Jag har inte skäl att gå in på de politiska frågeställningarna i detalj utan
 kan bara konstatera att vår bedömning är att tillväxten kommer att bli
 bättre i den amerikanska ekonomin, och om det inte sker några dramatiska
 förändringar tycker jag att det är en rimlig bedömning.

10 *Vice riksbankschef Cecilia Skingsley:* Jag börjar med Ardalan Shekarabis
 fråga om Riksbankens uppdrag. Låt mig då vara tydlig. Inflationsmålet är
 uppdraget. Men det handlar också om att med detta som uppdrag lägga en
 politik som är välavvägd där vi gradvis uppnår målet. Jag anser att det i
 detta ingår att vi ska stimulera ekonomin på kort sikt, som det nu finns
 15 behov av, men inte heller glömma bort ekonomin på lång sikt. Erfarenhe-
 terna från omvärlden, återigen, förskräcker. Vi vet att om man inte har
 finansiell stabilitet har penningpolitiken inte heller speciellt stor effekt. Vi
 vet också att en instabil finansiell utveckling kan få ganska allvarliga eko-
 nomiska utvecklingseffekter.

20 När det gäller Jonas Jacobsson Gjörtlers fråga om 2 procent kan jag
 falla riksbankschefen i orden om att det är lagom. Det har funnits tankar
 om att den ska vara lägre. I den akademiska debatten förekommer det.
 Men jag tycker att 2 procent är bra eftersom man brukar tänka på att det
 finns kvalitetsförbättringar i både varu- och tjänstproduktionen och att det
 kan motivera successiva prisuppgångar. Har man ett högre inflationsmål
 än 2 procent brukar det ofta vara förknippat med en volatil inflation, och
 25 det är oönskat. Därför är 2 procent lagom, och det fungerar bra i Sverige.

Mats Pertofts ställde en intressant fråga om risken att man utomlands är
 lite för sen när det gäller att börja strama åt räntepolitiken. Det är naturligt-
 vis jättesvårt att ha en åsikt om det i dagsläget. Det som i alla fall jag tar
 fasta på är att i det läge i världsekonomin som vi har befunnit oss ett bra
 30 tag nu är inflationsriskerna mycket låga, och det är ändå det som penning-
 politiken syftar till att kontrollera.

Ordföranden Anna Kinberg Batra: Jag tror inte att Mats Pertoft fick riktigt
 svar på sin fråga.

35 *Riksbankschef Stefan Ingves:* Ursäkta att jag missade frågan från Mats
 Pertoft. Jag håller med Cecilia Skingsley. Det är inte så att inflationsrisken
 i världen är den stora frågan i dagsläget. Men samtidigt är det, precis som
 alltid när man ska göra konjunkturbedömningar, inte lätt att sia om vad
 som kommer att ske i framtiden. Det är just av det skälet som vi säger att
 40 vår räntebana är en prognos och inte ett löfte. Blir världen annorlunda får
 man göra om alltihop.

Jag tror att det kan vara värt att påminna sig om att när man i andra
 centralbanker talar om begreppet forward guidance, det vill säga att man
 ska göra på ett visst sätt tills arbetslösheten är på en viss nivå, för att bara
 ta ett exempel, gör man inte det helt utan bivillkor. Även i dessa fall säger

Version	TB:212
Märkning	
Skapad	
Användare	
Databas	/
Trycklov	
Justering	

man ganska så tydligt att om utvecklingen blir en annan än den som vi har föreställt oss måste vi också ta hänsyn till det. På det sättet kan man säga att det är ett sätt att väga in just frågeställningen att om det skulle visa sig att man är sent ute får man ändra på den politik som förs.

Men alla centralbanker gör sitt yttersta när det gäller att göra så bra prognoser som vi över huvud taget kan.

Emil Källström (C): Jag fortsätter att ställa frågor om saker som jag har läst om i dagens tidning. Vice riksbankschefen sade att vi i Sverige borde gå mot en amoreringskultur. Det är en tanke som jag absolut kan stämma in i, och jag tror att många andra håller med. Då är frågan vad som egentligen står mellan oss och en förstärkt amoreringskultur i Sverige.

Det är klart att det har att göra med hundratusentals människors egna beslut om sin privatekonomi. Men det finns saker som kan göras från olika sektorer. Jag skulle vilja ha ett resonemang kring detta. Även om vi utesluter ett lagstadgat amoreringskrav undrar jag om det finns någonting från politikens sida som skulle kunna underlätta detta? Är det någonting som bankerna borde göra och som de inte gör i dag och så vidare?

Sven-Olof Sällström (SD): Jag har ytterligare en fråga. Den gäller hushållens skuldsättning i fråga om bostäder. Det sägs från Riksbanken att anledningen till att man i dag inte bedriver en mer aktiv penningpolitik är just hushållens skuldsättning. Men jag tycker inte att jag har fått något riktigt rakt svar på om det i dagsläget skulle finnas någon hämmande faktor när det gäller bostadsuplåningen, till exempel amoreringskrav. Är det er uppfattning att en mer expansiv penningpolitik redan nu skulle ha varit på plats?

Eftersom amoreringskrav kan vara hämmande på ekonomin, finns det enligt er uppfattning någon annan och bättre politisk reform för att begränsa hushållens upplåning för bostäder?

Ulla Andersson (V): Jag reagerade på en sak som Cecilia Skingsley sade. Som jag uppfattade det handlar mycket av den internationella debatten om att en av de grundläggande orsakerna till denna kris är just att vi har haft så låga räntor och låga inflationsmål och att man faktiskt debatterar om det inte borde vara högre inflationsmål. Exempelvis IMF har varit ute i denna debatt. Jag reagerade därför lite på det som Cecilia Skingsley sade. Även här i Sverige är det faktiskt ganska många som nu har tagit klivet ut och sagt att detta kanske borde ses över.

Jag ska följa upp frågan om ansvarsutkrävande och utvärdering av finansutskottet. När ni tog på er denna uppgift – det är en självpåtagen uppgift – måste ni också ha tänkt på hur vi ska kunna utvärdera det. Hur har ni tänkt då? Vilka åtgärder har ni vidtagit för att vi ska kunna utvärdera det som ni nu gör? Jag ser det som mycket svårt.

Stefan Ingves sade att detta inflationsmål är väl förankrat. Det måste man verkligen säga att det är. Men när ni nu har tagit på er en uppgift – den är självpåtagen – men inte nått detta inflationsmål sedan 1995 utan

Version	TB:212
Märkning	
Skapad	
Användare	
Databas	/
Trycklov	
Justering	

1 legat på 1,2 procent, om jag minns rätt, finns det då inte en risk att detta
inflationmål så småningom inte kommer att vara så väl förankrat? Eller
hur ska man bedöma detta? Jag tycker faktiskt att det finns en del att fun-
dera över för Riksbanken i detta läge.

5 *Anders Sellström (KD):* Ska vi sluta att vara lite försiktiga nu och gå till
pudelns kärna när det gäller varför vi egentligen sitter här? Spelplanen är
ganska klar. Vi har fortfarande en oerhört svag efterfrågan från Europa.
Det måste vi kompensera genom att öka den inhemska efterfrågan. Infla-
tionmålet nås inte. Vi har nu en situation då Finansinspektionen har fått
10 ta ansvaret för att hantera just detta med bolåneskulder. Regeringen har
dammat av Keynes och stimulerar ekonomin så mycket man kan. Är det
inte dags att se denna spelplan och halvera räntan gentemot hur den ser ut
i dag? Det är ju det som behövs för att hantera den framtida situationen.

15 *Riksbankschef Stefan Ingves:* Emil Källström ställde en fråga om amorter-
ingskultur. Som jag sade tidigare skulle det förvåna mig om Sverige blir
ett av de länder i världen där man inte amorterar. Sedan är frågan hur man
tar sig dit. I den bästa av världar kommer hushåll och banker på detta
själva. Där pågår det ett arbete där man är på väg åt det hållet.

20 Skulle det vara så att skulderna fortsättningsvis drar i väg, vilket jag
inte tycker är särskilt lämpligt, kommer säkert också omvärlden så små-
ningom att ha synpunkter på hur det ser ut i Sverige. Det är inte ett läge
som jag tycker att det är bra att vi hamnar i. Det bör egentligen ligga i
allas intresse att se till att vi vänder denna trend, och det gäller i allra
25 högsta grad också bankerna. Om det sedan kommer att bli så eller om det
krävs ytterligare åtgärder får vi se längre fram.

Sven-Olof Sällström frågade vad som hämmar hushållens upplåning.
Det är sällan när det gäller denna typ av komplexa frågeställningar som
det finns endast en åtgärd som löser alla problem på en gång, alltså den
30 gordiska knuten. Det är snarare så att det finns en lång rad olika frågor
och frågeställningar som på det ena eller andra sättet kretsar kring bostads-
marknaden därför att bostäder ska finansieras på det ena eller andra sättet.
Det finns stora och komplexa regelverk som hanterar det. Vi har tidigare i
dag berört också utbudet av bostäder. Det betyder att det mest sannolika
35 över tiden är att det är ett antal olika åtgärder som krävs i så att säga
lagom proportioner för att vi ska få en lämplig balans när det gäller dessa
finanssektorfrågeställningar, som i allt väsentligt är det som vi sysslar
med, och en lång rad andra frågeställningar som i en vidare samhällseko-
nomisk mening har att göra med balansen på bostadsmarknaden.

40 Ulla Andersson frågade om utvärdering. Det finns alltid ett element av
learning by doing när det gäller detta. Vi levererar en årlig rapport till riks-
dagen som vi resonerar om i riksdagen. Sedan får vi lära oss under resans
gång och göra så gott vi kan när det gäller att hantera dessa frågeställ-
ningar. Detta underlag har utvecklats en del under årens lopp.

Version	TB:212
Märkning	
Skapad	
Användare	
Databas	/
Trycklov	
Justering	

Ett samhälle är en komplex maskin. Då finns det alltid komplexa frågeställningar. Det innebär att om man överförenklar tenderar alltid någonting att försvinna på vägen. Det är hela tiden den typen av överväganden som vi har att fundera på när vi försöker mäta och resonera om vilka beslut som har fattats, vilka underlag som fanns när dessa beslut fattades, och om de tedde sig rimliga i en osäker värld när de fattades.

Jag tycker att det har hänt en del under årens lopp när det gäller just denna fråga om skulder. Den har i dag återkommit många gånger. Men det är också så att det i centralbanksvärlden är en fråga som diskuteras mycket mer aktivt i dag än för låt oss säga fem eller tio år sedan.

Det försvårar naturligtvis mätandet, men det är en aktuell, viktig och relevant frågeställning som man inte kan och inte bör bortse ifrån. Det har också uttalats mycket tydligt av de centralbanker som i dag använder begreppet forward guidance att det de gör är villkorat av att man bibehåller stabiliteten inom den finansiella sektorn. Det försvårar mätproceduren, men det gör det inte mindre angeläget att man bryr sig om vad som sker.

Anders Sellströms sista fråga var om det inte är dags att sänka räntan. Nej, vi har den penningpolitik som är mest lämplig för närvarande för att se till att vi närmar oss och går mot vårt inflationsmål i lagom takt framåt 2015 samtidigt som vi bidrar till att skjuta på när det gäller konjunkturutvecklingen i Sverige. Det gör vi på ett sådant sätt att vi inte tar för stora risker i den svenska ekonomin.

Vice riksbankschef Cecilia Skingsley: Emil Källström frågade vad som hindrar en amorteringskultur, och Sven-Olof Sällström frågade vad det finns för annat som man kan göra i politiken för att adressera hushållens skuldsättning. Det finns en rad tekniska verktyg som nu är under utveckling. Det blir stabilitetsrådets roll och den input som Riksbanken kommer att kunna ge dit som gör att man kan väga samman de här sakerna. Man önskar att man kunde få till en amorteringskultur av sig själv, men det behövs förmodligen en liten push på vägen för att vi ska få till en sådan mer önskvärd utveckling.

Jag håller med Ulla Andersson. Det finns olika internationella bedömningar om vad som är ett lämpligt inflationsmål. Det var så jag uppfattade din kommentar. Hade vi till exempel haft ett högre inflationsmål tidigare hade världen i bred mening behövt hålla en ännu lägre ränta under upptakten till bankkrisen. Det hade varit effekten.

Handlar det då om att ändra i Sverige? Jag tycker att det är förknippat med en rätt hög kostnad. Allmänheten vet vad som gäller. Det är 2 procent. Det är absolut dit vi ska sträva i alla lägen. Jag tycker inte att fördelarna att i det här läget ändra tvåprocentmålet skulle överväga nackdelarna.

Ordförande Anna Kinberg Batra: Det finns några minuter kvar. Vi hinner med två frågor till. Jag har noterat Jörgen Andersson och en S-fråga. I den här rundan representeras Socialdemokraterna av Fredrik Olovsson.

Version	TB:212
Märkning	
Skapad	
Användare	
Databas	/
Trycklov	
Justering	

1 *Ulla Andersson (V):* Ursäkta, fru ordförande! Jag fick faktiskt inte svar på
 min ena fråga om det självpåtagna målet och dess påverkan på att vi tidi-
 gare inte ens hade nått inflationsmålet utan har legat på 1,2 procent
 samtidigt som det mål vi faktiskt har är väl förankrat. Det tappades bort.
 5 Ni kan väl ta med det i era svar sedan.

Ordföranden Anna Kinberg Batra: Ja, vi kan skicka med det. Jag tycker
 att utvärderingsfrågan i sig är mycket intressant eftersom vi varje sådan
 här övning får en diskussion om övriga hänsyn. Vi skickar med den igen
 särskilt till Stefan Ingves och den avslutande rundan.

10 *Vice ordförande Fredrik Olovsson (S):* Jag skulle kunna upprepa den frå-
 gan, men då gör jag inte det. Jag går tillbaka till den beskrivning av
 omvärldsförutsättningarna för svensk ekonomi och penningpolitiken som
 gjordes. Den beskrivning av omvärlden som riksbankschefen gjorde inled-
 15 ningsvis är att vi går åt rätt håll och att det ser ljusare ut i Europa och
 USA. Men det finns naturligtvis risker med den utvecklingen också. Vid
 återhämtningar brukar vi också se ett och annat bakslag. Hur väger ni in
 den typen av omvärldsfaktorer i det här läget? Vi befinner oss ju i det
 läget att vi står och väger lite grann när det gäller ekonomins utveckling.

20 *Jörgen Andersson (M):* Fru ordförande! Jag skulle vilja resonera lite grann
 kring en bild som Cecilia Skingsley tog upp angående tudelning i svensk
 ekonomi. Vi befinner oss i en alltmer globaliserad värld. Vi är mycket
 beroende av vad som händer i vår omvärld. Det har inte minst finansskri-
 25 sen gett besked om. Kapitalflöden är tätt sammanknutna i ett globalt
 perspektiv.

Jag skulle vilja koppla det till Stefan Ingves bild av den nominella och
 reala handelsvägda växelkursen. Finns det möjligen en koppling till den
 utsatta svenska basindustrin som är mycket beroende av priset? Har man
 en alltför hög diskrepans mellan den förda penningpolitiken i vår omvärld
 30 och den penningpolitik som förs i Sverige? Finns det en risk för att den
 svenska kronkursen påverkar den svenska basindustrin i ett reallt perspek-
 tiv? Hur ser både Cecilia Skingsley och riksbankschefen på sitt handlings-
 utrymme när det gäller att föra en penningpolitik i ett globalt perspektiv?
 Hur mycket handlingsutrymme finns det för det? Vad betyder det för den
 35 svenska växelkursen och den svenska basindustrin om man befinner sig i
 utkanterna på det handlingsutrymmet? Och för att ställa frågan lite på sin
 spets: Finns det en risk för att de svenska hushållens skulder tar död på
 den svenska skogsindustrin?

40 *Ordföranden Anna Kinberg Batra:* Jag ger ordet till Stefan Ingves, och det
 blir också din avslutande allmänna kommentar där vi hoppas att du tar
 upp lite om utvärdering i största allmänhet också.

Riksbankschef Stefan Ingves: Jag börjar med Ulla Anderssons fråga om
 utvärdering. I en liten, öppen ekonomi som den svenska kommer det alltid
 att hända en mängd olika saker som vi inte styr över och som vi får agera
 för att hantera så gott det går. I en sådan värld kan man inte vänta sig att

Version	TB:212
Märkning	
Skapad	
Användare	
Databas	/
Trycklov	
Justering	

- det går att finjustera inflationstakten från det ena kvartalet till det andra till, låt oss säga, 2 procent. Utan i den mån vi avviker från målet, och det kommer vi att göra för det mesta, gäller det att ta sig tillbaka till målet i lagom takt. Det är också så vi arbetar. Det får man helt enkelt leva med. Skulle vi försöka finjustera detta från kvartal till kvartal skulle det sannolikt leda till ganska kraftiga svängningar i räntan, och jag tror inte att det är bra för svensk ekonomi. 1
- Samtidigt är det yttersta måttet på om detta fungerar eller inte stabila inflationsförväntningar, och jag har tidigare visat att vi har stabila inflationsförväntningar. Oaktat de svängningar som har varit under årens lopp, och de har varit ganska stora både på 90-talet och på 2000-talet av en mängd olika skäl, fungerar det här systemet eftersom man är övertygad om att inflationen i det stora hela alltid kommer att återgå till 2 procent. 5
- Fredrik Olovssons frågar om risken för bakslag. Ja, det finns alltid risk för bakslag. En av de svårigheter som finns när det gäller konjunkturbedömning, inte minst vid vändpunkter, är att den statistik som strömmar in kan bli ganska spretig. Det kan se ganska olika ut, och då får man göra så gott man kan. Man får helt enkelt göra en bedömning och vara beredd på att det också kan hända saker. Ett sätt att beskriva detta är att säga att vi har en räntebana som säger att räntan kommer att ligga på 1 procent mot slutet av nästa år. Det tar hänsyn till att det finns en risk att det går ganska långsamt eftersom det är en del av vår bedömning. Den bästa bedömning som vi gör är att det går ganska sakta, men det går faktiskt åt rätt håll. 10
- Jörgen Andersson frågar om växelkursen, tudelning, svensk basindustri och handlingsutrymme. Ja, vi har handlingsutrymme eftersom vi för en egen penningpolitik, men samtidigt är inte vårt handlingsutrymme absolut i en ekonomi som har en export och en import som är 50 procent av bnp. Vi påverkas naturligtvis alltid i hög grad av vad som sker i vår omvärld. Penningpolitiken kan till en del kompensera för och ta hänsyn till vad som sker i vår omvärld, men om det gäller någon speciell industrigren eller någonting sådant kan vi inte göra det. Om det händer saker på de globala marknaderna kan inte penningpolitiken fullt ut kompensera för det när det gäller en enskild bransch, men handlingsutrymme i vid mening har vi. 15
- Om man reflekterar lite kring frågan om växelkursen och växelkursens nivå och tittar på detta under en längre tidsperiod noterar och konstaterar jag att den nivå på växelkursen som vi har i dagsläget inte på något sätt är annorlunda eller exceptionell. Det är ungefär där man kan förvänta sig att växelkursen ska vara givet den svenska ekonomins styrka. 20
- Givet det mycket stora bytesbalansöverskott som Sverige har haft under lång tid jämfört med väldigt många andra länder borde det vara så att vi har ungefär den här växelkursen. I det avseendet är det inte något exceptionellt i detta. Skulle växelkursen vara avsevärt mycket svagare skulle vi få ett ännu större bytesbalansöverskott, och det är inte en varaktig, hållbar 25

1 utveckling. Växelkursen återspeglar ganska väl Sveriges ekonomiska
styrka även om det kan spela stor roll för enskilda branscher och enskilda
industrigrenar som kanske önskar sig någonting annat.

5 Låt mig sammanfatta. Vi ser framför oss att det i det stora hela är en
gradvis återhämtning i konjunkturen. Det betyder att prisökningstakten
också kommer att öka gradvis över tid. Vi går mot vårt inflationsmål på 2
procent samtidigt som arbetslösheten gradvis kommer att falla.

10 *Vice riksbankschef Cecilia Skingsley:* När det gäller Fredrik Olovssons tan-
kar och frågor om hur vi väger in riskerna och omvärldsfaktor vill jag
säga att man måste sätta ned foten och göra sin bästa prognos. Jag ser att
bilden med trattarna är upplagd. Även om vi kan göra prognoser som
sträcker sig många år framåt i tiden med många decimaler är prognoser en
bedömning och inte en exakt verksamhet. Penningpolitik är inte heller en
15 exakt vetenskap. Vi gör vår bästa prognos och anpassar politiken därefter.
Det är det bästa vi kan göra.

Jörgen Andersson frågar om handlingsutrymmet i en global ekonomi.
Det är naturligtvis en intressant fråga. Vi kan göra mycket med penningpo-
litiken, men vi kan inte göra allt. Vi kan inte adressera strukturproblem.
Det måste andra hantera. Och vi kan inte skydda svensk ekonomi från all-
20 ting som sker utomlands. Vi kan däremot lindra olika anpassningar, men
det är på bred basis och inte i enskilda branscher eller enskilda regioner.

Jag vill avsluta med att säga att det har varit väldigt roligt och hedrande
att få vara här. Jag hoppas att jag får komma tillbaka. Jag vill gärna än en
gång understryka det som är viktigt och vägledande för mig i penningpoli-
tiken, och det är att inflationsmålet ska uppnås. Med en KPIF-inflation nu
25 på drygt 1 procent är vi på väg åt rätt håll. Vi har också en makroekonomisk
återhämtning. Det är välkommet att riksdag och regering har tagit de
här kliven när det gäller makrotillsynsfrågorna som tydliggör ansvaret och
kan adressera riskerna på ett precist sätt.

30 *Ordföranden Anna Kinberg Batra.* Tack, riksbankschefen och vice riks-
bankschefen, för era bidrag till detta! Tack, partiföreträdarna, för era
frågor! Innan jag avslutar ska jag också berätta att vi återkommande har
sådana här övningar. Nu fortsätter vi, vilket vi har gjort i ett drygt år, att
35 ha riksbankschefen och en vice riksbankschef här. Det ger tillfälle till
ibland politisk och ibland ämnesmässig fördjupning eller både och, vilket
jag tror är till stor nytta för debatten i de här frågorna.

40 Vi fortsätter också med den årliga utvärderingen av penningpolitiken i
utskottet. Det gjorde vi senast i våras. Så sent som i går beslutade utskot-
tet också att inleda en ny extern utvärdering av penningpolitiken efter den
senast kända. Vi hade ju en av Giavazzi och Mishkin för några år sedan,
och för bara ett par år sedan hade vi den så kallade Goodhart-Rochet-rap-
porten. Det har tjänat debatten väl, tycker i alla fall vi, att också ta in
externa forskare för att utvärdera penningpolitiken. Det bidrar ytterligare
till att få en kvalificerad diskussion om de här frågorna.

Det här arbetet inleds nu med direktiv och tillsättning av utvärderare, men vi har precis satt i gång. Vi ser fram emot att fortsätta att följa de här frågorna noga.

Stort tack för i dag!

1

5

10

15

20

25

30

35

40

Version	TB:212
Märkning	
Skapad	
Användare	
Databas	/
Trycklov	
Justering	