

Öppen utfrågning om den aktuella
penningpolitiken den 24 september 2019

ISSN 1653-0942
ISBN 978-91-88607-86-7
Riksdagstryckeriet, Stockholm 2019

Förord

Den 24 september 2019 höll finansutskottet en öppen utfrågning i riksdagen om den aktuella penningpolitiken med riksbankschefen Stefan Ingves och vice riksbankschef Per Jansson. I det följande redovisas programmet, en utskrift av de stenografiska uppteckningarna som gjordes vid utfrågningen och bilderna som föredragshållarna visade under sina presentationer.

Program för finansutskottets offentliga utfrågning om den aktuella penningpolitiken

Datum: Tisdagen den 24 september 2019

Tid: 9.30–11.00

Plats: Skandiasalen

Inbjudna:

Stefan Ingves, riksbankschef

Per Jansson, vice riksbankschef

Inledning:

Fredrik Olovsson, finansutskottets ordförande

Anförande:

Stefan Ingves, riksbankschef

Per Jansson, vice riksbankschef

Frågor från utskottets ledamöter

Avslutning:

Fredrik Olovsson, finansutskottets ordförande

Stenografisk utskrift från den offentliga utfrågningen

Ordföranden: Klockan är 9.30 och därmed inleds finansutskottets utfrågning om den aktuella penningpolitiken. För att göra den på ett relevant och intressant sätt finns riksbankschef Stefan Ingves och vice riksbankschef Per Jansson på plats. Vi inleder med föredragningar av er båda innan utskottets ledamöter får möjlighet att ställa frågor.

Stefan Ingves, Riksbanken: Stort tack! Låt mig då säga några ord om penningpolitiken som den ser ut i dagsläget.

Omvärldskonjunkturen har varit stark de senaste åren, och den globala ekonomin i vid mening har vuxit snabbt. Men nu går den globala ekonomin, som väntat, på många håll in i en lite lugnare fas med lägre bnp-tillväxt men från ett väldigt gott utgångsläge.

Det har varit en ganska tydlig nedgång, inte minst i industrin, både i USA och i euroområdet. Särskilt tysk industri har tappat en hel del. En stor diskussion är naturligtvis handelskonflikten och i vad mån det som man diskuterar mellan USA och Kina leder till ringar på vattnet på ett eller annat sätt. Samtidigt är inte detta hela bilden, för tjänstesektorn och hushållen i USA och i euroområdet är generellt sett mer optimistiska. Detaljhandeln går bra. Och arbetslösheten är på många olika håll i euroområdet och i USA på låga nivåer, särskilt i ett tioårsperspektiv. Sverige, som en väldigt öppen ekonomi, har en ekonomisk utveckling som påminner om det här konjunkturförloppet.

Samtidigt finns det som alltid ett antal olika orosmoln att fundera kring. Det är svårt att veta vad handelskonflikten mellan USA och Kina egentligen leder till på lite sikt. Brexit närmar sig eller närmar sig inte. Detta leder till en ekonomisk osäkerhet som naturligtvis inte minst sätter sig i Storbritannien men också har en del negativa effekter på andra håll.

Som många gånger tidigare är det nu politisk osäkerhet i många länder, till exempel Italien, Argentina och Turkiet, så det finns alltid någonting som man kan oroa sig för och fundera kring. Samtidigt är de här orosmolnen väldigt svåra att siffrasätta i ett konjunkturperspektiv, för antingen blir de verklighet eller inte. Normalt sett får man ta hänsyn till den sortens händelser på en po. Men de ökar i alla fall risken för en avmattning.

När det gäller svensk ekonomi, här beskriven i termer av resursutnyttjandet eller den ekonomiska aktiviteten i svensk ekonomi, har Sverige under flera år haft en god ekonomisk utveckling med hög tillväxt, högt resursutnyttjande och fallande arbetslöshet. Resursutnyttjandet, som det beskrivs här, är alltså en graf som visar om det är över eller under genomsnittlig ekonomisk aktivitet i Sverige. Det är osannolikt att man i evighet är bättre än medelvärdet; det kommer inte att gå. Men vi har ett antal år bakom oss då det har varit på det sättet.

Då är det rimligt att anta att det kommer att gå lite långsammare längre fram, det vill säga att tillväxten i svensk ekonomi dämpas. Men det är fortfarande en hygglig tillväxt i ett historiskt perspektiv. En indikation på detta är konjunkturindikatorn och barometerindikatorn, som är på väg ned. En del i detta är sjunkande optimism i tillverkningsindustrin.

Om man blickar framåt kommer resursutnyttjandet, om vi får rätt i vår prognos, att ligga högre eller lite högre än normalt. Det betyder, mätt på det här sättet, att vi hela den här perioden kommer att ha fem till sju år då resursutnyttjandet kommer att ha legat över genomsnittet.

Vi har länge talat om att trots den starka utvecklingen på arbetsmarknaden kommer arbetsmarknaden att mattas av något när tillväxten blir lite lägre. Samtidigt är det i ett läge som är mycket starkt i så måtto att både arbetskraftsdeltagandet och sysselsättningsgraden har nått historiskt höga nivåer. Då får man vänta sig en inbromsning, och det har vi talat om länge. En osäkerhetsfaktor här är de allra senaste data som har kommit in, därför att sysselsättningen följer augusti och då steg arbetslösheten ganska mycket. Vi får se vart det här tar vägen.

Samtidigt är antalet nyanmälda platser kvar på en hög nivå och varslen om uppsägning förhållandevis begränsade. Det betyder, oaktat att det går lite åt det andra hållet här, att det fortsättningsvis kommer att vara tryck i svensk ekonomi. Det innebär att vi har goda förutsättningar att se till att inflationen hålls i närheten av eller vid vårt mål på 2 procent.

Inflationen har fallit en del de senaste månaderna, men det är ungefär som vi har förväntat oss. En del i detta är tidigare energiprisökningar som har försvunnit ur tidsserierna. Senaste utfallet i inflationstakten var 1,3 procent, vilket är 0,2 procent lägre än vår prognos. Vi har länge sagt att KPIF-inflationen kommer att falla tillbaka, vilket den har gjort. Men samtidigt är resursutnyttjandet fortfarande högre än normalt. Vi har med oss tidigare kronförsvagningar, och vi har en underliggande inflation som senast låg på ungefär 1,7 procent. Vi tror att det med låg ränta, god konjunktur, tidigare kronförsvagning och stigande livsmedelspriser bör vara fullt möjligt att få en KPIF-inflation som närmar sig 2 procent igen mot slutet av året.

Om man översätter detta till penningpolitik, och som vi resonerar om penningpolitiken i september, ser vi framför oss en värld där utfallen i stora drag har blivit i linje med våra prognoser. Konjunkturen går in i en lugnare fas, och inflationen ligger nära vårt mål.

Samtidigt har vi den globala diskussionen om vart världen är på väg i ekonomisk mening. Det finns risker som är förknippade med det försämrade stämningsläget i världsekonomin. Samtidigt resonerar de stora centralbankerna i världen – Federal Reserve, ECB, Bank of Japan – om ett lågt ränteläge och sannolikt ett lägre ränteläge än vad man under en längre tid tidigare har föreställt sig. Vi tycker att det i den världen är rimligt att fortsättningsvis se det som en möjlighet att höja räntan mot slutet av året eller en bit in på nästa år. Därefter, när dimmorna har skingrats, är däremot vår bedömning i dagsläget att räntenivån kommer att förbli låg längre än vad vi trodde tidigare. Det

innebär att räntehöjningar sker i en långsammare takt än vad vi trodde tidigare. Det har i mycket hög utsträckning att göra med att vi naturligtvis får hålla ett öga på vad som sker runt omkring oss. Det leder då sannolikt till långsammare räntehöjningar framöver, för det gäller att gå ganska försiktigt fram i det här sammanhanget.

En viktig fråga – det ser jag inte minst i min inkorg när det gäller mejltrafiken – är kronans växelkurs. Frågan har varit synpunktsrik under sommaren, för man kopplar många gånger ihop penningpolitiken och växelkursen. Men då är det viktigt att komma ihåg att Riksbanken inte har något mål för växelkursens nivå eller utveckling. Sedan 1994 har vi ett inflationsmål, en rörlig växelkurs och helt fria kapitalrörelser. Det innebär att det är marknaden som fastställer växelkursen, som kan bero på en lång rad olika saker, inte minst omvärldsutvecklingen. Den svenska räntans nivå har självfallet också en påverkan på växelkursen, men det är inte så att räntesättningen i Sverige har ett slags absolut koppling till växelkursen ett till ett.

Att vi har bedrivit en expansiv penningpolitik har att göra med att vi för fyra fem år sedan låg långt under vårt inflationsmål på 2 procent, och inflationsförväntningarna föll. Det krävde då den penningpolitik som har förts för att återföra inflationen till målet, och detta har fungerat. Samtidigt har vi, som jag har visat tidigare, haft en synnerligen god utveckling i den svenska ekonomin. Vi förstår naturligtvis den här diskussionen, oaktat att det som sagt har gått bra för svensk ekonomi. Ibland glömmar man bort att vi har ett inflationsmål och en rörlig växelkurs, så det kan förtjäna att upprepas lite då och då.

Det går bra för svensk ekonomi, och det har länge varit vår uppfattning att kronan kommer att stärkas på lite sikt. Växelkursprognoser på kort sikt är bland det svåraste man kan ge sig på, så det innebär att det är svårt att uttala sig om det. Också av det skälet har jag här en graf som går tillbaka till 1994. Den visar växelkursutvecklingen under hela tidsperioden. Det är ju lätt hänt att man annars fångas i den dagliga diskussionen.

Vi behöver naturligtvis fortsätta att analysera vad som händer med växelkursen, och det gör vi också. Vi bedriver ett betydande arbete med att titta på långsiktiga trender i växelkursen och vad växelkursförändringar kan bero på. Vi tittar inte enbart på penningpolitiken utan också på olika modeller för hur man fastställer växelkursen på längre sikt i något slags teoretisk mening. Vi har anlitat en extern forskare som tittar på kortsiktiga fluktuationer i växelkursen, vi utvärderar olika modeller för att göra växelkursprognoser, vi anordnar olika internationella konferenser för att diskutera växelkursfrågor och mycket annat när det gäller små, öppna ekonomier. Vi tittar också på strukturen på valutamarknaden.

Det här är inte enkelt, därför att det finns konjunkturella skeenden i detta. Med fria kapitalrörelser påverkas vi av vad som händer i den globala ekonomin. Samtidigt sker det också strukturella förändringar i svensk ekonomi som gradvis kan påverka växelkursen. Det gäller att förstå alla dessa samband så gott det går.

Som alltid finns det kvarstående utmaningar. En långsiktig utmaning är hushållens skuldsättning liksom de olika strukturella problemen på den svenska bostadsmarknaden. Jag är väl medveten om att det inte ingår i Riksbankens mandat att sköta bostadsmarknaden, men bostadsmarknaden påverkar svensk ekonomi. Skuldernas nivå och de risker som finns med den påverkar också den ekonomiska utvecklingen och riskerna i svensk ekonomi. Då blir naturligtvis svensk ekonomi känslig för störningar i det här sammanhanget. Det har under många år diskuterats vad som behöver göras för att vi ska få en bostadsmarknad med en bättre jämvikt och inte den ojämvt som vi har på bostadsmarknaden i dag.

Samtidigt finns det diverse olika frågeställningar på arbetsmarknaden. Jag refererar till den graf som jag visade tidigare på den aggregerade arbetslösheten. Om man gör en uppdelning i olika typer av arbetstagare är arbetslösheten i vissa kategorier väldigt låg. Där kan man säga att det råder full sysselsättning.

Bland andra kategorier är arbetslösheten väldigt mycket högre. Men det är som sagt strukturella frågeställningar som ligger utanför det som Riksbanken sköter men som är nog så viktiga för svensk ekonomi.

Per Jansson, Riksbanken: Jag vill utnyttja min tid till att ta upp två frågor. Dels kommer jag att göra en kort tillbakablick på de år som varit och helt enkelt försöka belysa frågan hur det har gått för Sverige sedan den globala finanskrisen och den europeiska skuldkrisen. Det blir inget nytt för er, men jag tycker ändå att det är viktigt att sätta de dagsaktuella frågorna i ett sammanhang. Dels kommer jag att gå inte lite grann på de mer aktuella ekonomiska och penningpolitiska diskussionerna. Där tar jag min utgångspunkt i det möte som vi hade för ungefär tre veckor sedan.

Jag börjar med tillbakablicken. Det har varit en tämligen dramatisk period med en mycket expansiv penningpolitik. Det är ju inte unikt för Sverige, utan så har det också varit i många andra länder.

Våren 2015 fick vi negativ ränta. Då började vi köpa statspapper och har sedan gjort det i ganska stor omfattning. Det är klart att den ekonomiska krisen är ett viktigt skäl till den här penningpolitiken. Men en kanske lika viktig faktor som även centralbanksvärlden diskuterade lite för sent är den globala räntetrend nedåt som pågått i många länder under många decennier. Det här är viktigt, för om vi ska få expansiva effekter på ekonomin måste vi gå under det normala ränteläget. Och om det normala ränteläget är lågt behöver det egentligen inte bli en väldigt expansiv penningpolitik för att påverka inflationen och ekonomin. Detta är en faktor som har lyfts fram mycket på senare tid. Den har sedan ett antal år tillbaka varit lite grann förbisedd, så den tycker jag är viktigt att betona.

Vi har haft en tydlig trend uppåt i inflationen sedan 2014. Som Stefan var inne på har det delvis varit lite tur. Vi har haft ganska betydande bidrag från energipriserna, som vi absolut inte kan påverka med vår penningpolitik. De

har ökat i ganska stor omfattning sedan slutet av 2016 och framför allt 2018. Det har hjälpt till, om man vill uttrycka det på det sättet, att göra att inflationen håller sig nära målet. Men det har inte bara varit tur, utan vi har också haft en underliggande trend uppåt i priserna som vi tror har att göra med en realekonomisk förbättring som har ägt rum under den här perioden. Detta kan man se i olika mått på underliggande inflation. Några av dem beror såklart på energipriserna. Men det finns även andra mått som alla visar på en uppåttrend, så det är rimligt att tro att vi har haft en förbättring av den underliggande inflationen.

En särskilt viktig omständighet är att vi har reparerat de förtroendeproblem för penningpolitiken som tidigare rådde. Jag skulle säga att det var som värst i slutet av 2014 och under 2015. De långsiktiga inflationsförväntningarna, de femåriga, var på väg nedåt och började närma sig 1,5 procent i början av 2015. Jag tycker att det är viktigt att veta vad det betyder. Frågan är helt enkelt vad inflationstakten kommer att vara om fem år. Och inte ens när Riksbanken fick fem år på sig att reparera målavvikelser trodde man att det skulle bli 2 procent, utan förväntningarna var snarare 1,5 procent. Det är viktigt att vi har lyckats fixa detta, tack vare penningpolitiken. Om man tror att inflationen blir 2 procent ställer sig pris- och lönebildning in på det. Det blir därmed lite grann av ett självspelande piano. Det är något man får hjälp av, så det är viktigt.

Trots att utvecklingen på senare tid har varit bra har vi fått lite bekymmer igen. Inflationstakten är nere på 1,3 procent, som Stefan sa. Då har i korten legat att inflationen ska falla ned lite grann under året på grund av mindre energiprisbidrag. Men i det allra senaste utfallet var det inte energipriserna som gjorde att inflationen blev oväntat låg utan mer livsmedels- och varupriserna. Detta är lite bekymmersamt, och det får vi följa vidare. Vi ser också att inflationsförväntningarna under året har gått ned igen. Att de gör det på kort sikt är inte så konstigt, för de brukar följa inflationstakten så som den dagsaktuellt utvecklas. Men det är mer problematiskt om de långsiktiga inflationsförväntningarna börjar falla. Totalt sett ligger siffrorna fortfarande hyggligt nära 2 procent. Men det gäller för oss att vara på hugget så att det inte går åt fel håll igen.

Bilden till vänster kan se lite krånglig ut, men den visar helt enkelt den genomsnittliga tillväxttakten i bnp och bnp per capita på x- och y-axlarna sedan 2010. Ni behöver inte leta efter enskilda länder, men den röda prickerna är Sverige. Ju mer nordost man ligger desto bättre ligger man till i båda dimensionerna. Då ser ni att det i huvudsak är ett antal upphinnarekonomier, som startar med ett lägre välbefinnande, vilka har haft en bättre genomsnittlig tillväxt. Sedan har vi Irland, där det har varit en del bokföringsmässiga frågor kring företag. Jag tror att de 2015 hade 25 procents tillväxt. Det var ingen riktig tillväxt, utan det hade att göra med att man gjorde om klassificeringar i företagssektorn.

Återhämtningen i Sverige har varit stark sedan 2010. Kanske är den ännu mer imponerande om man tittar på bilden till höger. Den visar att sysselsättningsgraden och arbetskraftsdeltagandet i Sverige hade en uppåtgående trend under hela krisen, till skillnad från till exempel USA där väldigt många under

en period lämnade arbetsmarknaden därför att man hade gett upp, och arbetskraftsdeltagandet gick ned. Så har det inte varit i Sverige. Det bör bädda för en bra utveckling på arbetsmarknaden framöver.

Skillnaden som Sverige har mot OECD är i storleksordningen 10 procentenheter vad gäller både sysselsättningsgrad och arbetskraftsdeltagande, så det är ett starkt läge. Vi har på sistone fått lite dåliga siffror i Sverige. Det tycker jag bara understryker bilden att det inte är problemfritt, trots att det i det stora hela har sett ganska bra ut.

Jag går nu över till det mer dagsaktuella. Det som mest uppmärksammats under året är en kraftig räntenedgång. Ni kan på bilden till vänster se tioåriga statspappersräntor för Sverige, Tyskland och USA. Siffrorna vid de vertikala strecken är från de penningpolitiska mötena i april, juli och september. Som ni kan se började räntorna gå ned ganska mycket redan under våren. Sedan tilltog räntefallet under sommaren. Efter vårt möte i september har räntorna stigit lite grann.

Som Stefan var inne på går detta väldigt mycket tillbaka till bekymmer kring handeln. Man får förmoda att handelskonflikten mellan USA och Kina har spelat roll men även brexit. Detta har tyngt framför allt industrisektorerna i länder som har mycket export. Vi kan till höger se inköpschefsprisindex. Tyskland, den svarta punkten på bilden, har i princip varit i fritt fall under en period, vilket naturligtvis är bekymmersamt. Detta har lett till förväntningar om lättnader i penningpolitiken, vilket är en viktig orsak till att långräntorna har drivits ned. Sedan har ECB och Fed levererat på detta men kanske inte så mycket som marknaden trodde. Det är ett skäl till att räntorna har tickat upp lite på senare tid. Vi får se hur utvecklingen blir framöver. Man kan säga att det är en klar avmattning, men vi är inte i en recession ännu, som också Stefan var inne på.

Jag går nu över till ett resonemang kring vårt möte i september. Jag var tveksam till idén att satsa på en räntehöjning kring årsskiftet, och argumenten för det tycker jag är ganska enkla. Vi har en ganska låg inflation, i alla fall i närtid, och det gällde även innan vi fick det dåliga augustiutfallet. Vid mötet i september hade vi en förväntan om att inflationen skulle komma att ligga på 1,6 procent i snitt under resten av året. Nu blir den förmodligen ännu lite lägre på grund av augustiutfallet, och inte heller under nästa år blir det några dramatiska uppgångar i inflationen.

Vi har sett en viss tendens nedåt i inflationsförväntningarna i Sverige. Det är inte dramatiskt, men jag tycker inte att det är läge att höja räntan med hänsyn till dessa. Och några nämnvärda uppåtrisker finns i stort sett inte, i alla fall inte som jag kan se, utan i princip hela riskbilden pekar nedåt. Därför tycker jag inte att man behöver känna sig stressad på den punkten.

Sedan har vi frågan vad det skulle betyda om vi höjer räntan samtidigt som ledande centralbanker sänker den. Det finns ett utrymme för att göra det. Norge höjer räntan, och det verkar gå ganska bra. Det är alltså inte säkert att det skulle ge några obehagliga effekter. Men det är ganska ovanligt att vi är i ett sådant läge, så jag tycker att frågan är väl värd att ställa.

Jag valde ändå att inte reservera mig mot beslutet. Det här är en prognos för hur vi ska agera om ett antal månader, och jag tycker också att räntebanan i övrigt är rätt okej. Därför tyckte jag inte att det var tillräckligt för att gå in med en formell reservation.

Ingela Nylund Watz (S): Tack för era föredragningar! Det är ju onekligen ett intressant läge som vi befinner oss i, och det har vi sagt vid de senaste utfrågningarna, i alla fall i fem år, tror jag.

En sak som jag har tagit fasta på är det som vice riksbankschefen avslutade med, nämligen det faktum att vi nu har ett läge där Fed och Europeiska Centralbanken går ned på en lägre räntenivå medan vi fortfarande ligger fast i en räntebana där vi flaggar för höjningar kring årsskiftet. Detta sker i en ganska orolig tid, som vi alla talar om. Vi behöver inte upprepa alla orosfaktorer. Men samtidigt är vi på väg in i en svagare konjunktur, har en låg ränta och står inför en väldigt stor avtalsrörelse. Då är frågan: Hur ser ni på marknadens förtroende för de antaganden ni gör nu, med tanke på alla orostecken och att de stora centralbankerna går en annan väg?

Stefan Ingves, Riksbanken: När det gäller de stora centralbankerna är ju förhållandena lite olika. På den amerikanska sidan ser de ju inte någon lågkonjunktur framför sig, även om det pågår en intensiv diskussion åt olika håll, och räntenivån är ju påtagligt mycket högre än på något annat håll i världen. ECB sliter med det som pågår i Europa. Till detta ska man inte minst lägga bekymren i det europeiska banksystemet. Samtidigt ska man komma ihåg, om man knyter detta till den svenska räntan, att vi ligger någorlunda i samma härad. Till detta ska man också lägga våra köp av statsobligationer. Om räntan skulle hamna på noll, vilket vi pratade om vid septembermötet, har vi fortfarande en synnerligen expansiv penningpolitik i Sverige. Sedan kan naturligtvis någonting hända i världsekonomin, och vi kan ha fel när det gäller detta. Men låt oss inte ta ut något sådant i förskott. En av slitningarna i den diskussion som har varit under sommaren refererar till fallande marknadsräntor, men de flesta anser att den globala tillväxten torde hamna någonstans kring 3,5 procent.

Det är svårt att hitta de där hemska händelserna när man tittar på den allmänna ekonomiska utvecklingen. Då gäller det att bedöma vad som är lagom. En penningpolitisk ränta som är 0 procent i en väldigt flack räntebana ett tag framöver innebär att den reala räntan i svensk ekonomi fortsättningsvis kommer att vara kraftigt negativ under hela den här tidsperioden. Samtidigt är det vår uppfattning att vi har en hyggligt god utveckling i svensk ekonomi. Med de här räntenivåerna har vi svårt att se att det skulle hända något särskilt när det gäller Riksbanken, synen på inflationstakten och det vi gör. Det vore naturligtvis någonting helt annat om vi till exempel skulle anpassa oss till den amerikanska räntenivån, för det är helt orealistiskt.

Återigen: Det gäller alltid att göra en bedömning av vad som förefaller att vara lagom, och det är den här räntenivån som vi tror kommer att vara lagom de kommande åren.

Per Jansson, Riksbanken: Jag har inte så jättemycket att tillägga. Jag delar synen att även om vi skulle höja räntan ytterligare ett snäpp i Sverige kommer penningpolitiken att vara mycket expansiv, och de justeringar som vi gjorde i september var ju åt de expansiva hålllet.

Sedan tycker jag ändå att man måste ta varje möte på allvar, och som jag försökte förklara har jag svårt att se skäl för att känna sig stressad att nu höja räntan. Skulle man se uppåtrisker för inflationen eller för konjunkturen vore ju läget annorlunda, men jag har svårt att över huvud taget hitta någon uppåtrisk som är av mer allvarlig karaktär. Därför känner jag inte heller någon stress att införa en räntehöjning. Det är helt klart att det inte skulle komma att ändra spelplanen totalt. Men man får som sagt ändå diskutera varje möte på fullt allvar.

Jan Ericson (M): Jag tänkte beröra frågan om växelkursen som riksbankschefen nämnde lite förut.

Vi hade förra veckan besök i finansutskottet av Pär Österholm, professor från Örebro universitet, som gjorde en ganska intressant analys av kronans utveckling jämfört med dollarn. Han menade att det är lite förenklat att skylla kronans kraftiga fall mot dollarn bara på låga räntor i Sverige och tog då Schweiz som exempel. Där har man sänkt räntan mycket mer än vad vi har gjort i Sverige, men man har haft ett mycket mindre valutakursfall mot dollarn än vad den svenska kronan har haft. Han menade att det inte finns någon direkt koppling där och att det inte är så enkelt att förklara kronfallet, som ju faktiskt är ganska dramatiskt. Han menade att det finns andra faktorer som påverkar kronan, inte minst förtroendet för svensk ekonomi och Sverige i omvärlden.

Samtidigt säger riksbankschefen att svensk ekonomi går bra och att vi har en förhållandevis god tillväxt.

Riksbankschefen säger att Riksbanken forskar en del om detta och analyserar hur växelkurser förändras och så vidare. Jag vill därför höra vad riksbankschefen själv tror. Hur mycket av kronförsvagningen beror på den låga räntenivån, och hur mycket beror på andra faktorer? Vad kan dessa andra faktorer i så fall vara?

Stefan Ingves, Riksbanken: Det kan jag i dagsläget inte sätta en siffra på, för det är mycket svårt att göra. Men frågeställningarna är relevanta, och det är därför vi sysslar med detta i stor utsträckning och kommer att återkomma till det i olika former. Ett exempel är den ruta vi hade med i en penningpolitisk rapport under året då vi försökte titta på vad som händer med den reala

växelkursen i svensk ekonomi. Det intryck man får – man får dock vara försiktig – är att den reala växelkursen på ett eller annat sätt har försvagats.

Kommer vi in på den typen av frågeställningar är vi en bra bit ifrån det konjunkturella perspektivet, som ju penningpolitiken i allt väsentligt sysselsätter sig med. Då kommer vi in på frågeställningar om bytesförhållanden, alltså vad vi producerar, vad vi importerar och så vidare.

Det är dock mycket svårt att säga att växelkursen rörde sig med si och så mycket och att två tredjedelar är det ena och att något är det andra.

Svensk ekonomi är inte schweizisk ekonomi. Det som är karakteristiskt för Schweiz är att det är dit man söker sig när man är rädd för vad som sker på annat håll i världen. Det fenomenet har vi inte i Sverige, och då får vi leva med det och de förutsättningarna.

Det är viktigt att komma ihåg att inget är gratis i detta. Man kan inte både uppnå inflationsmålet och ha en hög ränta och därigenom få en mycket starkare växelkurs än den vi har i dag. Det går inte; det är liksom ett överbestämt system. Det är lätt att resonera så att om jag måste välja väljer jag båda. Men det är svårt att åstadkomma det. Det som har varit viktigt för oss i detta sammanhang är att inte skapa ett intryck av att vi har något slags halvfast växelkurs, utan att vi lever med detta.

Jag delar dock uppfattningen att det finns andra faktorer som också påverkar växelkursen, även om det är nog så svårt att mäta eller sätta siffror på detta.

Per Jansson, Riksbanken: Låt oss titta på extrabild 21. Bilden till vänster hade Stefan också med i sin presentation, men bilden till höger visar en gemensam trend för i princip alla små, öppna ekonomier relativt euron i försvagande riktning. Man kan rita denna bild för 2015 också, och det blir precis samma bild.

Här syns det tydligt att kronan har försvagats. Men den norska kronan har också försvagats trots en urstark ekonomi och en mycket högre räntenivå än vad Sverige har. Samma sak gäller den australiensiska dollarn. Små, öppna ekonomier som inte tillhör de reservvalutor som Stefan pratade om mår nog helt enkelt inte bra när det stormar ute på det stora havet, och då har valutorna en tendens att försvagas. Det är med säkerhet en korrekt bild att mycket annat än det inhemska ränteläget spelar roll för dessa valutor.

Dennis Dioukarev (SD): Herr ordförande! Likt Jan Ericson har jag en fråga om kronkursen. Jag önskar att riksbankscheferna utvecklar sina resonemang kring detta.

Kursen påverkas givetvis av den konstaterade lågräntemiljön. Det måste dock finnas fler omständigheter som gör att marknaden värderar kronan så lågt. Vi är ju inte på något sätt unika med vår låga ränta, och det finns många jämförbara länder där valutan inte har försvagats så kraftigt.

Jag önskar ett förtydligande. Vilken tyngd bör det i sammanhanget ges åt marknadens förtroende för utvecklingen i realekonomin och förtroendet för det allmänna tillståndet i landet?

Stefan Ingves, Riksbanken: Siffrorna talar sitt tydliga språk. Det har gått och fortsätter att gå bra för svensk ekonomi. Man kan ha alla möjliga synpunkter på det och jämföra med andra länder, men man kommer inte ifrån detta. En del i detta är penningpolitiken och den låga räntan, men som jag nyss sa kan man inte välja hög ränta, stark växelkurs, uppnått inflationsmål och låg arbetslöshet samtidigt. Det går inte. Man kan önska sig det, men det är en annan sak. I detta avseende är det upp till marknadsdeltagarna att själva avgöra och välja vad de tror och tycker vid var tid.

Det är också värt att påminna om de fria kapitalrörelser vi har och de mycket stora flöden som finns. Då får man räkna med att en globalt sett liten valuta som den svenska svänger ganska mycket. Om en stor placerare går in i eller ur den svenska valutan är det en liten affär för denne även om det kan vara en stor affär i Sverige. Det ger effekten att små valutor svänger ganska mycket, och det får man leva med. Alternativet vore en fast växelkurs, men det testade vi tidigare. Vill man inte ha några svängningar alls ska man gå med i euron, men det är en annan fråga.

Per Jansson, Riksbanken: Jag delar denna uppfattning. Jag skulle vara försiktig med att binda det till förtroendeproblem för Sverige. Jag tror inte att det är det som händer här. Man kan se att vi har haft mer eller mindre en konstant spread på tioårsränta mot Tyskland, vilket brukar vara ett mått vi tittar på när det gäller att se om det finns förtroendeproblem. Här ser man inga tecken på detta.

Bilden när man pratar internationellt med analytiker är att Sverige är en jättestark ekonomi med god ordning i statsfinanserna och som relativt många andra länder har mycket bättre ordning och reda över huvud taget.

Jag ser därför inte att det är detta som håller på att hända. Men det är bra att vara vaksam, för det ska inte få hända heller. Jag tror att det mer handlar om placeringsöversväganden än förtroendeproblem när det gäller kronan.

Emil Källström (C): I går satt jag på min kammare och läste Financial Times, och som svensk blir man stolt när Sveriges riksbank i en stor artikel om utvecklingen av digitala valutor pekas ut som först och bäst i klassen och som den som jobbar med detta bäst och mest seriöst. Det kändes bra att läsa, och det är ett högt betyg till den delen av Riksbankens arbete.

Vad gäller de frågor som har varit föremål för dagens två dragningar funderar jag på hur man egentligen ska se på normalränteläget. De senaste åren har vi nått inflationsmålet hyfsat, men det har varit under en penningpolitisk regim som åtminstone i ett historiskt perspektiv måste betraktas som relativt extrem. Ser vi på prognoserna tickar räntenivån snett uppåt i slutet av prognosperioden. Jag skulle dock vilja ha ett förtydligande av vad den nya normalnivån är. Vad är en trolig långsiktig nivå för den svenska räntan? Det är givetvis nära kopplat till det internationella priset på pengar.

Många driver tesen att vi har gått in i ett nytt skede och att de gamla räntenivåerna inte kommer tillbaka under överskådlig tid. Är det också Riksbankens bild? I sådana fall, ungefär inom vilket spann ligger den normala räntenivån under en mer normal penningpolitisk regim?

Stefan Ingves, Riksbanken: Det är en bra fråga som är mycket svår att svara på. Med referens till det som Per tog upp tidigare: Det har att göra med att det tog en massa år innan man såg att realräntorna globalt föll. Under en 30-årsperiod har realräntorna fallit till den väldigt låga nivå som vi har i dag med negativa realräntor på många olika håll i världen.

Svårigheten att svara på frågan om det nya normalränteläget handlar om hur lång tid det tar innan realräntorna stiger igen globalt och med vilken hastighet. Ett enkelt svar, som jag inte på något sätt kan bevisa, är att det väl tar 30 år innan vi kommer tillbaka dit där vi började. Det är dock inte sannolikt. Ett annat sätt att beskriva det, som är förenligt med den räntebana vi har i vår rapport, är att det kommer att gå sakta och ta lång tid. Vi pratar de facto om räntenivåer och en tidsutdräkt som ligger bortom den tidshorisont, två tre år framåt i tiden, som vi normalt sett pratar om. Vi ser inte framför oss en ny normalränta på dessa låga nivåer, utan då får vi nog titta i ett 100- eller 200-årigt perspektiv. Det kommer alltså att gå sakta uppåt.

Om man uttrycker detta i termer av den penningpolitiskt satta räntan, så brukade vi prata om 4–4,25 när jag började i denna bransch, vilket i och för sig är länge sedan. Någon reporänta på denna nivå ser vi dock inte för oss under överskådlig tid över huvud taget, utan det kommer att gå sakta uppåt. Ytterst kommer det att hänga på sådant som real avkastning i olika delar av världsekonomin, befolkningstillväxt, vad som händer i olika ekonomier och så vidare.

Som Emil Källström helt korrekt säger: Med fria kapitalrörelser lever vi inte i ett vakuum, utan vi importerar så att säga den globala räntenivån. Sedan får vi studera det så gott det går. Men en ny normal räntenivå under en tidsperiod framåt som på något sätt är överblickbar uppfattar vi som betydligt lägre än de 4–4,25 som vi pratade om för 10–15 år sedan. Så kommer det bara att bli om det händer något helt oförutsett stort och väldigt bekymmersamt i världsekonomin som skapar stor inflation på olika håll i världen. Men i dagsläget ser vi inget sådant framför oss, utan det mest sannolika är att räntorna sakta kryper uppåt så att vi så småningom får en global realränta som är positiv.

Om jag vänder på argumentet är det också svårt att föreställa sig att vi skulle ha negativ realränta in i evigheten. Då pågår något i den globala ekonomin och i svensk ekonomi som vi inte riktigt förstår.

Alla begrepp när man säger ”annorlunda nu” brukar inte funka eftersom historien upprepar sig – inte exakt men ändå någorlunda.

Per Jansson, Riksbanken: Det är en svår fråga. Vi har reviderat våra ränteprognoser, vilket speglar problematiken. Vi har haft en tendens att hela tiden få revidera ned. I det treårsfönster vi nu överblickar slutar räntebanan på 0,4. Det är knappt tre räntehöjningar om vi håller oss till de brukliga 25 punkterna under denna period. Det är alltså en väldigt långsam ränteuppgång.

Vi gör inte längre prognoser, men skulle man dra ut denna linje ser man att det kommer att gå väldigt sakta uppåt. Ett viktigt skäl till att det gör det är att demografiförskjutningar i världsekonomin har påverkat önskat sparande och önskade investeringar, och detta är trögrörligt och inget som slår om över natten. Alla som jag har att göra med är överens om att det kommer att vara lågt länge. Det är så den nya världen ser ut, och vi har att förhålla oss till den.

Tony Haddou (V): Jag tackar för dragningen. Jag tänkte beröra det penningpolitiska protokollet från början av september, närmare bestämt den ekonomiska utvecklingen och marknadsutvecklingen. Ni beskriver kort att det finns tecken på att investerare söker sig till mer riskfyllda tillgångar i en miljö där avkastningen på säkrare tillgångar är låg. Hur ser ni på riskerna med det, och vilka konsekvenser befarar ni?

Stefan Ingves, Riksbanken: Det finns alltid en risk med det. Men hela idén med penningpolitiken under nuvarande omständigheter är ju att skapa pengar – så mycket pengar att många säger att de inte vill ha pengarna utan vill göra något annat med dem. Eftersom man i dag måste betala för att inneha svenska statsobligationer väljer man att söka sig någon annanstans för att försöka få en hygglig avkastning på något annat sätt. Tanken är att det ska leda till ett efterfrågeläge i svensk ekonomi och på annat håll i världsekonomin som är sådant att priserna stiger och vi klarar vårt inflationsmål på 2 procent. Det är grundläggande i detta.

Samtidigt får man hålla ett öga på detta så att det inte blir för mycket av det goda och riskerna för höga. Återigen: Det finns ingen gratislunch i dessa sammanhang, utan det är alltid dessa eviga trade-offs som man har att överväga och följa.

Detta är ett skäl till att vi outhärligen pratar om bostadsmarknaden och hushållens skulder. Så länge inget händer i svensk ekonomi är det inget bekymmer att låna, men om man har lånat för mycket och något händer har man stora bekymmer längre fram. Detta är alltså väl värt att bevaka.

Pers poäng är också viktig i detta sammanhang. När det gäller de stora frågorna om befolkningsutveckling, vilken avkastning man får på de investeringar man gör på olika håll i världen och hur världshandeln ser ut vad gäller att åstadkomma en real avkastning på det som görs får vi göra så gott vi kan för att bevaka dem.

Återför jag detta till bostadsmarknaden diskuteras det intensivt i olika sammanhang att det vore bättre att få låna mer i stället för mindre. Det är bara ett annat sätt att säga att vi har ett behov av lite högre ränta på bostadsmarknaden.

Men vi kan inte via penningpolitiken generera denna höga ränta, och då får man göra det på annat sätt för att försöka hantera riskerna så gott det går.

Larry Söder (KD): Jag noterade att riksbankschefen snuddade vid bostadsmarknaden och situationen där. Jag noterade också att riksbankschefen förra onsdagen hade en diskussion om detta, det vill säga att bostadsmarknaden kanske av flera skäl är dysfunktionell. Man kan alltid fundera på orsak och verkan och vem som har gjort så att den är dysfunktionell – politiker givetvis och Finansinspektionen.

Har Riksbanken bidragit till situationen på bostadsmarknaden genom sin mycket expansiva penningpolitik? Eller har man hjälpt till så att den inte har blivit ännu mer överhettad?

Stefan Ingves, Riksbanken: Ja, vi har bidragit i så måtto att det är svåra val som man måste fatta när det gäller den ekonomiska politiken. Räntenivån är globalt sett låg, räntorna är låga och vårt primära mål är inflationen och inflationsmålet på 2 procent. Sänker vi då räntan till minus en halv, vilket vi gjorde, och köper 40–45 procent av statsskulden händer det givetvis något någonstans i ekonomin. När det är väldigt billigt att låna lånar man mer. Det är den trade-off som vi var tvungna att göra givet den målfunktion som vi har och vad vi är satta att göra. Detta har vi sagt tydligt i samtliga penningpolitiska rapporter sedan räntorna blev väldigt låga.

Då behöver man hantera bostadsmarknaden och de bekymmer som finns där parallellt och på annat håll. Detta är en av de svåraste saker som finns när det gäller ekonomisk politik. I ekonomisk politik behöver man ofta göra många olika saker samtidigt, och det är dessutom många olika aktörer som ska göra olika saker samtidigt.

Vi har aldrig undvikit att resonera om frågan, och den finns med både i protokollen och i ett stort antal penningpolitiska rapporter, där vi beskriver riskerna med den penningpolitik som nu förs. Men man får hantera dessa risker på något annat sätt någon annanstans.

Dagens problem på bostadsmarknaden trycker givetvis på ytterligare när det gäller att öka på lånen i hushållssektorn. Så som bostadsmarknaden fungerar i dag är en av de få möjligheterna att hantera det för enskilda hushåll att låna mer och mer, vilket självfallet är en uppenbar risk i svensk ekonomi. Detta är något som många som tittar på Sverige utifrån har uppmärksammat. Sverige som nation fick i går en rekommendation från Europeiska systemrisknämnden som verbalt sett, med det språkbruk som finns, var kraftigare än en varning. Man har skrivit till Sverige att man har tittat på detta utifrån och tycker att riskerna i svensk ekonomi är så pass höga att Sverige behöver hantera det.

Det är dock inte lätt att hantera när den globala räntenivån är så låg som den är.

Per visade en graf med växelkursen i ett antal andra öppna ekonomier, och det är ekonomier som inte hade ställt till det för sig hemma under den globala

finanskrisen. Samtliga dessa ekonomier har liknande frågeställningar på bostadsmarknaden och sliter med frågan hur man ska hantera det.

Per Jansson, Riksbanken: Det globala ränteläget är alltså återigen en faktor att tänka på. Reporäntan är *en* sak, men Sverige är beroende av ett globalt ränteläge som vi importerar, vilket spelar roll i sammanhanget.

Vi har varit ganska tydliga med att den räntepolitik vi har bedrivit inte har varit gynnsam för riskerna på bostadsmarknaden. Men det huvudsakliga problemet tycks snarare vara utbudssidan på bostadsmarknaden, ett för klen utbud i genomsnitt och för få hyresalternativ. Vi har haft en brant trend uppåt i priser och skulder sedan slutet av 90-talet, och räntan har varit både minus och plus 4 procent och mer därtill. Det går alltså inte att hitta ett jättestarkt samband mellan Riksbankens reporänta och hur trenden i priser och skulder har sett ut, utan det verkar mer vara grundläggande brister på bostadsmarknaden som driver detta.

Mats Persson (L): Jag har en fråga till riksbankschef Stefan Ingves, och jag har en fråga till vice riksbankschef Per Jansson.

Min fråga till Stefan Ingves handlar om kronan. Stefan Ingves säger att vi inte har något mål för växelkursen, och i detta instämmer jag till hundra procent. Går vi tillbaka och ser hur Riksbanken de senaste åren har argumenterat för räntesättningen, särskilt under perioden då vi avvek väsentligt från vad som skedde i ECB och inte minst i USA, var ett starkt argument att Riksbanken ville använda den så kallade valutakanalen för att på detta sätt få upp inflationen. Vi skulle alltså importera inflation genom att värdet på valutan var lägre då vår ränta avvek från omvärldens. Det var den hypotes som Riksbanken argumenterade rätt kraftfullt för.

Debatten präglades då mycket av huruvida det fanns penningpolitiska verktyg kvar för att få upp inflationen, och då argumenterade Riksbanken kraftigt för att det fanns och att valutan var den kanal man tänkte sig.

Nu säger dock riksbankschefen att Riksbanken är förbryllad över att kronan har försvagats i förhållande till andra valutor.

Jag får inte riktigt denna argumentation att gå ihop. Gäller inte resonemangen om valutakanal som ett sätt att få upp inflationen längre? Utveckla gärna kring detta.

Min fråga till Per Jansson handlar om inflationsförväntningar. Du för ett resonemang om detta i protokollet. Är det att nivån är något lägre som oroar dig? Eller är det trenden, lutningen på kurvan, som oroar dig? Jag tänker på det i ljuset av den avtalsrörelse som snart påbörjas. Jag tror att LO ska samordna sig närmaste månaden. Det skulle vara intressant att höra era tankar om detta.

Stefan Ingves, Riksbanken: Vi har en rörlig växelkurs. Sedan 1994 har Riksbanken inte haft något mål för växelkursen. Om kronan försvagas påverkar detta det svenska systemet på ett helt annat sätt i dag än på 90-talet. Det blir sannolikt mindre genomslag i dag än då, för då levde vi kvar i tankar om den fasta växelkursen. Det finns en valutakanal om räntan är väldigt låg. Men det går inte att fastställa att si och så mycket räknar vi med kommer från valutan och si och så mycket kommer från inhemsk efterfrågan eller något sådant, utan det blir som det blir.

Under den period när vi sänkte räntan till minus en halv och började köpa statsobligationer i stor omfattning resonerade vi mycket om denna fråga. Varje gång frågan kom upp sa vi att det var viktigt att kronan inte stärktes för fort. Vår syn har hela tiden varit att kronan borde stärkas eftersom det går bra för svensk ekonomi relativt andra ekonomier. Många gånger har vi haft fel vad gäller det och dessa prognoser, och det är just svårigheten i detta. Vi får leva med det. Penningpolitiken påverkar växelkursen, men vi kan inte säga att om vi ändrar räntan med en kvarts procentenhet kommer det att påverka kronan exakt si eller så. Så fungerar det inte.

På 90-talet använde man under en period begreppet monetary conditions index när man försökte väga ihop ränta och växelkurs. Jag var också med på den tiden, och det kom inget vettigt ut av det. Det var för svårt. Vi får helt enkelt leva med dessa växelkursfluktuationer.

Det är dock viktigt att komma ihåg att omständigheterna var helt anorlunda 2015 då inflationen låg långt under målet. Hade växelkursen då stärkts väldigt snabbt hade det blivit ännu svårare att få upp inflationen. Då sa vi att det inte var önskvärt, men vi hade inte heller då något särskilt mål för växelkursen.

En av de stora svårigheterna när man ska göra denna typ av bedömningar är att ränteförändringar går i lugna steg som vi bestämmer själva medan växelkursen förändras snabbt och ofta. Man ska väga ihop dessa båda, och det gör det väldigt svårt att bestämma den slutliga effekten.

Jag hade med notatet, som också finns i rapporten, att vi har med oss en viss effekt av tidigare kronförsvagningar. Men om kronan går åt andra hållet går effekten också åt andra hållet, och så lever vi med det.

Det finns en valutakanal, men vi planerar inte för vad valutakanalen ska ge när det gäller inflationstakten. Det blir en bedömning bland många och en bedömning som med facit i hand har visat sig vara nog så svår eftersom vi många gånger har haft fel vad gäller växelkursen. Vi har sagt att kronan kommer att stärkas, och sedan har den gått åt andra hållet.

Per Jansson, Riksbanken: Vad gäller Mats fråga om det är nivån eller trenden är svaret att det inte är nivån. Den är fortfarande ganska nära 2 procent, och det tycker jag att man kan känna sig rätt okej med. Men utvecklingstendensen, kanske snarare än en trend, är lite oroväckande och har gått sakta ned under hela året och det brett för alla som vi mäter förväntningarna för.

Det som upptar mig lite i hela denna historia är vad som hände 2014/15 då jag tror att vi reagerade lite för sent. De långsiktiga förväntningarna hade fallit under en ganska lång tid, och jag levde i föreställningen att trovärdighetsproblemet i stor sett inte kunde uppstå och att vi skulle få inflationen dit vi ville, åtminstone på sikt. Men sedan blev det oroväckande, framför allt i slutet av 2014 och början av 2015. Trots att vi hade lättat på penningpolitiken redan före våren 2015, när räntan blev negativ och vi började köpa statspapper, gick inte denna trend att få stopp på. Det krävdes att vi tog i rätt mycket för att detta skulle vända. Detta vill vi inte gärna upprepa, utan trovärdigheten måste vi reagera på i ett tidigt skede om vi inte ska få problem.

Nu går Sverige dessutom in en ny avtalsrörelse. Vårt bästa bidrag till den är att leverera vad gäller inflationsmålet. Somliga kanske tycker att inflationen inte spelar någon roll, men vårt bästa bidrag är nog ändå att se till att inflationen håller sig nära 2 procent.

Karolina Skog (MP): Tack för väldigt bra dragningar så här långt! Jag tänkte ställa en fråga som gäller framtiden.

Under 2020 kommer Riksgälden att börja ge ut gröna statliga obligationer. Den inkommande chefen för ECB, Christine Lagarde, öppnade för några veckor sedan för att ECB kan komma att prioritera gröna tillgångar i sitt program för kvantitativa lättnader. Därför vill jag fråga hur ni ser på möjligheten att även Riksbanken följer denna internationella trend och i framtiden skulle kunna prioritera klimatpositiva tillgångar vid stödköp av obligationer.

Stefan Ingves, Riksbanken: Om vi talar om att hålla en valutareserv är det viktigaste för vår del att den är likvid. Det är nämligen det som är Riksbankens uppdrag. Om det finns likvida gröna obligationer har vi naturligtvis inget som helst bekymmer att inneha sådana, men man får inte glömma vad Riksbankens balansräkning är till för och vad vårt huvuduppdrag är.

Vi följer naturligtvis väldigt noga vad som sker, och vi är också med i det internationella centralbankssamarbetet när det gäller dessa frågor. Vi deltar där och försöker förstå vad som sker. Den enda svårigheten här är att bygga marknader när det gäller gröna obligationer, och det kräver en marknadsinfrastruktur. Framför allt kräver det standardiserad information, så att man om man köper någonting som kallas grönt vet att det inte är brunt – eller någonting annat. Där är vi inte riktigt än, men vi är med som så många andra.

Att däremot ta ett steg där man säger att huvudsyftet med vår verksamhet är att köpa gröna obligationer skulle göra att vi hamnar långt utanför det som är vårt egentliga uppdrag. Men som en del i vår verksamhet när det gäller att inneha likvida tillgångar i takt med att de verksamheterna utvecklas går det bra. Vi måste dock hela tiden ha vårt huvuduppdrag i åtanke.

Per Jansson, Riksbanken: Jag har inte så mycket att tillägga utöver att jag tycker att vi har förbättrat oss en del under senare tid. Miljöaspekter har länge funnits med när det gäller frågan om kontanter, och vi har byggt in dem rejält i den nya mynt- och sedelserien – vi har mycket lättare mynt nu, vilket gör att transporterna kostar mindre, och vi har gjort oss av med en del andra saker som var dåliga för miljön.

Vi har också på de andra policyområdena i alla fall tagit in hållbarhetsfrågan, så jag skulle säga att den finns där på ett mer levande sätt än tidigare. Sedan får man se i vilken takt vi har möjlighet att göra saker här, och det tror jag också kommer att bero på hur det internationella samarbetet ter sig. Jag tycker dock ändå att vi har förbättrat oss en del.

Ordföranden: De flesta frågor har väl ställts på ett eller annat sätt vid det här laget, men jag ska ändå ställa en fråga själv.

En av de centrala frågorna nämndes alldeles nyss, nämligen de vikande inflationsförväntningarna och hur mycket man får ta i om trovärdigheten på det här området urholkas. Jag vill ändå koppla detta till den aktuella penningpolitiken. Ni visar de diagrammen här och talar om en avmattning i konjunkturen, men ändå säger ni att det troliga utfallet skulle vara höjda räntor framöver. Det är inte en alldeles solklar pedagogik i detta. Per Jansson har sagt att han väl får se hur det ser ut så småningom, men jag undrar ändå hur majoriteten i direktionen ser på den här pedagogiska frågan.

Stefan Ingves, Riksbanken: Vi har haft en god utveckling i svensk ekonomi, och även om det kommer att gå lite långsammare framöver ser vi fortsättningsvis ett läge i svensk ekonomi – så långt vi nu kan överblicka – där tillväxten och den allmänna ekonomiska utvecklingen kommer att vara lite svagare än tidigare men ändå god.

Samtidigt har vi alltså en räntenivå som är extremt låg, vi har någonstans mellan 40 och 45 procent av den utestående statsskulden och vi har en synnerligen expansiv penningpolitik fortsättningsvis. Mot den bakgrunden och det efterfrågeläge vi har bedömt råder i svensk ekonomi kommer inflationen att närma sig vårt mål på 2 procent. Då tror vi, om vi får rätt i våra prognoser, att det fortfarande är rimligt att höja räntan något och efter det ha en väldigt flack räntebana.

Ett annat sätt att uttrycka detta med den räntebana som är, eftersom den som finns där innebär väldigt långsamma räntehöjningar, är att det – inte helt olikt andra centralbanker i världen – de facto är att lägga sig i ett slags vänteläge. Det är ett annat sätt att beskriva det hela. Det är nämligen svårt i dagsläget att överblicka vart världsekonomin är på väg.

Detta är alltså en gradskillnad, men när vi nu har den mycket kraftfulla räntepolitiken och penningpolitiken med oss de senaste åren tror vi att det är ett rimligt sätt att gå till väga att oerhört försiktigt – sakta, sakta – börja krypa ur det, men ändå med en fortsättningsvis kraftigt expansiv penningpolitik.

Ordföranden: Per Jansson tillhör förstås majoriteten, men för diskussionens skull får han ordet.

Per Jansson, Riksbanken: Jag tycker att det är en väldigt viktig faktor. Om vi ska klara vårt inflationsmål framöver kommer vi, så som jag ser på läget, att behöva en liten uppgång i köpkraften. Annars kommer det att bli väldigt svårt.

Jag tycker att det är viktigt att understryka en sak. Ibland får vi läsa i tidningen att Riksbanken önskar sig kostnadschocker och sådant på arbetsmarknaden, och så är det ju inte. I stället kommer vi enligt våra prognoser att få en liten uppgång i reallöneutvecklingen, men fortfarande under det som har varit historiskt normalt. Det är alltså knappast tal om kostnadschocker här, men om vi ska klara ens det tror jag att det är viktigt att vi klarar av att leverera på inflationsmålet.

Jag kommer alltså att följa detta väldigt noga under de månader som kommer, och är det så att vi får se fortsatta nedgångar i inflationsförväntningarna kommer det att spela roll i alla fall för mina överväganden.

Edward Riedl (M): Min fråga rör egentligen en liten del av den dragning ni gör, nämligen den starka utveckling på svensk arbetsmarknad som ni beskriver.

Givet att Sverige har ganska hög – eller väldigt hög, historiskt – sysselsättningsgrad och givet det konjunkturläge som har varit har jag en fundering som jag faktiskt också kommer att koppla mot valutan, för det ligger ju till grund för era överväganden. Är er bild att Sverige jämfört med övriga EU-länder har haft en starkare utveckling på arbetsmarknaden? Det gäller ju så att säga den relativa nivån gentemot våra omkringliggande länder och ekonomier, inte den som händer rent konjunkturrellt.

Anledningen till att jag ställer frågan är att finansministern intervjuades häromdagen, vilket var väldigt intressant att lyssna på. Det innehöll många olika perspektiv i just detta. Skulle det kunna vara så att det gällande styrkan på den svenska kronan påverkar i negativt hänseende om Sverige har en svagare utveckling relativt sett de andra länderna runt omkring oss?

Stefan Ingves, Riksbanken: Det är oerhört svårt att svara på den frågan. Låt mig börja lite allmänt med vad vi försöker åstadkomma om man jämför med vad som sker inom EMU.

Inom EMU sliter de med sina frågor och frågeställningar så gott de kan, och lyckas de med sitt inflationsmål är det också bra för Sverige; låt mig betona det. Vad vi försöker göra, om man jämför med EMU, är att ha en inflationstakt som är lite högre än deras under en period – och även en tillväxt som är lite högre än den varit. Sedan är det naturligtvis lite olika för olika länder.

Om det sedan skulle bli riktigt dåligt på något sätt eller om den svenska ekonomiska utvecklingen i olika avseenden skulle bli sämre än vad den är i övriga Europa är det naturligtvis väldigt svårt att veta vad som händer med växelkursen. I någon mån är det nämligen beroende av konkurrenskraft, utvecklingen i svenskt näringsliv och så vidare. Det spelar även roll vid vilken räntenivå detta inträffar. Men allmänt sett är det i en liten, öppen ekonomi med fria kapitalrörelser svårt att föreställa sig att man skulle få en stark växelkurs när det går riktigt, riktigt dåligt.

För att det ska gå riktigt, riktigt dåligt för ett enskilt land – och jag hoppas att vi aldrig hamnar där – har man ju på något sätt skapat bekymmer för sig själv när resten av världen är okej. Det vill vi verkligen undvika. Den stora skillnaden mellan Sverige och många andra länder under hela perioden då den stora, globala finanskrisen inträffade – och åren efter det – är att vi har haft fler frihetsgrader än många andra eftersom svensk ekonomi var okej när resten av världen inte var okej. Det har tjänat oss väldigt väl.

Nu är jag långt utanför penningpolitiken. Penningpolitiken har en del i detta, men det nästan allra viktigaste i en liten och öppen ekonomi som strävar efter en god och hög levnadsstandard – som stadigt också stiger – är att göra så gott man kan så att man inte kör i diket på egen hand. Sedan har man att leva med vad som händer i resten av världen.

Per Jansson, Riksbanken: Apropå den relativa jämförelsen med andra länder beror det ju på vad man jämför; jag visade en bild på bnp-utvecklingen, och där framstår det som att vi har haft en relativt bra utveckling om man jämför med övriga Europa.

Tittar man på arbetsmarknaden ser man också att vi har haft en relativt bra utveckling om man jämför med till exempel euroområdet som aggregat. Där emot är det väl svårt att säga att Sverige har haft en bättre utveckling än till exempel Tyskland, som har mycket låg arbetslöshet. Det beror alltså lite på vad man jämför med. I det stora hela tycker jag att vi placerar oss rätt väl, när man liksom tar en aggregerad bild över sådana här olika mått.

Annars håller jag självklart med Stefan när det gäller kopplingen till valutatan.

Lars Thomsson (C): Jag skulle vilja zooma ut bilden lite grann och prata om den globala nivån.

Den diskussion som just nu pågår, inte minst i FN, är klimatsdiskussionen. Världens mest kände svensk har under de senaste två dygnen fått alla att förstå att politiska ledare underskattar krisen i förhållande till vad forskarna säger. Jag delar den bedömningen, och min fråga är om samma sak gäller med den ekonomiska sidan av penningpolitiken i världen. Visst är det väldigt troligt att klimatkrisen kommer att få radikala konsekvenser på penningpolitiken framgent? Underskattar global penningpolitik klimatkrisens effekter? Det är mina frågor.

Stefan Ingves, Riksbanken: Vi studerar dessa frågor så gott vi över huvud taget kan, och som Per påpekade gör vi det i mycket större utsträckning i dag än tidigare i takt med att frågorna och frågeställningarna kommer. Samtidigt är det inte lätt att se en omedelbar koppling från klimatutvecklingen till den allmänna räntenivån i ett konjunkturellt perspektiv. Det är inte så enkelt.

En del av vårt uppdrag består ju i att så gott det går försöka förstå vad som sker i världsekonomin och vad som sker i svensk ekonomi. Det som pågår nu påverkar naturligtvis i stor utsträckning vad som längre fram sker i ekonomisk mening på olika håll i världen. Klimatförändringarna är nämligen, med en ekonoms språkbruk, en enorm externalitet som vi ska hantera. Att hantera externaliteter är det svåraste vi människor har att göra; det handlar om att göra någonting i dag så att det blir bättre sedan – jämfört med att inte göra någonting i dag, och så blir det dåligt i en avlägsen framtid. De frågeställningarna är svåra att hantera.

Vad den omedelbara effekten skulle kunna tänkas vara på räntenivån är det dock svårt att uttala sig om. Vad som ytterst spelar roll är nämligen vad som händer med den globala realräntan, vad som händer med konjunkturen och vad som händer med finanspolitiken i olika delar av världen när man ska hantera kostnaderna för att hantera detta. Någonstans där kommer dessutom även penningpolitiken att dyka upp. Det kan ändå vara värt att ha som något slags minnessiffra att vi med varierande framgång klarar av att göra en prognos på ungefär tre år. Det fångar svårigheterna i detta.

Per Jansson, Riksbanken: Om jag får spekulera och gissa lite skulle jag tro att klimatfrågan kommer att dyka upp med större kraft inom området finansiell stabilitet än inom penningpolitiken. Dels handlar det om att det kan inträffa klimatrelaterade olyckor, och är man exponerad mot sådana är det inte så roligt. Dels kommer exponering mot sådana som upplevs smutsa ned att innebära risker. Här tror jag alltså att man kommer att se en del förskjutningar under de kommande åren, och då gäller det – även utifrån våra egna intressen – att se till att inte hamna fel.

Björn Wiechel (S): Tack för bra svar och diskussioner! Jag har två frågor, som möjligen är lite lösare i sina konturer.

Den första handlar om växelkursen. Vi fick se en graf över hur den har utvecklats sedan 1994, och den har några pikar tidigare. Jag vet inte om det manar till lugn, för pikarna är förknippade med olika kriser – it-kraschen, finanskrisen och så vidare. Nu är vi visserligen inte riktigt uppe på de nivåerna, och jag har full respekt för att man ska vara försiktig med kausalitet i historieskrivningen – huruvida krisen kommer först och kronan sedan – men jag funderar ändå på nivån i sig. Det är alltid svårt att förutse en kris – det är ju det man inte gör, och det är därför det blir en kris – men vi är nu på nivåer som är som i de tidigare kriserna. Manar detta möjligen till viss krisberedskap? Det är min första fråga.

Min andra fråga handlar om ett argument som jag fick av en namnkunnig ekonomi härförleden, och det handlar om demografin och inflationstrycket i världen. Vederbörande hävdade att vi har många äldre som börjar sitta på allt större tillgångar. När de kanske sätter sprätt på dessa pengar i ett möjligen guldkantat livets slutskede, eller när pengarna i stället går i arv, kommer pengarna ut i ekonomin igen. Då börjar de rulla och förhoppningsvis jobba. Är detta en diskussion som förs i era kretsar? Jag skulle vara intresserad av att höra det svaret.

Stefan Ingves, Riksbanken: När det gäller den första frågan, om växelkursen, finns det visserligen några toppar av lite olika skäl. Sedan har dock växelkursen stärkts igen efter tag. Det är så det ser ut när man har en rörlig växelkurs i en liten, öppen ekonomi. Detta får man leva med i den meningen att vi inte kan kontrollera allt. Man kan ha en önskan om att kunna kontrollera det mesta, så att världen blev helt stabil, men i den verkliga världen räcker räntan inte till för det. Då måste man välja helt andra typer av ekonomiska arrangemang, kanske jag kan kalla det.

Om man inte tycker om att en växelkurs rör sig ska man ytterst, i slutändan, gå med i EMU. Det är dock en annan diskussion, och den ska inte jag föra. Den hör i stället hemma hos er. I så fall är det en fast växelkurs, och så lever man med det. Då uppstår andra risker i stället, och det är hela tiden det svåra i detta: Hur ska man göra avvägningarna så att det blir så bra som möjligt för alla?

Sedan funderar vi ju alltid, eftersom vi håller på med finansiell stabilitet, på vad som kan vänta runt hörnet när det gäller olika saker. Det är därför vi pratar om hushållens skulder och vid det här laget länge har löpande analyserat vad bankerna gör, hur deras balansräkningar ser ut och vilken likviditet de har. Ingen önskar sig nämligen en kris, men om historien ger oss något slags vägledning kommer krisen förr eller senare. Då behöver vi veta i vilken spak man ska dra för att hantera den. Svårigheten om kriser kommer med väldigt långa mellanrum är att alla ska veta hur man gör utan att någonting händer däremellan, och det är inte så enkelt. Då måste man vara alert när man ska hantera det.

Jag kan inte i dag svara på frågan på vilket sätt demografin påverkar penningpolitiken och räntan, men det är en viktig fråga som är väl värd att analysera och fundera kring, för de demografiska förändringarna hör till de statistiskt mest stabila. Det tar alltså oerhört lång tid att ändra den demografiska utvecklingen, och i det avseendet är vi under kommande decennier inne i en helt ny och annorlunda värld som kräver noggranna och välgenomtänkta ekonomisk-politiska överväganden vid sidan om det konjunkturella när det gäller penningpolitiken.

Detta har naturligtvis framför allt med frågan om befolkningens sammansättning att göra. Hur ska man i en värld med en åldrande befolkning finansiera pensioner, välfärd och annat? Vilken produktivitet behöver man i en ekonomi

där det är färre och färre som jobbar i förhållande till dem som inte jobbar? Det är den typen av frågeställningar.

Ytterligare en fråga som finns där – låt mig inte hymla om det – är att ett sätt att förändra befolkningens struktur givetvis är invandring. Det är naturligtvis en fråga som sysselsätter många länder i stor utsträckning, för det räcker att läsa ekonomiska reportage från den japanska landsbygden eller mindre städer i Japan för att man på något sätt ska förstå vad som ligger runt hörnet i ganska många länder.

Nu är vi dock som sagt långt utanför vår treårsprognos när det gäller att sätta räntan.

Ordföranden: Det är ganska skönt att få vara där också ibland!

Per Jansson, Riksbanken: Det var bra frågor. Jag tänker på bilden med kronan, med pikarna, och att du undrar om det manar till lugn.

Nej, det tycker jag inte att det gör, men jag brukar vilja visa den bilden för att jag tycker att den ger perspektiv. Den visar ett par saker väldigt tydligt. Först och främst visar bilden att kronan bestäms på en fri marknad och därför rör på sig. Det är ganska trivialt, men det är ändå viktigt att inse. Sedan ser man tydligt att det när kronan har varit väldigt svag många gånger har varit annat än svensk penningpolitik som legat bakom; vi har Baltikumkrisen, it-bubblan och liknande saker som har påverkat kronan.

Jag tycker alltså att det är en bra bild för att få lite perspektiv på kronan. Man ser krigsrubriker i tidningarna, att Sverige har blivit Zimbabwe och sådana saker, och det kanske inte alltid är så stora perspektiv vid sådana kommentarer. Jag tycker därför att den är bra att visa, men jag har egentligen inga normativa idéer kring hur man ska se på det.

Detta med demografin är, som vi var inne på tidigare när vi diskuterade normalränteläget, en av de viktiga faktorerna bakom hur räntan kommer att utvecklas framöver. Då verkar huvudbedömningen vara att de demografiska förskjutningarna kommer att ta tid och att ränteläget därför kommer att vara lågt länge. Det är alltså mer en upprepning av vad forskarna verkar komma fram till. Annars tror jag, precis som har sagts, att sparbenägenheten är lägre hos unga och äldre. Sådana effekter bör så småningom finnas där.

Mattias Karlsson i Luleå (M): Jag vill tacka riksbankschefen och vice riksbankschefen för dagens dragningar.

Jag har en fundering kring om ni resonerar någonting om korrelationen mellan växelkursen och inflationen och var man kan nå den maximala korrelationen. Jag antar då att korrelationen är noll mellan dagens växelkurs och dagens inflation. Frågan är om ni kanske har missbedömt hur lång tid det tar innan man når maximal korrelation. Är tidsförskjutningen alldeles för lång

jämfört med hur vi har tänkt tidigare, så att det blir en ketchupeffekt på inflationen om två tre år?

Min andra fråga går specifikt till Per Jansson. Det förvånar mig lite grann hur du resonerar kring dina tveksamheter inför att höja vid årsskiftet – att du inte reserverar dig, framför allt med argumentet att det är så pass osäkra prognoser och att en höjning inte har gjorts. Hade det inte haft ett bra signalvärde och kanske skapat en större trovärdighet ifall vi hade haft en direktionsmedlem som reserverade sig?

Stefan Ingves, Riksbanken: Korrelationen har ändrats över tid. Jag har inte data i huvudet, men det är min uppfattning. Under genomströmningen på 90-talet, när vi hade haft många devalveringar – vi tänkte liksom fast växelkurs – fördes det en oerhört intensiv diskussion om att priserna stiger så fort kronan rör sig lite grann, om det nu är en depreciering vi talar om. Detta har ändrats, och i dag är korrelationen betydligt lägre än vad den var då – tror jag.

Vad vi brukar räkna med när det gäller ökning av inflationstakten, om vi talar om en depreciering, är en tidseftersläpning med ett till två år. Det var därför jag hade med tidigare växelkursförsvagningar på grafen, som ett element i detta. Då brukar det vara någon eller några tiondelar eller någonting sådant på inflationstakten, givet de växelkursförändringar vi pratar om i dagsläget.

Det är dock inte så i dag att alla priser ändras omedelbart när någonting händer med växelkursen. Det har att göra med att växelkursen fluktuerar så pass mycket från dag till dag och från vecka till vecka, så vilket pris ska man ändra – och hur mycket? På något sätt behöver man alltså känna sig någorlunda övertygad om att det finns något slags varaktighet i de prisförändringar som sker. Visst, det finns en korrelation där, men den är inte så hög på kort sikt. Den är lite högre på längre sikt, och när vi gör vår inflationsprognos brukar vi räkna med ungefär ett till två år för vad vi så att säga har med oss i bagaget.

Per Jansson, Riksbanken: När det först gäller kronan är det olika effekter som kommer från kronan. När det gäller de direkta priseffekterna är de mycket avhängiga av förändringen i nominell växelkurs, och de finns ändå där. När det sedan gäller realekonomin, export och sådant tänker man kanske mer att det är nivån på den reala växelkursen som spelar roll där.

Sammantaget tror jag att man, precis som Stefan var inne på, kan säga att det ser ut att ha blivit lite mindre effekter från kronan än vad det har varit historiskt. Det verkar vara någonting som gäller i många länder, inte bara i Sverige. Man kan till exempel konstatera att det i det allra senaste inflationsutfallet var just livsmedel och varor – sådant som är rätt så kronkänsligt – som överraskade på nedsidan. Det verkar alltså vara en trögare genomströmning från kronan mot priser i realekonomin än vad det varit tidigare.

När det gäller min reservation grubblade jag länge på hur jag skulle göra med det. När allt kom omkring landade jag i att jag reserverade mig mot en *del* av en prognos, och det tyckte jag helt enkelt inte räckte för att gå in i en formell reservation. Olika människor har väl olika läggning för hur man vill göra med sådant, men jag tyckte inte att det räckte. Vi har också ett antal månader kvar, så jag kommer att försöka strida för det jag tycker och så får vi se hur det blir framöver.

Ordföranden: Då tackar vi Stefan Ingves och Per Jansson för deras föredragningar och svar på ledamöternas frågor! Därmed är denna utfrågning avslutad.

Bilder från utfrågningen



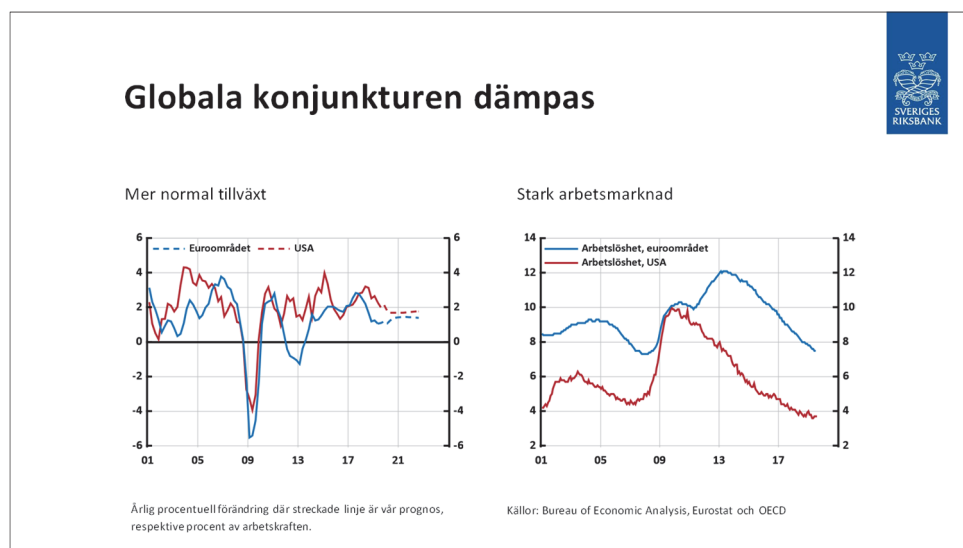
**Inledning om
penningpolitiken**

Riksdagens finansutskott
24 september 2019

SVERIGES RIKSBANK



Stefan Ingves
Riksbankschef





Flera orosmoln

Fortsatt handelskonflikt USA - Kina

Brexit närmar sig...

...och politisk osäkerhet i flera länder

Risk för snabbare avmattning i omvärlden



Även svensk tillväxt i en lugnare fas

Resursutnyttjandet är fortsatt högre än normalt



Index med medelvärde = 100, standardavvikelse = 10 och streckad linje är ett medelvärde respektive procentuell avvikelse från trend.

Indikatorer ger stöd för lugnare tillväxt



Källor: Konjunkturinstitutet, SCB och Riksbanken

Stark utveckling på arbetsmarknaden mattas av



Procent av arbetskraften, 15-74 år, säsongrensade data.

Källor: SCB och Riksbanken



Förutsättningar för en inflation vid målet



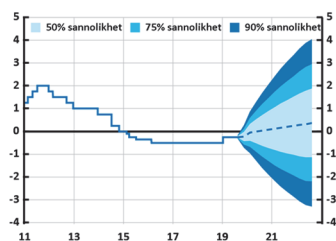
Årlig procentuell förändring. Punkten är utfallet för KPIF i augusti.

Källor: SCB och Riksbanken

- Underliggande inflation nära 2 procent
- Resursutnyttjandet är högre än normalt
- Tidigare kronförsvagningar
- Stigande livsmedelspriser



Septemberbeslutet: Räntehöjningar i långsammare takt



Procent

Källa: Riksbanken.

Utfall i stora drag i linje med prognos

Konjunkturen i en lugnare fas

Inflationen vid målet

Risker med försämrat stämmningsläge i världsekonomin

Lågt ränteläge under längre tid

Räntehöjningar i långsammare takt

Expansiv penningpolitik och växelkursen



Utfall är dagsdata och prognoser avser kvartalsmedelvärden. KIX är en sammanvägning av länder som är viktiga för Sveriges transaktioner med omvärlden.

Källa: Riksbanken.

Expansiv penningpolitik för att värna inflationsmålet

Kronan har försvagats...

...men bör stärkas på sikt

Pågående arbete med att förbättra analyserna av växelkursen

Kvarstående utmaningar...

Hög skuldsättning bland hushållen

Bostadsmarknaden begränsar

Arbetsmarknaden tudelad



Min syn på penningpolitiken

Riksdagens finansutskott
24 september 2019

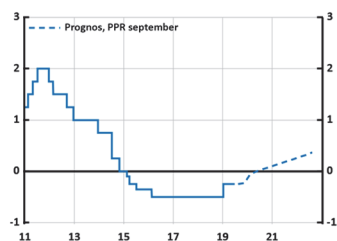


Per Jansson
Vice riksbankschef

Ovanlig penningpolitik under senare år

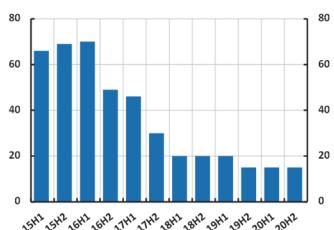


Reporänta



Procent respektive miljarder kronor, nominellt belopp.

Köp av statsobligationer



Källa: Riksbanken

Politiken har förbättrat inflationsbilden påtagligt



Inflation



Årlig procentuell förändring respektive procent, medelvärde. Punkterna markerar utfall sedan den penningpolitiska rapporten i september.
Inflationsförväntningar bland penningmarknadens aktörer.

Inflationsförväntningar

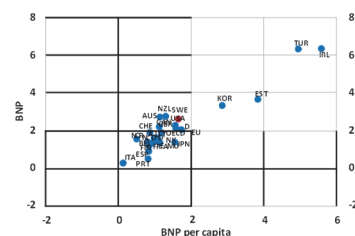


Källor: TNS Sifo Prospera och SCB

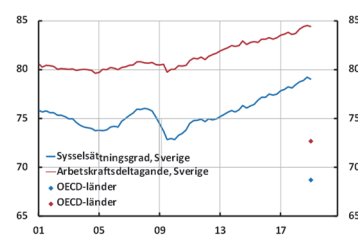
Och också bidragit till en god realekonomisk utveckling



BNP-tillväxt



Sysselsättning och arbetskraft



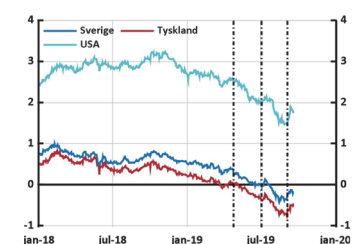
Genomsnittlig tillväxttakt i BNP och BNP per capita 2010-2018 respektive sysselsättning och arbetskraft i procent av befolkningen i arbetsför ålder. I Sverige används mått för arbetsför befolkning i ålder 16-64 år och för OECD-länderna 15-64 år.

Källor: OECD, SCB och Riksbanken

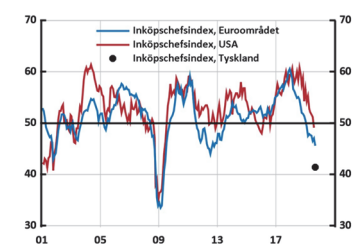
Sämre stämningsläge och lägre räntor 2019



10-åriga statsobligationer



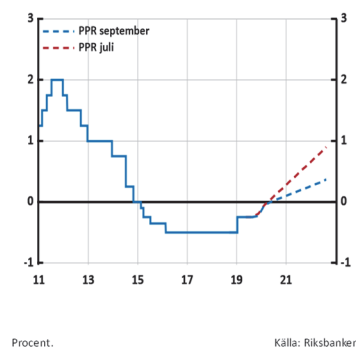
Tydlig nedgång i industrin



Procent respektive årlig procentuell förändring. Statsobligationsräntor med 10 års löptid. Vertikal linje markerar penningpolitiska mötet i april, juli och september. Inköpschefsindex inom tillverkningsindustrin.

Källor: Institute for Supply Management, Markit och Macrobond

Lågt ränteläge ger stöd åt konjunktur och inflation



Tveksam till att höja kring årsskiftet

- Inflationen ganska låg i närtid (även före augustiutfallet)
- Oroande utvecklingstendens för inflationsförväntningarna
- Några nämnvärda upptrisker finns inte
- Riksbanken och ledande centralbanker går åt olika håll; vad betyder det?

Men reserverar mig ändå inte nu

- Höjning ej beslutad, en prognos (som är osäker)
- Räntebanan i övrigt är rimlig

RAPPORTER FRÅN RIKSDAGEN		2016/17
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	UTBILDNINGSUTSKOTTET Forskarskolor för lärare och förskollärare – en uppföljning av fyra statliga satsningar	
2016/17:RFR5	FINANSUTSKOTTET Öppen utfrågning om den aktuella penningpolitiken den 15 november 2016	
2016/17:RFR6	SOCIALFÖRSÄKRINGSUTSKOTTET Socialförsäkringsutskottets offentliga utfrågning om Finsams fortsatta utveckling - nästa steg	
2016/17:RFR7	MILJÖ- OCH JORDBRUKSUTSKOTTET Uppföljning av systemet med överlåtbara fiskerättigheter i det pelagiska fisket	
2016/17:RFR8	SKATTEUTSKOTTET OCH NÄRINGSUTSKOTTET Konkurrenskraften hos svenska multinationella företag i ljuset av nya regler inom internationell beskattning	
2016/17:RFR9	CIVILUTSKOTTET Civilutskottets offentliga utfrågning om marknadsföring i sociala medier	
2016/17:RFR10	NÄRINGSUTSKOTTET Uppföljning av handlingsplanen för kulturella och kreativa näringar 2010–2012	
2016/17:RFR11	SKATTEUTSKOTTET Skatteutskottets seminarium om Skattereformen 25 år – dess historia och framtid	
2016/17:RFR12	KULTURUTSKOTTET Statens idrottspolitiska mål – en uppföljning med inriktning på barn och ungdomar	
2016/17:RFR13	FINANSUTSKOTTET Öppen utfrågning om den aktuella penningpolitiken den 14 mars 2017	
2016/17:RFR14	SOCIALUTSKOTTET Socialutskottets offentliga utfrågning om kompetensförsörjningen inom hälso- och sjukvården	
2016/17:RFR15	KULTURUTSKOTTET Offentlig utfrågning om framtidens public service	
2016/17:RFR16	TRAFIKUTSKOTTET Offentlig utfrågning om ett ökat kollektivt resande för framtiden	

RAPPORTER FRÅN RIKSDAGEN		2016/17
2016/17:RFR17	CIVILUTSKOTTET Offentlig utfrågning Riktvärden för trafikbuller	
2016/17:RFR18	SOCIALFÖRSÄKRINGSUTSKOTTET Offentlig utfrågning om åtgärder för lägre sjukfrånvaro och om hanteringen av regionala skillnader i sjukförsäkringen	
2016/17:RFR19	FINANSUTSKOTTET Offentlig utfrågning om Finanspolitiska rådets rapport 2017	
2016/17:RFR20	TRAFIKUTSKOTTET Offentlig utfrågning om it-infrastrukturen – i dag och i framtiden	
2016/17:RFR21	NÄRINGSUTSKOTTET Näringsutskottets offentliga utfrågning om framtidens innovations- och entreprenörsklimat	
2016/17:RFR22	FINANSUTSKOTTET Finansutskottets offentliga utfrågning om den finansiella stabiliteten den 13 juni 2017	
2016/17:RFR23	KULTURUTSKOTTET Kulturutskottets seminarium om statens idrottspolitiska mål med inriktning på barn och ungdomar	
2016/17:RFR24	SKATTEUTSKOTTET Skatter som drivkrafter för företags lokalisering	

RAPPORTER FRÅN RIKSDAGEN		2017/18
2017/18:RFR1	KONSTITUTIONSUTSKOTTET Öppen utfrågning om Riksrevisionen - en del av riksdagens kontrollmakt	
2017/18:RFR2	ARBETSMARKNADSUTSKOTTET Vägen till arbete för unga med funktionsnedsättning – en uppföljning och utvärdering	
2017/18:RFR3	FINANSUTSKOTTET Offentlig utfrågning om den aktuella penningpolitiken 28 september 2017	
2017/18:RFR4	CIVILUTSKOTTET Civilutskottets offentliga utfrågning om barns skuldsättning	
2017/18:RFR5	SOCIALUTSKOTTET Samordnad individuell plan (SIP) – en utvärdering	
2017/18:RFR6	NÄRINGSUTSKOTTET Näringsutskottets offentliga utfrågning om internationell handel	
2017/18:RFR7	KULTURUTSKOTTET Offentlig utfrågning om framtidens spelpolitik	
2017/18:RFR8	FINANSUTSKOTTET Offentlig utfrågning om finansiell stabilitet och makrotillsyn den 23 januari 2018	
2017/18:RFR9	ARBETSMARKNADSUTSKOTTET Offentlig utfrågning om vägen till arbete för unga med funktionsnedsättning – en uppföljning och utvärdering	
2017/18:RFR10	SOCIALUTSKOTTET Personlig assistans – effekter av rättsutvecklingen	
2017/18:RFR11	KONSTITUTIONSUTSKOTTET Forskarhearing om nya svenskar och demokratin	
2017/18:RFR12	FINANSUTSKOTTET Offentlig utfrågning om den aktuella penningpolitiken den 6 mars 2018	
2017/18:RFR13	TRAFIKUTSKOTTET Fossilfria drivmedel för att minska transportsektorns klimatpåverkan – flytande, gasformiga och elektriska drivmedel inom vägtrafik, sjöfart, luftfart och spårbunden trafik	
2017/18:RFR14	TRAFIKUTSKOTTET Offentlig utfrågning om konkurrens på lika villkor inom luftfarts- och åkerinäringarna	
2017/18:RFR15	UTBILDNINGSUTSKOTTET Offentlig utfrågning om trygghet och studiero i skolan	
2017/18:RFR16	TRAFIKUTSKOTTET Järnvägstunnlar och skogsbilvägar – en uppföljning av klimatanpassningsåtgärder för infrastruktur	
2017/18:RFR17	FINANSUTSKOTTET Öppen utfrågning om Riksbankens rapport Redogörelse för penningpolitiken 2017	
2017/18:RFR18	FÖRSVARsutskottet Försvarsutskottets offentliga utfrågning om cybersäkerhet	

RAPPORTER FRÅN RIKSDAGEN		2017/18
2017/18:RFR19	FINANSUTSKOTTET Öppen utfrågning om Finanspolitiska rådets rapport Svensk finanspolitik 2018	
2017/18:RFR20	SOCIALFÖRSÄKRINGSUTSKOTTET Regeringens resultatredovisningar i ett 20-årigt perspektiv – utgiftsområde 8 Migration	
2017/18:RFR21	Seminarium om Agenda 2030	
2017/18:RFR22	FINANSUTSKOTTET Öppen utfrågning med anledning av Riksrevisorernas årliga rapport 2018 och Riksrevisionens uppföljningsrapport 2018	
2017/18:RFR23	KULTURUTSKOTTET Öppet seminarium om Efter #metoo – hur går vi vidare?	
2017/18:RFR24	UTBILDNINGSUTSKOTTET Studie- och yrkesvägledning i grundskolan och gymnasieskolan – en uppföljning	
2017/18:RFR25	TRAFIKUTSKOTTET Offentlig utfrågning om fossilfria drivmedel för att minska transportsektorns klimatpåverkan	
2017/18:RFR26	TRAFIKUTSKOTTET Offentlig utfrågning om anpassning av väg och järnväg till ett förändrat klimat	

RAPPORTER FRÅN RIKSDAGEN		2018/19
2018/19:RFR1	FINANSUTSKOTTET	Offentlig utfrågning om den aktuella penningpolitiken den 8 november 2018
2018/19:RFR2	FINANSUTSKOTTET	Öppen utfrågning om finansiell stabilitet den 5 februari 2019
2018/19:RFR3	TRAFIKUTSKOTTET	Offentlig utfrågning om transportsektorns bidrag till att uppfylla klimatmålen
2018/19:RFR4	SKATTEUTSKOTTET	En utvärdering av personalliggarsystemet
2018/19:RFR5	FINANSUTSKOTTET	Öppen utfrågning om den aktuella penningpolitiken den 7 mars 2019
2018/19:RFR6	FINANSUTSKOTTET	Öppen utfrågning den 2 maj om Riksbankens rapport Redogörelse för penningpolitiken 2018
2018/19:RFR7	FINANSUTSKOTTET	Öppen utfrågning om Finanspolitiska rådets rapport Svensk finanspolitik 2019
2018/19:RFR8	KULTURUTSKOTTET	Att redovisa resultat – En uppföljning av regeringens resultatredovisning av utgiftsområde 17 Kultur, medier, trossamfund och fritid
2018/19:RFR9	SKATTEUTSKOTTET	Skatteutskottets utvärdering av personalliggarsystemet
2018/19:RFR10	MILJÖ- OCH JORDBRUKSUTSKOTTET	Offentlig utfrågning om skogen som resurs och livsmiljö