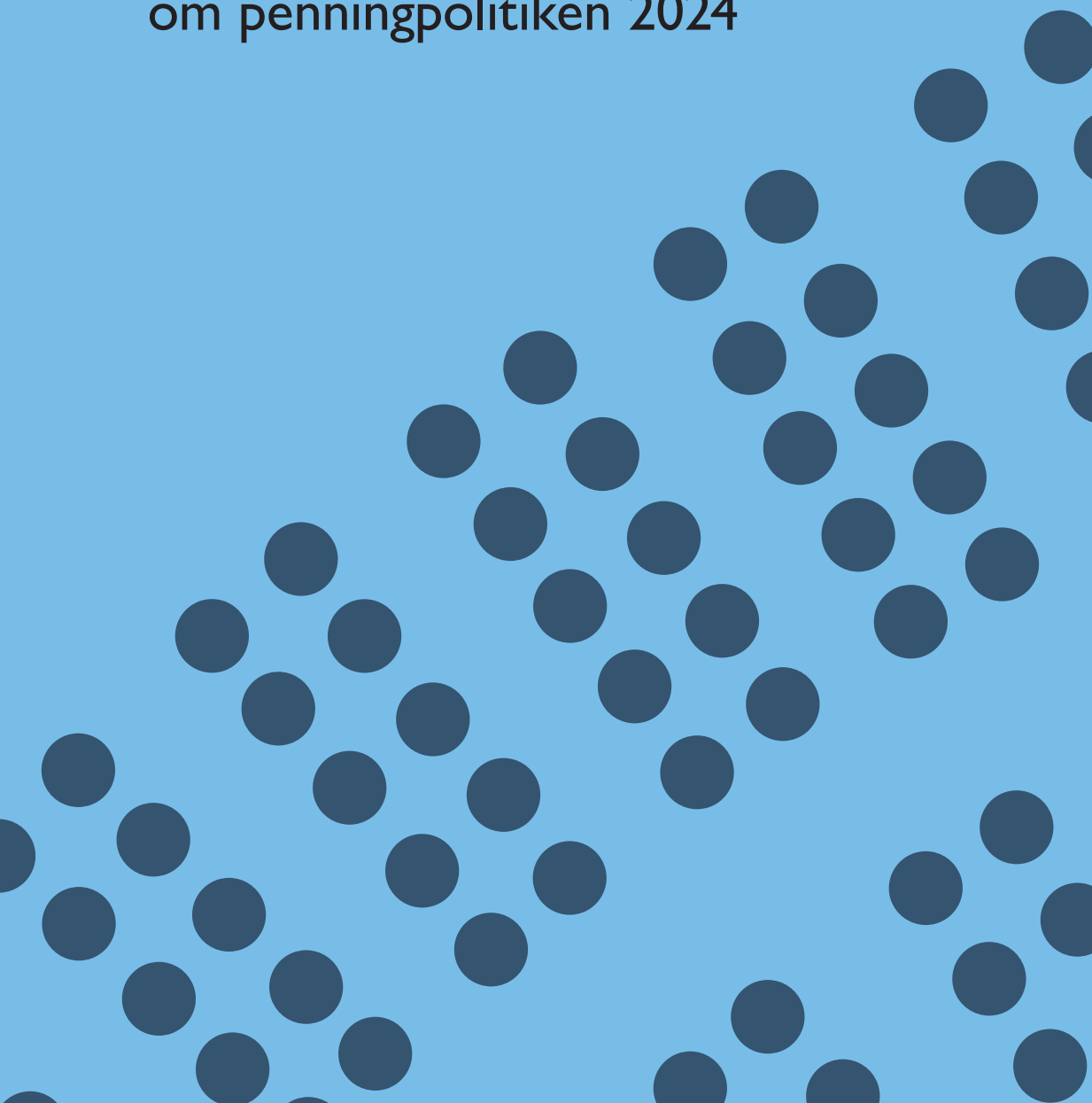


Rapporter från riksdagen 2024/25:RFR2

Finansutskottet FiU

Offentligt sammanträde med utfrågning av Riksbankens direktion om penningpolitiken 2024



Offentligt sammanträde med utfrågning
av Riksbankens direktion
om penningpolitiken 2024

ISSN 1653-0942
ISBN 978-91-7915-113-3 (tryck)
ISBN 978-91-7915-114-0 (pdf)
Riksdagstryckeriet, Stockholm 2024

Förord

Som ett led i finansutskottets löpande utvärdering av penningpolitiken höll finansutskottet ett offentligt sammanträde den 15 oktober 2024 med en utfrågning av Riksbankens direktion om den aktuella penningpolitiken. Vid sammanträdet deltog förutom finansutskottets ledamöter riksbankschef Erik Thedéen och vice riksbankscheferna Anna Breman, Anna Seim, Per Jansson och Aino Bunge.

I det följande redovisas de uppteckningar som gjordes vid utfrågningen och de bilder som Erik Thedéen visade under sin presentation.

Innehållsförteckning

Förord3

Program5

Uppteckningar från det offentliga sammanträdet.....6

Bilaga

Bilder från det offentliga sammanträdet37

Program

Datum: Tisdagen den 15 oktober 2024
Tid: Kl. 9.00–11.00
Plats: Förstakammarsalen
Deltagare: Riksbankschef Erik Thedéen samt vice riksbankscheferna Anna Breman, Per Jansson, Anna Seim och Aino Bunge.

Program

9.00

Finansutskottets ordförande Edward Riedl (M) hälsar välkommen.

9.05–9.15

Riksbankschef Erik Thedéen håller en inledande presentation.

9.15–11.00

Frågor från finansutskottets ledamöter till riksbanksdirektionen.

11.00

Finansutskottets vice ordförande Mikael Damberg (S) avslutar.

Uppteckningar från det offentliga sammanträdet

Ordföranden: Klockan har slagit nio. Finansutskottets offentliga sammanträde med utfrågning av Riksbankens direktion om den aktuella penningpolitiken är nu öppnat. Jag vill hälsa alla er här i salen varmt och hjärtligt välkomna. Lika välkomna ska ni vara som följer oss via riksdagens hemsida eller SVT Forum. Det här är ett offentligt sammanträde för att den breda allmänheten ska kunna ta del av de här mycket viktiga frågorna.

Det handlar om den aktuella penningpolitiken och Riksbankens senaste penningpolitiska beslut. Som ni vet sänkte Riksbanken styrräntan med 25 punkter i september. Det var den tredje sänkningen för året. Riksbanken har också flaggat för ytterligare räntesänkningar under hösten och framöver. Det är välkomna nyheter för hårt pressade hushåll runt om i hela landet. Det finns såklart ett mycket stort intresse för de här frågorna. Det påverkar i allra högsta grad ekonomin för vanliga människor.

Med oss i dag för att svara på finansutskottets ledamöters frågor har vi Riksbankens direktion med riksbankschef Erik Thedéen, förste vice riksbankschef Anna Breman och vice riksbankscheferna Aino Bunge, Per Jansson och Anna Seim. Varmt välkomna ska ni vara allihop!

Utfrågningen kommer att inledas med en presentation av riksbankschef Erik Thedéen. Därefter kommer utskottets ledamöter att tre och tre erbjudas möjlighet att ställa frågor och komma med synpunkter. Vi kommer förhoppningsvis att hinna ett par rundor runt partierna. Förbered er gärna och sök lite kontakt med mig eller vice ordföranden så för vi upp er på listan.

Vi kommer att avsluta sammanträdet allra senast klockan elva. Därefter kommer finansutskottets ledamöter att omgruppera in till sessionssalen där ett vanligt sammanträde kommer att äga rum.

Erik Thedéen, Riksbanken: Herr ordförande! Tack för att vi från direktionen får komma hit till detta viktiga möte och utfrågningen om penningpolitiken!

Inflationen berör alla medborgare. Och den har varit hög, högre än 10 procent. Det här är en tid som jag tror att få kommer att glömma. Vi gick från en tid med mycket låg inflation till hög inflation. Som jag kommer att visa har det påverkat hushållens ekonomi mycket.

Nu är inflationen dock tillbaka nära målet och har legat där en tid. Vi har också inlett sänkningarna av styrräntan. Vi har sänkt sammanlagt tre gånger, och nu är räntan nere på 3,25. Vi har också tydligt signalerat att vägen framåt är ytterligare räntesänkningar. Att inflationen nu är nere är bra för alla medborgare. Dessutom spår räntesänkningarna på köpkraften hos hushållen.

Inflationen har kommit ned och visat tecken på att stabiliseras. Jag tänker beskriva lite grann hur vi har tänkt om resan nedåt. Inflationsprognoserna har

stätt sig ganska väl under det senaste halvåret och året, till skillnad från hur de stod sig när inflationen gick upp. Det har gjort att vi har känt oss alltmer trygga i att inflationen inte bara är nere vid målet utan också håller på att stabiliseras kring målet.

Den första linjen på det diagram som jag visar på skärmen i salen visar hur läget var för ganska precis ett år sedan. Vi träffades då i Jönköping och stod i valet och kvalet om vi skulle fortsätta höja styrräntan eller om vi skulle avvakta. Vi valde att avvakta. Jag tar upp det eftersom det kan sägas var det första steget i den räntesänkningscykel som senare inleddes. Vi valde att avvakta i en miljö där inflationen var över målet. Men vi såg att inflationsprognoserna pekade på att inflationen skulle komma ned runt målet.

Det fortsatte. I början på nästa år började vi därför signalera att det skulle kunna bli räntesänkningar under första halvåret, och i mars sa vi att det skulle kunna ske i maj eller juni. I maj – den andra linjen på bilden som visas – levererade vi också den första räntesänkningen. Det var den första sänkningen i de västliga demokratierna, med undantag för Schweiz.

Resan har fortsatt. Vi lämnade styrräntan oförändrad i juni. Vi sänkte ytterligare i augusti. Och på det senaste mötet, som kanske delvis blir föremål för den här diskussionen, sänkte vi med 25 punkter. Men kanske viktigare var att vi där var väldigt tydliga med signaleringen. Vi signalerade att vi skulle sänka ytterligare två gånger under det innevarande året och kanske ytterligare två gånger nästa år. Vi sa också att vi skulle sänka med 25 punkter vid varje tillfälle det här året om utsikterna står sig. Vi uteslöt inte heller att det skulle kunna bli tal om en sänkning med 50 punkter vid något av de tillfällena.

När det gäller köpkraften, som jag inledde med att prata lite om, visar den vänstra bilden hur den har utvecklats. Det är en ganska dramatisk urgröpning av köpkraft. Man fick helt enkelt mycket mindre varor eller tjänster för pengarna när inflationen tog fart mer än vad lönerna steg. Ni kan se att vi pratar om reallönesänkningar på över 6 procent.

Men nu, i slutet på 2024 och under 2025 och 2026, stiger reallönerna åter. Det beror helt enkelt på att relationen mellan inflation och löner har gått i en positiv riktning. Lönerna stiger med i runda tal ungefär 4 procent i dag, och inflationen är ungefär 2. Då blir det en reallöneökning.

Vi har också försökt räkna på hur det skulle slå i kronor och ören för ett genomsnittshushåll med ett par som tjänar ungefär 50 000 kronor och som i det första fallet inte har några lån. Då pratar vi om en reallöneökning, eller köpkraftsförbättring om man ska vara noga, på 2 900 kronor i månaden. I det högra fallet på bilden blir det ytterligare förbättring. Det är ett hushåll som också har bolån. Då får man också ta del av räntesänkningarna. Det är alltså ganska stora förändringar.

Men man ska inte helt luras av detta. Urgröpningen under 2022 och 2023 var så pass kraftig att vi inte är tillbaka till den köpkraft som vi hade innan inflationen drog i väg.

Om vi tittar lite snabbt på omvärlden kan vi se en liknande utveckling. Vi ser att inflationen har kommit ned i de viktiga ekonomierna runt oss, i

euroområdet och i USA. Men vi ser också att Sverige faktiskt har ett något snabbare fall i inflationen. Vi är som sagt nere vid inflationsmålet på 2 procent medan man fortfarande inte riktigt är där i vare sig USA eller Europa. Det beror lite på vilket mått man tittar på. Jag har försökt titta på ett mått exklusive energi.

När det gäller tillväxt är det mycket större skillnader mellan regionerna. USA har alltså en ganska stark tillväxt, även om de har visat tecken på en viss försvagning på senare tid. Men de har fram till för bara några månader sedan haft en mycket stark arbetsmarknad. Ni som följer detta ser att den amerikanska ekonomin och ränteutvecklingen nu är otroligt känslig för just sysselsättningsdata. Den var svag ett tag. Nu var den lite starkare. Då går räntorna upp, och förväntningarna om fortsatta sänkningar i USA avtar.

I Europa är läget mycket mer bekymmersamt. Vi har valt att peka på Tyskland, som har stora utmaningar i inte minst industrin. Där är indexet nere på 40. Man brukar säga att 50 är gränsen mellan tillväxt och inte tillväxt. De ligger alltså ganska långt ned i icke-tillväxtregionen.

USA går alltså hyfsat bra. Europa knakar. Men det ser olika ut i olika europeiska länder.

Hur ser det då ut i Sverige? Bnp-tillväxten har varit ganska oförändrad. Den har stått och stampat de senaste två åren. Vi har alltså haft en svagare svensk ekonomisk utveckling än vi hade trott och förutsett. Det är ingen dramatisk förändring. Men det har ändå blivit lite svagare än vi till exempel trodde i juni eller i våras.

Ett sätt att illustrera detta är att titta på hushållens konsumtion, som ni ser i den vänstra bilden som jag visar. Den är relativt stabil, det vill säga att trots räntesänkningar och reallöneökningar som börjar komma tillbaka har hushållen än så länge inte visat tydliga tecken på att omsätta detta i konsumtion.

Men om vi tittar på hushållens förväntningar framåt och hur de upplever sin situation här och nu – den röda linjen på bilden är här och nu, och den blå linjen är tolv månader framåt – ser vi en ganska tydlig optimism i hushållssektorn. Det speglar väl rimligtvis den första bilden jag visade där reallönerna ser bättre ut, räntorna kommer ned och inflationen kommer ned mot målet. Här finns alltså ganska tydliga tecken på att hushållen i någon mening står beredda att öka sin efterfrågan. Men än så länge väntar vi på tydliga tecken på att så har skett. I den senaste datan finns det möjligtvis tecken på att det i alla fall börjar gå i den riktningen.

Vad kan man då säga om arbetsmarknaden? Arbetslösheten har stigit från drygt 7 procent till en bit över 8 procent. Det är en svag arbetsmarknad. Ett sätt att fundera på hur det där ser ut framåt är att titta på varsel. Man kan titta på kvarstående lediga platser. Den högra bilden som ni kan se på skärmen visar varsel. Punkten allra längst till höger är det senaste utfallet. Det inkluderar då varslet på Northvolt. Som ni kan se är det här svagt stigande. Det är inte katastrof. Det är inte jättedramatik. Men det är en svag arbetsmarknad.

Sammantaget är det dock viktigt att ha i minnet att arbetsmarknaden har överraskat positivt gentemot de prognoser som lades för låt säga ett, ett och

halvt till två år sedan. Och om man tittar på sysselsättningen ser man att den steg fram till för något knappt år sedan, och den har nu kommit tillbaka. Vi har alltså svagare sysselsättning, men den är faktiskt högre nu än den var för ett antal år sedan. Det är alltså inte en extremt svag arbetsmarknad men en tydlig försvagning.

Vi tror att arbetslösheten ganska snart har toppat och stärks gradvis i takt med att konjunkturen tar sig. Och vi tror att konjunkturen, alltså bnp, i år stannar på någon knapp procent, nästa år på knappt 2 procent och 2026 på 2 ½ procent. Det är alltså en ganska tydlig uppgång, drivet inte minst av inhemsk efterfrågan.

Vad kan man då säga om inflationen? Jag var inne på att den har kommit ned till 2 procent och att den har stabiliserat sig där. Bilden som ni just nu ser på skärmen visar på två för oss viktiga mått. Det ena är KPIF, som är vår målvariabel. I det senaste utfallet ligger det på 1,1 procent. Det är alltså en bit under målet. Men ni ser också att det stabiliseras kring 2 procent på något drygt års sikt. Men det som är exklusive energi ligger ganska nära 2 procent och förväntas ligga kvar på 2 procent.

Det är stor skillnad mellan de två måtten, på en komponent som bara väger 8 procent av KPI. Det beror på att den komponenten, alltså energi, har fallit med så pass mycket som 30 procent under det senaste året. Det har dragit ned detta. Det gör att KPIF är väldigt känsligt för vad som händer med energipri- serna. Skulle vi få en kall vinter med stigande elpriser kan den blå linjen komma tillbaka mot den röda linjen ganska snabbt. Men skulle vi omvänt få ännu svagare, ännu lägre elpriser är det klart att den blå linjen kan fortsätta ligga under den röda. Det finns all anledning att följa det här.

Vårt mål är KPIF. Men det är en rimlig utgångspunkt att i det här läget titta ganska mycket på den som är exklusive energi, givet de här stora förändring- arna på energipriser som rimligtvis inte kan fortsätta i evigheter.

Vad sa vi då i september om penningpolitiken? Det här med att vi beskriver hur vi tänker om räntan framöver är relativt unikt för Riksbanken. Det finns andra centralbanker som gör det, till exempel i Norge. Men de flesta central- banker säger att de är databeroende och uttalar sig inte om nästkommande mö- ten. Det gör Riksbanken, eftersom vi tycker att det är viktigt att vi kan påverka förväntningar och vara förutsägbara. Det kommer också att påverka marknads- räntor. Det blir lätt fokus på styrräntan. Men i och med att vi signalerar vad vi ska göra framåt påverkar vi också längre räntor som har betydelse för svensk ekonomi; det gäller såväl hushåll som företag.

Den blå linjen på bilden visar att vi har tydligt justerat ned våra räntebe- dömningar jämfört med när vi senast gjorde en sådan här prognos. Den gjorde vi i juni. Som ni ser bottnar den här på dryga 2 procent. Vi kodifierade det också i ord och sa, som jag också inledde med att säga, att vi tror att vi kan sänka två gånger till det här året, 25 plus 25. Det går inte att utesluta att det på något av de mötena också kan bli 50, beroende på läget, och att vi under nästa halvår – första halvåret 2025 – kan sänka en eller två gånger. Om man sum- merar det landar man, som ni ser, på dryga 2 procent vid halvårsskiftet.

Om man tittar på hela kurvan ser man klart att det är en ganska stor förändring, från 4 procent, där vi låg i maj, fram till ungefär ett år senare då vi enligt den här prognosen ska ligga på 2,25 procent. Det är nästan en halvering av räntan. Men den här prognosen är, som alltid, osäker.

Vi får ofta frågan: Vad exakt är det som gör om ni kommer att sänka 50 eller 25? Svaret på den frågan är att det inte finns något svar. Frågan är nämligen fel ställd. Det finns ingen matematik i exakt vilken ränta det blir. Det är inte så att vi lägger in alla siffror i ett Excelark och att det sedan kommer ut en styrränta i andra änden. Det är en samlad bedömning, som förstås beror på alla indikatorer som jag har pratat om här och som vi brukar beskriva i olika skrifter och uttalanden. Men det är inte en mekanik i detta.

Om man tittar på hur vi har agerat den senaste tiden ser man att ett ord som har kommit tillbaka är att vi har känt oss tryggare i att inflationen verkligen etablerat sig kring målet. Tryggare är inte ett exakt begrepp, men det är ett begrepp som vi har valt med anledning av att det är just en samlad bedömning som vi får återkomma till vid varje räntemöte. Nästa räntemöte är i början av november.

Vi anpassar alltså penningpolitiken efter konjunktur- och inflationsutsikterna. Lägre ränta skapar förutsättningar för en starkare konjunktur – det var jag inne på – och att vi får en inflation nära 2 procent.

Nu har det kanske låtit som att direktionen har lovat att vi ska sänka två gånger i år. Det har vi alltså inte gjort, utan det finns fortfarande en betydande osäkerhet. Vi har lagt fram vår bästa bedömning, så som den var i september. Men exakt var vi kommer att landa beror bland annat på konjunkturåterhämtningen. Om den blir stark, så att det kanske påverkar prissättningsbeteendet, blir inflationen kanske högre. Det kan påverka att vi inte kan sänka så snabbt. Om den blir svag, så att det kanske blir svårare att höja priser och låg inflation, kan det bli en snabbare räntesänkning.

Geopolitiken är tyvärr i fokus även för den ekonomiska politiken och penningpolitiken. Exakt vilken effekt geopolitiken har på räntan är svårt att säga. Man brukar peka på oljepriset och att om det går upp är det dåligt för inflationen. Men det kan också vara så att oljepriset går upp och att oron i världen gör att den samlade efterfrågan i världen går ned på grund av den osäkerheten. Vad den sammanlagda effekten då blir på inflationen är oklart. Men det är förstås väldigt viktigt att följa.

Sedan har vi förstås också kronans växelkurs. Vi vet att det är notoriskt svårt att förutsäga vart kronan tar vägen. Den var väldigt svag i mitten av sommarens. Sedan blev den något starkare. Och den har varit hyfsat stabil sedan dess. Men vi vet att när inflationen var hög var kronans genomslag på inflationen större än vi hade förutsett. Kronans växelkurs blir helt enkelt också fortsatt viktig att följa.

Som alltid: Om förutsättningarna ändras kan det motivera både högre och lägre ränta. Det säger vi inte bara för att det är något vi måste säga, utan man kan titta på hur förväntningarna på centralbankernas penningpolitik har varierat. Då vill jag påminna om att marknadsaktörerna i början av det här året

trodde att Federal Reserve skulle sänka åtta gånger det här året. Ett halvår senare trodde man att de knappt skulle sänka någonting. Det var i början av sommaren. Nu har de, som ni vet, sänkt med 50 punkter. Osäkerheten är alltså monumental. Jag tog USA som exempel, men det går att använda samma matematik för de andra länderna.

Ordföranden: Stort tack! Då har finansutskottets ledamöter möjlighet att ställa frågor och eventuellt inkomma med synpunkter. Jag kommer att ta det tre och tre i partiernas storleksordning. Jag tror att vi kommer att hinna två tre rundor. Partierna kan alltså förbereda sig för det. Efter varje omgång kommer jag att lämna över till riksbankschefen och direktionen att komma överens mellan sig om vem som ska besvara frågorna. Ni får såklart också rikta frågan till någon särskild inom direktionen, så att ni får svar på frågorna utifrån det.

Mikael Damberg (S): Ordförande! Tack, riksbankschefen, för en intressant inledning och dragning! Jag börjar med en provocerande fråga och kan sedan gå vidare med en lite mer reflekterande fråga.

Det var ganska många aktörer som hävdade att Riksbanken inte sänkte räntan tillräckligt snabbt eller kraftfullt. Nu ser vi att inflationen är låg och att det ekonomiska utfallet, tillväxten, dessutom har blivit svagare än beräknat. Hade de som i det läget kritiserade Riksbanken rätt?

Den andra frågan är mer reflekterande. Ni har med den här politiken utgått från att ni genom att signalera prognosen framöver påverkar förväntningar hos hushållen. Då hade väl många bedömare räknat med att när man signalerar sänkta räntor innebär det att hushållen kan räkna in det lite grann, kanske inte på kronan men ändå veta åt vilket håll det går, och därmed kan konsumtionen komma igång på ett annat sätt. Det har vi väl trott. Men det har inte riktigt hänt.

Min fråga är alltså: Vad beror det på att konsumtionen ändå inte har tagit fart på det sätt som många bedömare hade trott att den skulle göra?

Det fanns två diagram där det ena var över de som har bolån. De kan ganska snabbt räkna ut att deras ekonomi förbättras när räntan sjunker. Men den andra gruppen, som också är ganska stor, påverkas inte lika direkt av det här. Finns det en effekt där som vi har underskattat, det vill säga att många som inte har bolån ligger kvar med samma kostnader eller svagt ökade kostnader i och med att inflationen ändå fortsätter att finnas?

Jag har en sista fråga. Du sa i din föredragning om konjunkturen och prognosen att det har kommit ut sämre i Sverige, men om de internationella tillväxtutsikterna skulle försämrats påtagligt – jag tror att det var vad du sa – kan det föranleda oss att göra annorlunda när det gäller räntan.

Behöver prognoserna försämrats mycket mer i till exempel tysk ekonomi? Tänk om de ligger kvar på de här siffrorna. Behöver det bli ännu sämre i Tyskland för att det skulle kunna få en påtaglig effekt på svensk industri och inte minst underleverantörer som finns runt om i Sverige? Vi vet att när det går

dåligt för Tyskland brukar det få en ganska stor effekt rakt in i svensk export-industri. Jag skulle vilja höra din bedömning i den frågan.

Dennis Dioukarev (SD): Tack så mycket för presentationen! Den slutsats som nu går att dra är väl att man kan utropa seger över inflationen. Det är naturligtvis en seger för Riksbanken men ytterst för svensk ekonomi.

Min fråga handlar om det narrativ som just nu finns om att penningpolitiken är för stram och hur Riksbanken ser på den diskussionen. Det kom nu en inflationssiffra på 1,1 procent. Vi har också, vilket nämnts, en inhemsk konsumtion som har utvecklats relativt svagt. Hur ser ni på detta narrativ att penningpolitiken är för stram?

Ida Drougge (M): Sverige har en rad faktorer – ni har pekat på några av dem här – som skiljer oss från många andra länder. Vi har en mycket stor andel hushåll som har rörliga bolån. Vi har en regering som verkligen har prioriterat inflationsbekämpningen och som har lagt strama budgetar. Framför allt har löntagare och arbetstagare, arbetsmarknadens parter, tagit ett mycket stort ansvar och inte inflationsjusterat sina löner. De har i praktiken fått väldigt mycket mindre att leva på varje månad.

Ni skriver positivt om de här sakerna i era protokoll. Finns det anledning att också belöna detta beteende? Om Sverige har andra faktorer som stärker kraften att bekämpa inflationen och man har fått större påverkan av inflationsbekämpningen i sin vardag, borde det då inte också kunna lättas snabbare?

Erik Thedéen, Riksbanken: Jag ska försöka att själv ta frågan om vi inte har lättat tillräckligt snabbt.

Vi får ofta den frågan. Jag tycker att man ska vända på det lite. Jag tycker att vi sänker snabbt. Vi har sänkt 75 punkter sedan i maj. Vi sänkte först av de västliga demokratierna. Så sent som för bara någon vecka sedan reste jag i USA tillsammans med riksbanksfullmäktige. Där hade man precis sänkt. Räntan ligger runt 5 procent där. I ECB har man inte signalerat ytterligare räntesänkningar. De har sänkt två gånger.

Jag vänder mig alltså lite mot narrativet att vi inte sänker snabbt. Vi sänker snabbt. Och det var det jag försökte beskriva i min föredragning.

När vi har ett narrativ som alla verkar skriva under på – alla verkar sjunga samma sång – är det lätt att man inte ser de risker som finns. Det är ju det som vi försöker göra. Vi gör det snabbt men har ändå möjlighet att läsa in vad som händer med ekonomin.

Nu kan man väl säga att en del av de som hävdar att vi skulle gå snabbare fram kanske har fått lite mer rätt, eftersom det visat sig i inflationen. Men det är inte självklart att det ser ut så. Då tycker vi att det är klokt att göra detta snabbt men gradvis. Om man gör det för snabbt, i drastiska steg, är risken att man helt enkelt får backa när verkligheten inte blir som man har tänkt sig.

Det här är ett sätt att hantera att vi tror på vår prognos. Vi agerar snabbt, men vi har ändå möjlighet att läsa in om världen skulle förändras. Jag tycker inte heller att man ska överdriva de ekonomiska skillnaderna mellan att göra det här gradvis gentemot i ett steg – om man skulle få rätt. Den stora risken för dem som förordar mycket snabba sänkningar är att man helt enkelt får ångra sig. Det skulle kunna skapa ganska stora problem.

Nu tänker jag lämna över till Per Jansson när det gäller rörliga lån. Det är lite samma fråga, men Ida Drougge frågade om vi inte skulle kunna lätta längre fram, givet hur unikt Sverige är. Anna Breman kan svara på kopplingen till den internationella ekonomin.

Per Jansson, Riksbanken: Jag tycker att Erik sa det mesta om det där. Men jag kan försöka lyfta fram några ytterligare saker.

Man kan titta på hur marknaden har reagerat under perioden sedan vi slutade höja i november 2023 och resan med sänkningar och allt tydligare signalering om ytterligare sänkningar under året. Jag tycker att man slås av vilken stabilitet som räntor och växelkurs har präglats av. Om man jämför till exempel kronans växelkurs i november -23 strax efter vårt beslut med i dag kan man se att den ligger lite starkare, trots att vi har sänkt med 75 punkter och har signalerat tydligt om ytterligare sänkningar.

Ni kommer kanske ihåg hur det tidvis varit i USA. Om man där har fått någon tiondels avvikelse på arbetslösheten har hela marknaden hoppat och skruvat om hela programmet för Feds framtida sänkningar.

Jag tycker alltså att strategin med tydliga, bestämda steg och signalering om fortsatta steg har fungerat väldigt väl, faktiskt slående väl, trots att vi är en liten ekonomi där det här är särskilt svårt att åstadkomma.

Jag vill gärna lägga till ytterligare en sak. Det är sant att inflationen med målvariabeln är strax över 1 procent. Men som Erik förklarade kommer ungefär en procentenhet från energipriser som tynger inflationen. Om vi tar bort dem ligger vi på 2, och vi har legat på 2 i ett antal månader nu. Det är alltså en påfallande stabilitet kring 2 när det gäller inflationen exklusive energipriser.

Jag tror att det skulle vara oklok politik att försöka jaga de svängiga el- och drivmedelspriserna med räntan. Det skulle bli en våldsam volatilitet i räntan upp och ned. Det skulle inte vara bra för ekonomin. Så länge de här effekterna är tillfälliga och det inte påverkar förtroendet för inflationen och målet på längre sikt tycker jag inte att den politiken känns särskilt klok. Vår prognos är mycket riktigt att det här ska vara tillfälliga effekter och att vi ska kunna komma tillbaka till 2 procent.

När det gäller rörliga räntor, som är en del i detta, ska jag bara säga något kort. Vi har försökt att ta in det så gott vi har kunnat. Vi har sett att bindningstiden för räntor påverkas och ändras. Det tar vi in successivt. Skulden ändras också, vilket också spelar roll för räntekänsligheten. Våra prognoser har inte slagit totalt fel där. Jag tycker att vi har lyckats ganska väl med att fånga det.

Det stämmer att konsumtionen nu går lite trögare än vi har trott. Det här kosläppet, som vi hade farhågor kring, har definitivt inte inträffat. Men det är också precis det som är skälet till att vi nu går fram ännu mer bestämt och signalerar ytterligare lättnader i penningpolitiken, för att försöka få effekter på konsumtionen och lite snabbare återhämtning.

Fördelen med signaleringsstrategin är att man så att säga inte har lagt alla kort på bordet ännu. Det finns ett litet optionsvärde kvar att ångra sig, precis som Erik var inne på, om situationen skulle kräva det.

Anna Breman, Riksbanken: Jag kan börja med frågan om internationell ekonomi. Den är jätteviktig i det här läget. Om vi tittar på de tre stora regionerna ser vi att USA fortfarande brett går ganska bra. För svenska företag är det faktiskt den delen som har varit positiv, på uppsidan, de senaste åren. Näringslivets investeringar förutom bostadsinvesteringar har överraskat på uppsidan. Många har, när Europa gått allt svagare, lyckats exportera alltmer mot exempelvis USA. Vi har sett ett näringsliv i Sverige som har varit väldigt duktigt på att anpassa sig.

Nu står man globalt inför stora utmaningar. Det ser svagt ut i Kina, det ser svagt ut i Europa och det ser fortfarande ganska starkt ut i USA. Detta är någonting som man börjar se lite tendenser i, även när det gäller framåtblickande indikatorer för svenskt näringsliv.

Vi tittade nyligen bara på de senaste indikatorerna, barometerdata och PMI. Orderingången har gått ned lite, men det ser fortfarande ganska bra ut. Det är alltså någonting som svenska företag gör – många av dem; som vi vet finns det företag som har stora problem – som gör dem väldigt konkurrenskraftiga.

Jag skulle säga att det är en risk för svensk ekonomi att omvärlden nu saktar in, framför allt Europa. Men vi har också sett en motståndskraft i näringslivet som är väldigt positiv.

Sedan är det väldigt viktigt vad som händer framöver, men vi får också komma ihåg att det är många som nu lättar på penningpolitiken. I USA lättar man, Kina stimulerar och i Europa har ECB sänkt räntorna. Det kommer att ge ett stöd till konjunkturen även där framöver.

Sedan bad Erik mig att även svara på frågan om hushållens konsumtion. När näringslivets investeringar och exporten har gått oväntat starkt är hushållens konsumtion det som varit på den svaga sidan. Det har varit oerhört tufft. Erik visade väldigt tydligt i de bilder han hade med sig hur hushållens disponibla inkomster, köpkraft och reallöner har urholkats.

Nu har det vänt, och jag tror att det är två faktorer som gör att det tar lite tid. Den ena är att köpkraften faktiskt har urholkats, som vi har illustrerat väldigt tydligt. Och även om det nu har vänt, även om hushållens köpkraft kommer tillbaka och reallönerna stiger, tror jag att det tar ett tag. Hushållen har drabbats så hårt i den här miljön att det kommer att ta lite tid innan man känner trygghet och börjar konsumera igen.

Energipriserna har ju fallit mycket, men exempelvis matpriserna har ökat väldigt mycket de senaste åren. Mat är någonting som hushållen måste köpa varje månad, så man känner av det här. Då tror jag att man tar det lite försiktigt i början.

Den andra faktorn tror jag också hänger ihop med omvärlden. Det *är* skakigt globalt, med geopolitiken och de stora spänningar vi har. Då tror jag att många fortfarande känner ett behov av att ha ett ganska högt försiktighetssparande.

Det som är viktigt är att svensk ekonomi nu har väldigt goda förutsättningar att få en fin återhämtning. Det är det jag ändå tror att hushållen kommer att se. Man kommer att börja känna av att köpkraften har stärkts. Sedan kommer våra räntesänkningar ovanpå det, och en del stöd från finanspolitiken.

Som Erik betonade: Nu börjar man se lite gröna skott. Jag tror att vi kommer att se en betydligt bättre utveckling framöver, inom ett halvår eller till och med några månader.

Alltså: Näringslivet har gått bättre, konsumtionen lite svagare. Framöver kommer konsumtionen att växa lite mer, och det kommer att bli lite tuffare för näringslivet.

Ida Gabrielsson (V): Min fråga handlar också om försiktigheten i räntesänkningen och räntebanan, att man väntar så pass länge som till årsskiftet innan räntan blir vad man kallar neutral.

Som flera andra har lyft är svenska hushåll mer uppbundna i lån med rörliga räntor än hushåll i andra länder. Vi är därmed mer räntekänsliga som ekonomi. Samtidigt har vi lönebildning som ändå sätter ett slags ramverk så att man inte får en pris- och lönespiral.

Prissättningsbeteendet från delvis illa fungerande marknader förstår jag att inte ni kan hantera, men finns det inte en risk att förtroendet blir skadat när hushållens konsumtion och köpkraft urholkas?

Löntagarna har tagit ett stort ansvar genom lönebildningsmodellen. Samtidigt har vi en delvis annan situation än euroområdet, till dels för att vi har den här lönebildningsmodellen men framför allt för att folk är så pass räntekänsliga i sina bolån. Nu har löntagarna tagit ett stort ansvar i och med lönesättningen. Samtidigt ligger matpriser och boräntor fast, så det är ändå ganska tufft.

Är det detta som gör att just köpkraften och konsumtionen hänger efter i Sverige? Och finns det inte en risk, om man inte agerar lite snabbare i Sverige, att förtroendet urholkas? Jag ställer frågan brett till direktionen; ni får bestämma vem som svarar.

Martin Ådahl (C): Tack för presentationen! Kanske man från vårt håll också kan säga tack för att ni från Riksbanken har landat inflationen. Även om många nu vill ta åt sig äran för detta är det ändå någonting ni har gjort.

Det finns dock ett sorgedarn i den presentation som riksbankschefen gjorde, och det är arbetsmarknaden. Vi har EU:s tredje högsta arbetslöshet, och den

stiger medan den faller i andra länder. Vi ser alltså en påtaglig annan utveckling än resten av Europa.

Kan ni förklara varför den stiger i Sverige och faller i andra länder? Det finns ju inga tecken på att arbetskraftsdeltagandet faller i de andra länderna, alltså att vi får discouraged workers, som det heter på engelska – folk som inte vill vara på arbetsmarknaden längre. Det verkar snarare vara Sverige som sticker ut under de senaste åren. Detta är viktigt för penningpolitiken framöver.

Det finns en diskussion, och det finns något paper från före Fedchefen Bernanke om det, om att arbetsmarknaden inte har spelat så stor roll, men den viktiga frågan är om det är konjunkturellt att arbetslösheten är så hög eller i allt väsentligt strukturellt.

Jag noterar att Konjunkturinstitutet sätter den strukturella arbetslösheten så högt som 7 ½ procentenhet, alltså den substantiellt större delen av detta. Det innebär att vi har strukturella problem som måste lösas. Vi kan inte bara vänta på konjunkturen. Den kommer att underlätta, men den kommer inte att vända detta. Jag skulle vilja ha lite utveckling kring det, för det påverkar naturligtvis vilka lediga resurser som finns i Sverige och penningpolitiken.

Sedan vill jag lite grann följa upp de många frågor som fanns om det internationella läget och riskbilden. Ni svarade väldigt bra på dem, men jag vill ändå fråga specifikt: USA har ju påverkat på flera olika sätt. Energipriserna har varit en del, men USA har varit en annan viktig del med en kraftfullt stimulerande finanspolitik. Ytterligare en del är faktiskt klimatet, när det gäller protektionism, flaskhalsar och sådant.

Nu har vi ett val i USA framöver. Tittar man tillbaka på vad som drev inflationen ser man att det inte bara var energipriser utan även det här andra. Har ni diskuterat det? Och kan det komma tillbaka framöver om man får en ännu mer stimulerande politik utan hämningar i USA och dessutom kanske ännu en våg av protektionism? Det finns ju förslag på mycket kraftiga tullhöjningar i den amerikanska valkampanjen.

Yusuf Aydin (KD): Ordförande! Jag tackar Riksbanken för inledningen.

De senaste två åren har det verkligen varit en väldigt tuff ekonomisk situation för hushåll och företag. Där har Riksbankens penningpolitik tillsammans med regeringens finanspolitik tagit ett stort ansvar för att få ned inflationen, vilket vi nu ser.

Jag tänkte ställa två frågor. Skulle ni kunna ge någon form av kommentar till hur specifik penningpolitiken i Sverige är och kan vara utifrån omvärlden? Kan vi på ett ganska tydligt sätt ta hänsyn till våra nationella förutsättningar med rörliga räntor, kanske en högre arbetslöshet och så vidare, alltså de parametrar som vi ser här och nu? Eller är vi väldigt beroende av omvärldens ränteförändringar, oro och så vidare?

Sedan är det för kunderna ändå de facto den ränta som bankerna sätter som styr. Skulle ni vilja kommentera någonting om bankernas följsamhet till

Riksbankens ränteändringar, upp eller ned? Hur ser ni på den utveckling som har varit åt båda hållen, så att säga?

Aino Bunge, Riksbanken: Det har kommit flera frågor som handlar om just det Sverigespecifika – rörliga räntor, lönebildning och så vidare. Jag tycker att vi har flera positiva faktorer som har hjälpt oss i detta, och det är lönebildningen och även finanspolitiken, som har varit restriktiv.

När det gäller rörliga räntor skulle jag snarare säga att detta kanske var en sårbarhet när vi gick in i episoden där vi behövde höja räntorna. Skuldsatta svenska hushåll med rörliga räntor har drabbats hårt, och det är bland annat detta som gjort att konsumtionen har gått ned så pass mycket i Sverige.

Detta har påpekats tidigare. Det har bland annat varit skäl till makrotillsynsåtgärder som amorteringskrav, bolånetak och så vidare. Jag tror att det är en fråga som vi får bevaka framöver.

För att lite komma in också på Yusuf Aydins fråga kan vi naturligtvis anpassa svensk penningpolitik, men vi har ju *en* ränta för alla sektorer, hushåll och företag i Sverige. Får vi sektorer som är väldigt räntekänsliga, i det här fallet hushållen men också bostadsinvesteringarna, kommer de att drabbas hårdare när vi kommer in i en episod där vi behöver höja räntorna.

Jag ser det alltså inte enbart som positivt att ha en stor skuldsättning med rörliga räntor när vi tittar på den frågan.

Anna Seim, Riksbanken: Tack för bra frågor! Martin Ådahl frågade varför arbetslösheten är så hög i Sverige, och det är korrekt att den är det i en internationell jämförelse. Till stor del beror det på att vi har ett högt arbetskraftsdeltagande i Sverige. Du var inne lite på det själv. Vi har också andra grupper i vår arbetskraft, grupper som kanske har en lite lägre sannolikhet att få jobb, som man inte nödvändigtvis har i andra länder. Det gör att man lite grann jämför äpplen och päron. Jag tror kanske inte att det handlar så mycket om discouraged workers, men det handlar om de här andra grupperna.

Min bedömning är att det är en anledning till att arbetslösheten i Sverige är ganska hög, även om vi har en ganska stark arbetsmarknad i övrigt sett till exempelvis sysselsättning.

Sedan frågade du hur stor andel som är strukturell respektive konjunkturell. Där gör jag också bedömningen att en stor del är strukturell. Det är inte så mycket konjunkturen, utan det handlar snarare om matchningsproblem på arbetsmarknaden, att man inte har rätt kompetens för de jobb som efterfrågas och så vidare. Det är en fråga som bland annat Finanspolitiska rådet har skrivit om och som kanske bättre lämpar sig för arbetsmarknadspolitik och finanspolitik än för penningpolitik. Men jag delar bedömningen att den strukturella arbetslösheten är väldigt viktig i det här sammanhanget.

Det var också en fråga om riskbilden framöver och utbudsstörningar, om jag förstod dig rätt. När vi hade kraftigt stigande inflation hade vi stora

utbudsstörningar, som egentligen hade sitt ursprung i Kina, som gav upphov till brott i värdekedjorna och gav oss stora inflationsimpulser.

Det vi nu ser är att det finns en överhängande risk för liknande problem, till exempel kopplat till krisen i Mellanöstern. Man tänker där ofta exempelvis på oljepriset, men det kan också handla om att transportvägar störs ganska kraftigt. Vi gör också bedömningen att det finns risk för störningar kopplat till sådana faktorer. Det kan bli viktigt framöver. När det gäller huruvida inflationen är för låg eller inte bedömer vi också att det fortfarande finns en del risker på uppsidan, bland annat kopplat till transportvägar och utbudssidan.

Anna Breman, Riksbanken: Det var två frågor från Yusuf. Den ena var om penningpolitiken utifrån hur det ser ut i omvärlden, och den andra var om bankernas följsamhet.

När det gäller hur mycket vi påverkas av andra centralbanker är det klart att Sverige påverkas. Om den amerikanska centralbanken sänker räntor är det viktigt för alla finansiella marknader i hela världen. Det påverkar svensk ekonomi, det påverkar växelkurser och det påverkar efterfrågan. Omvärlden är alltså viktig för oss.

Men Riksbanken *har* avvikit från den penningpolitik som ECB och Fed för. Vi höjde exempelvis styrräntan innan ECB gjorde det när vi började höja, och vi sänkte nu tidigare än Europeiska centralbanken. Vi har avvikit, vi kan avvika och jag förväntar mig att vi även kommer att kunna avvika framöver. Men omvärldens penningpolitik är viktig för en liten, öppen ekonomi som Sverige.

När det gäller bankernas följsamhet är det någonting som vi tittar noga på. Det är transmissionen, och när vi tittar på det tittar vi på utlåningsräntor både mot hushåll och mot företag. Det är nämligen viktigt när vi sänker räntan att även företagen får lägre räntor. Både hushållen och företagen är jätteviktiga. Men vi tittar också på det som kallas inlåningsräntor, alltså vilken ränta hushållen och företagen får när de sätter in pengar på bankerna.

Detta skriver vi om i den penningpolitiska rapporten. Jag tittade precis på det, på sidorna 18–19. Där står bland annat att sedan början av året har den genomsnittliga bolåneräntan för nya lån fallit med ungefär lika mycket som Riksbankens, och så finns det ett antal grafer som visar detta. Det här är ju det centrala, precis som du poängterar. Det ska finnas en följsamhet, och vi har sett att det har funnits en följsamhet. När vi höjde styrräntorna var bankerna ganska snabba med att höja utlåningsräntorna, men de tog lite längre tid på sig för att höja inlåningsräntorna. Nu ser vi andra mönster.

Detta är väldigt viktigt, och vi följer det. Det gäller transmissionen av penningpolitiken, och vi beskriver det alltid väldigt tydligt i den penningpolitiska rapporten.

Annika Hirvonen (MP): Tack för en jättebra presentation!

Jag har några olika frågor. När vi nu ser att inflationen sjunker, vilket förstås är väldigt välkommet för både hushåll och företag, sänker ni räntan. Ni

har en prognos kring detta. Men under lång tid bakåt har vi legat i en lågrän-temiljö. Om vi skulle hamna där igen, har ni diskuterat och utvärderat den politik som rådde då, till exempel frågan om stora tillgångsköp?

En annan fråga gäller räntenivåernas påverkan på den gröna omställningen. Vi har ju sett ganska dramatiska inbromsningar i exempelvis elektrifieringen av fordonsflottan, vilka förstås har både penningpolitiska förklaringar och andra förklaringar. Men vad bedömer ni är räntans roll i påverkan på den gröna omställningen brett?

Cecilia Rönn (L): Tack för en bra presentation och många bra frågor! Det känns inte som det finns så jättemånga kvar att ställa.

Jag har dock en fråga som till viss del är en utveckling av Miljöpartiets fråga nyss. Vi har ju penningpolitiken, som ni styr över, och finanspolitiken, som politiken styr över. Under flera år tidigare, som vi nu lämnat bakom oss, hade vi en väldigt låg inflation och räntor kring noll, vilket bland annat ledde till de här värdepappersköpen för att stimulera inflationen. Vissa menar att man som ett verktyg kanske kunde ha haft en lite mer aktiv finanspolitik än vad man hade under den här perioden. Samtidigt beskrev riksbankschefen i sin presentation att vi också är väldigt beroende av omvärldsfaktorer. Också kronkursen nämndes i presentationen.

Med dessa år i ryggen: Ser ni någon förbättringspotential eller möjlighet att jobba på ett annorlunda sätt inför kommande problem som kan uppstå när det gäller samarbetet mellan finanspolitiken och penningpolitiken som ni tycker att vi från politikens sida ska ta med oss?

Ingela Nylund Watz (S): Tack för bra presentationer! Precis som Cecilia var inne på får vi väl skära de här spännande frågorna på lite olika håll. Flera av oss cirkulerar ju kring samma frågeställningar.

Jag tänkte ställa en fråga som har att göra med det penningpolitiska målet. Där statueras ju också att Riksbanken, utan att för den skull åsidosätta inflationsmålet, ska medverka till en balanserad produktion och sysselsättning. Jag känner att det finns anledning att ställa frågor om hur Riksbanken nu arbetar med detta, med tanke på att vi har en hög och växande arbetslöshet. Hur resonerar ni kring det faktum att målet egentligen är dualt? Det kunde vara intressant att höra. Det är den ena frågan.

Sedan tänkte jag bara lämna en liten kommentar till detta med att konsumtionen är så trögstartad. Vi har en situation, som flera har varit inne på, där vi har svenska hushåll som ligger otroligt mycket efter, som knappt har råd att köpa mat och som dessutom kanske inte har några bolån men får kraftiga hyreshöjningar. Jag skulle vilja höra om ni har reflekterat över det faktum att det finns krafter på bostadsmarknaden som motverkar möjligheten till ökad konsumtion hos vissa grupper av hushåll.

Sist men inte minst – flera har varit inne på detta: Om ni skulle lista de mest hotfulla globala frågeställningar som ni ser skulle kunna påverka era prognoser

och möjligheter att fullfölja den politik som ni har flaggat för, hur skulle den listan se ut?

Erik Thedéen, Riksbanken: Det är en väldigt relevant fråga: Vad skulle vi göra om vi hamnade i det som brukar kallas lower band, nämligen att inflationen blir så låg att vi sänker räntan, som vi gjorde, till noll och till och med till negativ, och inflationen då ändå inte riktigt tar fart? Det finns då en risk att inflationsförväntningarna påverkas. Det var ju där vi var.

Detta finns all anledning att reflektera kring, och det tycker jag att vi också har gjort. Det har varit en omfattande diskussion om våra tillgångsköp. Riksrevisionen skrev en rapport om detta där de delvis kritiserade Riksbanken. Vi skrev ett remissvar som var vårt sätt att uttrycka lite av de lärdomar vi hade dragit. Den tydliga lärdomen var väl att vi inte ska ta bort möjligheten att ha så kallade okonventionella åtgärder. Det beror helt enkelt på att vi inte vet hur världen ser ut. Att stänga dörren till någonting vi kan behöva använda vore oklokt.

En annan lärdom, sa vi dock också, är att man ska ha en ganska hög tröskel för att göra tillgångsköp just för att få upp inflationen. Däremot är det ett rimligt verktyg för att hantera kraftiga störningar på de finansiella marknaderna. Det var bland annat därför som Riksbanken köpte företagsobligationer, en marknad som då höll på att kollapsa.

Det är väl svaret på frågan. Vi tror helt enkelt att detta verktyg inte är riktigt så verkningsfullt som vi kanske trodde. Det finns också en del negativa effekter av detta. Förutom den uppenbara, att Riksbanken kan förlora pengar, påverkar det också direkt prisbildningen, vilket förstås innefattar risker.

Det vi har diskuterat, och som jag själv senast bara för någon vecka sedan diskuterade tillsammans med före detta riksbankschefen Lars Heikensten på ett seminarium, är just det där samspelet. Här har vi tagit en del steg. När man är oberoende, som vi är – har ett starkt och erkänt oberoende som är accepterat – kan man också ha en dialog med det politiska systemet. Det är så att säga hela poängen: Om man är oberoende kan man ha den dialogen utan att oberoendet hotas.

I den andan har jag regelbundna möten med finansministern för att helt enkelt koordinera hur vi ser på det ekonomiska läget men inte diskutera exakta åtgärder. Vi har också sagt att i ett läge där vi hamnar på noll är det rimligt att vi har en intensifierad diskussion med politiken om att kanske finanspolitiken kan dra ett lass – i så fall ett positivt lass, kan man säga, för då handlar det om att stimulera hushåll och företag i syfte att på så sätt få upp aktiviteten och inflationen.

Jag tror att en lärdom är – och det ligger kanske lite grann i frågan – att vi skulle kunna ha lite mer av en sådan diskussion, med stor respekt för våra olika roller och det oberoende som vi alla värnar.

Sedan tänkte jag lämna över till Per Jansson för Ingela Nylund Watz fråga.

Per Jansson, Riksbanken: En fråga handlade om målet för penningpolitiken och hur vi ser på och resonerar kring att bidra till att skapa en balanserad utveckling för sysselsättning och produktion. Det viktigaste bidraget till real ekonomin tycker jag är att få kontroll över inflationen. Erik hade med sig bilder som visade hur köpkraften stärks och, inte minst för att inflationen nu kommer ned, de väldigt stora effekterna på den disponibla inkomsten. Vi hade liknande bilder när inflationen gick upp, där vi visade hur inkomsterna gröptes ur av den ökande inflationen.

Det viktigaste bidraget i vår roll tycker jag är att se till att få ned inflationen och ha förtroende för inflationsmålet. Det är liksom det primära, och som många har varit inne på kan vi nu vara väldigt glada för att det ser ut att lyckas.

När sedan inflationen blir mer stabil öppnas möjligheterna att mer kortsiktigt titta på den realekonomiska situationen. Det är precis det som är huvudmotivet till att vi nu tar i relativt mycket när det gäller såväl sänkningarna här och nu som planen framöver för att fortsätta sänka räntan och signalera detta tydligt. Vi vill nämligen ha fart på konjunkturen i det här läget. Det är inte bara viktigt i sig utan behövs också för att hålla inflationen kring målet. Men möjligheten att titta mer kortsiktigt ökar när vi väl har klarat av huvuduppgiften, nämligen att få tillbaka inflationen till målet – som i sig, som sagt, är väldigt viktigt för real ekonomin.

Där ligger också svaret på frågan om dem med lägst inkomster. Ja, det är tyvärr de som drabbas hårdast när inflationen stiger. Inte minst med hänsyn till dem har det varit viktigt att få tillbaka inflationen till målet.

Sedan är det tyvärr inte kostnadsfritt. Man behöver adressera detta med räntan. Vi har under resan med stigande räntor försökt prata väldigt mycket om betydelsen av att hålla i lönebildningen och att prissättningsbeteendet inte skenar, just därför att om det inte gör det slipper vi höja mindre, och det kommer då att kosta mindre för alla andra. Om man kan samverka på den punkten och få en lönebildning och en prissättning som fungerar väl blir det som bäst.

Här är min slutsats att lönebildningen har fungerat väldigt bra och prissättningen under en period lite mindre bra. Nu är den tillbaka till att vara mer normal; låt oss hoppas att det är en mer varaktig förändring.

Det här med en lista över de mest hotfulla globala sakerna är väldigt svårt. Där känner jag lite att man behöver gå utanför det penningpolitiska perspektivet. I mycket är det geopolitiken man tänker på, och sedan kopplingen till handelshinder, tullar och protektionism – sådant som nu dessvärre pågår på många ställen i världen. Det är väldigt svårt att värja sig mot detta. Vi i Sverige vill gärna tänka på frihandel och sådant, men om hela omvärlden går emot och vidtar åtgärder som gör situationen svår blir det väldigt knepigt, helt enkelt.

Detta kan i förlängningen också bli ett problem för penningpolitiken. Man kan få stigande inflation, som Erik var inne på. Det kan också bli lägre inflation. Bägge sakerna skulle kunna bli problematiska för oss. Men det handlar helt klart om den här utvecklingen, som är rätt dramatisk och som inte är bra för en liten, handelsberoende ekonomi som den svenska.

Dennis Dioukarev (SD): Min fråga gäller den prognostiserade räntebanan. Om ni nu sänker med 1 procentenhet och vi ligger på 2,25 i mitten av 2025, är det då att betrakta som en neutral nivå på räntan?

Per Jansson sa nyligen att man vill ha fart på ekonomin. Det är säkert många av er som delar den åsikten, men hur ska man då betrakta räntenivån på 2,25? Är det en nivå som är varken stimulerande eller åtstramande? Är det en neutral nivå på räntan?

Adam Reuterskiöld (M): Jag tackar så mycket för en väldigt intressant diskussion och för presentationen. Min fråga är lite mer branschspecifik. En bransch som diskuterades väldigt mycket i den här salen för ett år sedan ungefär var fastighetsbranschen. Det är en väldigt stor kolv i motorn som utgör svensk ekonomi. Det är en bransch som är ganska högt belånad och räntekänslig. Då var det fråga om refinansiering. Men det finns ju också en kommersiell risk i den här branschen, där man ser en ganska kraftig omstöpning av konsumtionsmönster men även av hur man arbetar och vilka utrymmen man behöver för företag. Hur ser ni på den utvecklingen nu, så här efteråt? Är faran över för hela fastighetsbranschen, eller har ni fortsatt den branschen under luppen? Hur stor del utgör detta i era hänsyn när det gäller hur ni ser på räntebanan framöver?

Ida Gabrielsson (V): Jag vill följa upp den fråga jag ställde tidigare. Jag är helt klar med att räntevapnet och den delen inte kan åtgärda allt. Precis som jag sa håller vi med om att prissättningsbeteendet har varit ett problem på vissa marknader, och det kanske man måste åtgärda från ett annat håll. Matchningen på arbetsmarknaden ligger utanför, precis som Finanspolitiska rådet framhåller.

Det som jag vill lyfta försökte jag formulera redan förra gången. Vi har de här förutsättningarna, där många är belånade och många har rörliga räntor. Vi har banker med ganska stora marginaler och stora vinster. För att bibehålla förtroendet och öka köpkraft, konsumtion och stabilitet i hushållen – är det inte rimligt att Riksbanken tar hänsyn till att vi har en något annorlunda situation än euroområdet? Människor befinner sig i den här sitsen med de här bolånen och den höga arbetslösheten.

Mina andra idéer om hur jag tycker att det här ska åtgärdas för jag fram inom finanspolitiken och i andra sammanhang men inte till er. Men givet den situation som råder och som absolut inte är önskvärd, anser ni inte att man kan ha något lägre ränta i Sverige för att ta hänsyn till den situation som många hushåll befinner sig i med de här bolånen och så vidare?

Erik Thedéen, Riksbanken: Jag har lite dåligt samvete, för jag tror inte att jag svarade på Annika Hirvonens fråga om den gröna omställningen. Jag ska därför bara säga någonting om det. Det kanske låter som ett tråkigt svar, men jag tycker att det är ett viktigt svar: Jag tror att det bästa för den gröna

omställningen är att vi får ordning på inflationen. Får vi ordning på inflationen får vi också låga och stabila räntor, och det är rimligtvis en mycket viktig ingrediens i att klara de enorma investeringsbehoven för den gröna omställningen. När räntorna steg förde det med sig ett antal effekter. Försäljningen av elbilar är ett tydligt sådant exempel som rimligtvis har att göra med ränteläget och inflationen. Jag tror att vårt tydligaste bidrag ändå är detta.

Anna Seim, Riksbanken: Jag ska kommentera det här med den neutrala räntan. Vi prognostiserar att räntan skulle kunna hamna runt 2,25 i slutet av nästa år, som Dennis Dioukarev var inne på. Frågan var om det är en neutral ränta eller inte, alltså en ränta som är varken stimulerande eller åtstramande, som Dennis Dioukarev sa. Vi tror väl att det ligger där någonstans, men vi kommer att återkomma till vad vi tror är en rimlig neutral ränta.

Man kan säga allmänt om den debatten att det står och väger lite. Vi hade ju en nedåtgående trend i reala räntor före pandemin. Frågan är om den fortsätter efter de stora störningar som vi har haft. Den är ju väldigt svår att skatta, men det finns en del att säga om den, tror vi. Det är något som vi håller på och analyserar. Vi återkommer som sagt till det.

Aino Bunge, Riksbanken: Fastighetsmarknaden och bostadsinvesteringarna är naturligtvis något som vi fortsätter att följa noga. Ur ett penningpolitiskt perspektiv har detta varit något som dragit ned tillväxten i Sverige den senaste tiden. Men som Anna Breman sa har andra investeringar hållit det uppe ganska väl.

Sedan ser vi naturligtvis också på det här ur ett finansiellt stabilitetsperspektiv. Detta har varit ett av våra stora orosmoln under den här tiden. Det handlar om fastighetsbolagen som stora låntagare hos banker och även på finansiella marknader. Där kan man väl nu säga att situationen i viss mån underlättas för de här företagen när räntan nu är på väg nedåt. Man har kunnat refinansiera sig på ett sätt som kanske inte varit fallet tidigare.

Som vi har pekat på i bland annat vår finansiella stabilitetsrapport är man också beroende av ekonomins utveckling. Det finns fler risker som är kopplade till lönsamheten. Kan man fortsätta att höja hyror i samma utsträckning? Får vi vakanser? De har gått upp en hel del på olika ställen. Men i grunden skulle jag väl säga att risken om något har gått ned lite för den här marknaden.

Jag ska också säga något till Ida Gabrielsson, för jag tror att det var jag som inte svarade på frågan tidigare. Ja, jag håller helt med om att vi måste ta hänsyn till svenska hushålls situation. Det gör vi också i vår räntebana, och det är inbakat i de prognoser vi gör och den ränta som vi tycker att vi bör sätta för att hålla inflationen på den här nivån. Däremot kan vi inte ha en lägre ränta särskilt för hushållen, utan det kommer att vara den räntenivå som gäller för alla. Vår bild är att vi måste titta på det här nu i prognoser framåt. Förtroende försöker vi skapa genom att få ned inflationen till målet.

Anna Breman, Riksbanken: Nu har Aino Bunge redan svarat väldigt bra på frågan från Ida Gabriellsson. Jag kan bara lägga till någonting kring prissättningsbeteendet, som vi såg ändrades när inflationen steg. Vi följer det här nog så gott vi kan. Det som vi har nu men som vi inte hade när inflationen började stiga är mikrodata. Vi har mycket bättre data, så att vi kan följa mycket mer noggrant hur företagen ändrar sina priser. Detta är också någonting vi skrev om i den senaste penningpolitiska rapporten på sidan 24 – jag har det framför mig. Vi kommer att fortsätta följa det. När inflationen började stiga började företagen ändra på sina priser oftare. Det var inte så att man gjorde större steg, utan man ändrade mer frekvent. Detta har börjat falla tillbaka.

När det gäller din andra fråga kopplat till detta handlar det om att vi har en fri prissättning i Sverige. När vi har det systemet tenderar det att ge bättre allokering av resurser i ekonomin. Det som jag tycker är viktigt är att man också tittar på hur olika marknader fungerar. Nu har det varit mycket fokus på livsmedelspriser och på bankernas prissättningsbeteende och hur de gör med räntorna. Det är två marknader där vi har haft inslag av oligopol. Jag tycker att det är viktigt att det finns ett tydligt fokus på de här frågorna även framöver. Som jag sa har vi nu bättre data, så att vi också kan följa det.

Martin Ådahl (C): Tack så mycket för intressanta svar och bra frågor! Jag skulle vilja följa upp några av de många intressanta frågor som har ställts.

Den första är Adam Reuterskiölds fråga om fastighetsmarknaden. Som Adam påpekade har vi med våra historiska erfarenheter varit oroliga för en mer oordnad sättning på bomarknaderna i Sverige rörande boprisutvecklingen. Nu verkar det i reala termer, vilket har uppmärksammats, som att den här marknaden i slutändan har satt sig med kanske 20–30 procent avseende sänkta bostadspriser. Som Aino Bunge var inne på har fastighetsmarknaden än så länge avvecklats på ett välordnat sätt. Kan man därmed anse att vi har mjuklandat gällande tillgångspriserna och bostadspriserna i Sverige och att faran är över?

Jag vill också följa upp min egen fråga om arbetsmarknaden. Är det alltså något slags jobblös tillväxt vi ser i Sverige, där man ser en återhämtning men arbetslösheten stiger? Det talas om att konjunkturen så småningom kommer att dämpa arbetslösheten lite grann. Det nämnde riksbankschefen inledningsvis. Men vi kan inte förvänta oss någon större dämpning, utan de strukturella faktorerna kommer att ligga i botten där.

För att följa upp det här med riskbilden: Om vi nu tänker oss att energipri-
serna får en ny spik uppåt till följd av krisen – det finns ju vissa tendenser till det just nu – kommer då reaktionen på inflationen att vara densamma som den var lite före och kring den fullskaliga invasionen av Ukraina, eller kommer den att vara annorlunda enligt er bedömning?

Yusuf Aydin (KD): Ordförande! Jag tackar för tidigare svar. Jag har två frågor även nu.

För två år sedan började inflationen stiga. De efterföljande utvärderingarna visade på att man hade börjat lite för sent och kanske lite för svagt med räntehöjningarna för att bekämpa inflationen. Man hade kanske underskattat de indirekta effekterna av energipriser och annat som slog igenom. Nu står vi i det motsatta läget, givet att penningpolitiken också verkar med viss fördröjning i och med att räntebindningstider och annat ska slå igenom. Med tanke på den debatt som förs – hur ser ni på risken att en sådan situation uppstår fast åt andra hållet? Man har nu kanske i och för sig fler möten – man kan agera lite mer långsamt, men det är fler tillfällen. Det finns ändå en viss fördröjning, och man ligger kanske inte fullt ut i fas. Det var min ena fråga.

Min andra fråga handlar om kronkursen. Ni nämnde att vi trots att vi nu har sänkt och signalerat fler sänkningar har sett en viss förstärkning, vilket är positivt. Skulle ni kunna ge en kommentar kring vad ni tror att det beror på att kronan delvis har stabiliserats? Hur tar ni det i beaktande framöver?

Annika Hirvonen (MP): Ordförande! Jag vill först säga till Erik Thedéen att jag inte var helt säker på att jag inte fick ett svar på min fråga om grön omställning redan i första vändan. Jag tänkte lite hoppfullt att svaret på den frågan var den här dialogen med finansministern om finanspolitiska stimulanser och investeringar i en kommande lågräntemiljö, vilket jag tänkte hade varit väldigt positivt. Men jag tackar ändå för det kompletterande svaret.

Jag har en fråga kopplat till eventuella spikar i energipriserna. Det har diskuterats ganska mycket huruvida räntepolitiken egentligen har haft så stor effekt på inflationen, när det just har varit energipriserna som spelat in. Även Martin Ådahl och Yusuf Aydin var inne på detta. Jag tycker att det vore intressant att höra er resonera kring de här kopplingarna framåt.

Sedan har jag en fråga om hushållens beteende vad gäller räntebindning. Följer ni detta, och tror ni att den räntechock som många upplevt nu kan bidra till att hushållen i större utsträckning kommer att binda sina räntor? När skulle man i så fall kunna förvänta sig en sådan effekt? Ser man den redan?

Den ansvarstagande lönebildningen har diskuterats mycket. Vi konstaterar att vi har hög strukturell arbetslöshet, samtidigt som många företagare inte hittar kompetens att anställa och regeringen stramar åt arbetskraftsinvandringen. Ser vi någon risk för inflationen om det skulle bli så att det helt enkelt pressar upp lönerna att vi har arbetskraftsbrist i många sektorer?

Per Jansson, Riksbanken: Martin Ådahl ställde frågan om vi har mjuklandat när det gäller bostadsmarknaden och fastighetsmarknaden och om man kan blåsa faran över. Man ska aldrig blåsa faran över, tror jag. Det är oklokt. Man kan givetvis drabbas av nya störningar. Men om det här nu går som väntat och räntesänkningarna kan fortsätta bör vi framöver se en successiv förstärkning av bostadsmarknaden. Det tror jag att alla prognoser har inlagda i sig, inklusive våra.

Jag tror inte att man ska räkna med att vi kommer tillbaka till den här typen av extremt snabba prisökningar som vi hade tidigare. De tiderna tror jag är lite över. De flesta har väl kanske bostadsprisökningar i samma storleksordning som ökningen av genomsnittlig disponibel inkomst eller något liknande. Det är i så fall bra, tror jag; det kommer att minska riskerna för att vi kraschar. Det är kul när bostadspriserna stiger snabbt, men det är inte roligt när det sedan tar stopp. Det skulle väl vara min bild där ungefär.

Men som sagt hotar nya störningar alltid att komma. Då kommer vi fortfarande att vara i en situation där skuldsättningen och räntekänsligheten är hög, och då kan vi drabbas mycket igen. Viktigt i det här är investeringsverksamheten, som nu behöver omorienteras mot annat, inte minst därför att vi har en demografisk situation som kommer att göra att efterfrågan på bostäder inte blir lika stor framöver. Där finns en strukturell faktor som också behöver hanteras.

När det gäller det här med jobblös tillväxt är jag i grunden ganska optimistisk beträffande svensk arbetsmarknad. Det är klart att vi nu har haft en störning, och vi har ingen bra utveckling. Arbetslösheten är relativt hög. Men svensk arbetsmarknad är på sätt och vis unik i att den ofta kännetecknas av en stigande arbetskraft i lägen när det går dåligt. I USA har man många gånger diskuterat det här med "discouraged worker", som Anna också nämnde – folk lämnar arbetsmarknaden för att de har gett upp och det inte längre lönar sig att söka jobb. Det fenomenet finns inte alls i Sverige. Tvärtom tenderar arbetskraften att öka även när det går dåligt. Det gör att arbetslösheten inte ser särskilt bra ut, men i bakgrunden är sysselsättningsutvecklingen ofta ganska okej. Vi har i Sverige haft en stigande sysselsättningsgrad som har förvånat oss på uppsidan. Nu har det gått ned lite grann. Jag tror att vi ligger på 68 procent. Det är fortfarande en enormt stark siffra.

Jag tycker att det är svårt att prata om jobblös tillväxt. Men med det sagt finns det naturligtvis utmaningar på många olika ställen där vi behöver förbättra matchningen, som Finanspolitiska rådet var inne på. Det är inte så att allting är perfekt, men jag tycker ändå i grunden att vi har en relativt stark arbetsmarknad i genomsnitt.

Om jag fattade Martin Ådahls sista fråga rätt handlade den om huruvida effekterna på inflationen efter invasionen av Ukraina kommer att vara desamma. Där går mina tankar till prissättningsbeteendet. Det vi såg när vi fick väldigt stora kostnadschocker var att företagen ändrade sitt prissättningsbeteende till att övervältra kostnader i mycket större utsträckning än annars. Intuitivt kan man tycka att de som drabbas av väldigt stora kostnadsstegringar borde övervältra dem på sina priser i högre utsträckning än annars. Beteendet att företag *inte* gör det bygger på att de anteciperar en kommande nedgång i kostnaden och vill värda sina marknadsandelar; därför är man försiktig med att höja sina priser.

Risken finns att vi nu har kommit in i en generellt sett skakigare miljö, där det här problematiska prissättningsbeteendet kan återkomma relativt snabbt om vi får nya störningar. Det är i alla fall någonting som jag är bekymrad över, även om det i de data som Anna Breman refererade till ser ut som att

prissättningsbeteendet för stunden är tillbaka på normal nivå. Man vet ju inte hur hållbart det här är. Det kan bli nya störningar så att det ändras igen. Det är helt klart en faktor vi behöver följa framöver.

Aino Bunge, Riksbanken: Frågan från Yusuf Aydin var om det i likhet med att vi kanske underskattade inflationsuppgången på uppsidan finns en risk att vi nu har tagit i för mycket eller inte sänker räntan tillräckligt snabbt. Den risken finns absolut och är en viktig del i övervägandena när vi nu går framåt. Till exempel har det handlat om det här med konsumtionen och hushållens förtroende – när kommer de tillbaka igen och vågar konsumera? Det är en fråga som vi följer noga. Vi har också alternativscenarier i penningpolitiken – om vi inte får fart på den svenska ekonomin kan det hända att vi behöver sänka räntan snabbare än vad vi förutsett. Det här har varit ett av skälen till att vi nu går snabbare fram, och det är absolut en viktig fråga att analysera framöver.

Vi har under den här tiden pratat om att det är notoriskt svårt att förutsäga kronkursen på kort sikt. Där har flera faktorer utanför vår kontroll stor betydelse. Delvis har det handlat om riskaptiten på de finansiella marknaderna. Dollarkursen har stor påverkan; Feds sänkning ger också en styrka till kronan. Vi såg också finansiella flöden under sommaren; när vi hade oroliga marknader kunde vi till exempel se att stora "carry trades" med lån i olika valutor avvecklades, så att kronan faktiskt stärktes fastän det var oro på finansiella marknader.

Det jag ändå finner en viss trygghet i är att vi har sett att vi har kunnat gå före och sänka räntan i Sverige. Vi har signalerat ytterligare sänkningar framöver utan att vi sett någon större påverkan på kronkursen, som snarare stärkts under den här perioden. Jag tror att det är viktigt att vi tänker så här: För vi en bra penningpolitik för Sverige och får igång svensk tillväxt och svensk ekonomi bör det också vara bra för kronan på längre sikt. Det gäller alltså att det inte fokuseras bara på kronkursen just här och nu.

Anna Seim, Riksbanken: Jag uppfattade att Annika Hirvonens fråga handlade om hur arbetskraftsbrist skulle påverka lönebildningen och så vidare. Jag kan börja med att säga att jag tror att det är väldigt bra att vi har fått ned inflationen inför den stundande avtalsrörelsen. Det var väldigt viktigt att parterna tog ansvar. Det banade också väg för inflationsbekämpningen, och det ska vi vara väldigt glada för. I andra länder i Europa har man haft kompensatoriska lönekrav som gjort det mycket svårare att få ned inflationen. Jag tror att det var bra att detta gjordes inom ramen för avtalsrörelsen. Det är nu mer stabilt, och prognoserna ser bra ut. Det finns alltså bra förutsättningar för lönebildningen. Men om det blir arbetskraftsbrist i vissa sektorer där man har lågt utbud kan det komma ett visst tryck uppåt på lönerna. Det tror jag absolut.

Parterna har hittills signalerat att de ska ta ansvar även i kommande avtalsrörelse. Man navigerar efter inflationsmålet på 2 procent. Men jag tror kanske inte att vi kan utesluta att det ändå kommer tillbaka viss löneglidning, alltså

löneökningar utanför avtal som görs för att man vill kompensera för det som Annika Hirvonen är inne på. Man har haft det tufft under flera år, och det kan nog ändå komma vissa sådana kompensatoriska lönekrav från arbetstagar sidan, kan jag tänka mig. Vi får se. Detta är något som vi följer noga, men det är som sagt parterna som är ansvariga för lönebildningen.

Erik Thedéen, Riksbanken: Jag ska göra två tillägg. Vad gäller huruvida vi har fått en mjuklandning på bostadsmarknaden kan det te sig så när man tittar på den vanliga bostadsmarknaden – och kanske också fastighetsmarknaden, även om den fortfarande har viss risk. Men jag tycker att det finns anledning att påminna om att det vad avser byggandet är fråga om något som vi närmast kan betrakta som en kraschlandning. Det här har alltså inte gått lugnt till, utan det har varit ett totalt stopp. Det har också att göra med hushållens skuldsättning, för det är ytterst de som ska efterfråga de här fastigheterna och bostäderna, och det har de alltså inte gjort på grund av ett högt prisläge, höga räntor och andra faktorer. Om man ska dra erfarenheter av vad vi gått igenom kan man väl säga att det här inte riktigt har klarat testet.

När det gäller om till exempel stigande energipriser skulle få samma effekt nu på inflationen är det viktigt att lägga till att prisökningarna efter Ukrainainvasionen också var kopplade till att vi avslutade covid, vilket gav en ganska kraftig efterfrågestimulans. Någon gång har jag lite på skoj sagt att det är svårt att dra fullständiga erfarenheter, eftersom jag inte tror att vi kommer att uppleva kombinationen av ett krig och covid som avslutas en gång till. Varje kris är unik, men det går att dra vissa lärdomar. Man ska dock inte glömma bort den här covieffekten. Den hade stor effekt på efterfrågan och hur det skiftade från varor till tjänster.

Cecilia Rönn (L): Inflationen i tjänstesektorn är fortsatt hög, och ni beskriver i underlaget vad det beror på. Men hur har ert resonemang varit kring att det är skillnader mellan de olika delar som bygger upp inflationen? Riksbankschefen beskrev i sin presentation riskerna med energipriserna som en komponent av inflationen, men det skulle också vara intressant att höra hur era analyser har gått kring tjänstesektorn och om den komponenten fortsatt ligger högt.

Vidare menar ni i rapporten att ni väntar er att kronan ska stärkas – ni har varit inne på det lite tidigare – vilket kommer att minska det importerade inflationstryck som Sverige har lidit av de senaste åren. I sin föredragning sa dock riksbankschefen – och ni har uttryckt det till tidigare frågeställare – att det är notoriskt svårt att föreställa sig vart kronans växelkurs tar vägen på kort sikt. När inflationen var hög var, som ni beskrev, genomslaget för kronans växelkurs större än vad ni hade förväntat er; därför blir det viktigt att följa.

Jag undrar om ni skulle kunna fortsätta att utveckla lite vad som ligger bakom analysen att kursen väntas stärkas. År 2012 låg eurokursen på ungefär 8,30, men nu är den på 11,30. Vad ligger bakom antagandena? Har ni gjort en analys även på längre sikt, om ni menar att det kanske är lättare än att göra det

på kort sikt? Kan vi förvänta oss att vi kommer tillbaka till 2012 års nivåer eller i alla fall till runt 10 kronor för en euro? Vilken är er analys av det?

Björn Wiechel (S): Ordförande! Angående svensk arbetsmarknad tycker jag att det är viktigt med en nyansering. Man säger ofta att vi har parter som tagit ansvar. Det är semisant. Vi har haft löntagare som tagit ansvar. Det är en väldigt viktig nyansering. Jag har inte hört någon arbetsgivare som protesterat mot måttfulla löneökningar. Vi har fack som tar ansvar på arbetsmarknaden. Snarare har vi haft problemet på arbetsgiversidan med prissättningen. En nyansering av bilden av parterna kan alltså vara rättvisande att lägga till.

När det gäller tillväxten i Sverige tänker jag på det här med inflationen och så vidare. Man vill att tillväxten ska vara stabil, god och gärna bred, men vi har en del flaskhalsar i ekonomin. En sådan är att bankerna skär emellan. Det handlar om att få upp köpkraften. Det har man sett. En annan kan vara bostadsbristen när det gäller utbildningar som man kan ta för att få jobb eller kunna flytta till jobb. En tredje kan exempelvis vara att vi har väldigt ojämlik inkomstfördelning, vilket gör att köpkraft och efterfrågan ser olika ut i landet, så att vi inte får upp tillväxten brett. Det är tre olika exempel. Vad ser Riksbanken som de största hindren för att få upp tillväxten när det gäller samspelet mellan penningpolitik och finanspolitik? Det är den första frågan.

Sedan får ni gärna reflektera utifrån det svar ni gav om prissättning på marknader med bristande konkurrens där det råder oligopol eller nästan monopol. Det kan till exempel gälla mat, banker eller bränslen. Vad finns det för proaktiva insatser som politiken skulle kunna genomföra för att öka konkurrensen och få en bättre prissättning? Det får ni gärna reflektera kring.

Dennis Dioukarev (SD): För ganska exakt tre år sedan, hösten 2021, ställde jag frågan till Riksbanken om hur man såg på risken för att vi skulle få en för hög inflation i Sverige. Givet det senaste decenniets miljö med alldeles för låg inflation var det lite som att svära i kyrkan. Jag fortsätter på samma tema i dag igen, fast omvänt.

Nu är det väl ingen som på allvar tror att vi är på väg in i ett läge med deflation, även om prissänkningar på mat skulle vara välkomna för hushållen. Men ur ett penningpolitiskt perspektiv – vad skulle krävas för att vi skulle gå in i ett läge med alldeles för låg inflation, alternativt deflation?

Anna Breman, Riksbanken: Jag börjar med tjänstepriserna, som har varit en viktig faktor. Under lång tid låg de kvar på nivåer som vi inte kände oss bekväma med. Det var en ganska bred uppgång av tjänstepriser i svensk ekonomi, och det har man också sett i många andra länder. När vi såg att inflationen var lite trög på nedsidan även i Europa var det mycket fokus på tjänstepriserna. Tittar vi på de senaste utfallen nu har siffrorna börjat se betydligt bättre ut. Det som ligger kvar är en del som man kallar administrativt satta

priser. Det kan vara kommuner som höjer avgifter för vatten och avlopp och liknande saker. Även hyrorna släpar efter, och det är självklart någonting som tynger hushållen väldigt mycket. Men de sätts en gång per år.

Vi vet att de laggar. Vi räknar med att de framöver kommer att komma ned. Vi vet att hyrorna är komplicerade. Men vi vet att den här typen av saker kommer att falla ur statistiken. Vi följer det självklart väldigt noga. Men vi ser inte samma tendenser att det håller på att bita sig fast, och det är viktigt.

Det vi tittar på är den allmänna prisnivån. Vi följer självklart olika delkomponenter väldigt noga. Men vi styr ändå efter att inflationen på sikt ska ligga kring 2 procent. Det är också viktigt att säga.

Sedan frågar du även om kronan. När vi gör växelkursprognoser kortsiktigt – Erik Thedéen tog upp det, och Aino Bunge har också nämnt det – brukar det vara vad man kallar en random walk. Det tenderar att röra sig ungefär där det är.

På längre sikt bygger vår prognos mer på fundamentala värden. Den är svår. Om man tittar på utvärderingar ser man att det brukar gå mot fundamentala värden, så att kronan borde stärkas. Men det kan ta väldigt lång tid. På kort tid är det väldigt många andra faktorer som påverkar. Men fundamenta talar för en starkare krona i Sverige.

Det vi har sett som jag tror är viktigt, utöver de faktorer som Aino Bunge nämnde, är att inflationen är låg. Man har ett förtroende för inflationsmålet i Sverige även på internationella marknader.

En god förutsättning för en god återhämtning i svensk ekonomi och en trovärdighet för att inflationen på sikt ska vara låg tror jag också kan ge ett stöd till kronan. Men för kortsiktiga faktorer kommer alla de jobbiga omvärldsfaktorerna tyvärr att spela roll. Det är så i en liten öppen ekonomi.

Per Jansson, Riksbanken: Björn Wiechel hade väldigt många svåra och stora frågor. Jag kommer inte att kunna ge något knivskarpt svar här, men jag kan toucha vid några av dem.

En sak som jag hoppas på gäller svensk lönebildning. Om man går tillbaka till innan inflationen steg hette det på många håll att inflationen praktiskt taget inte kan stiga, att det så att säga är matematiskt omöjligt. Det var utgångspunkten.

Det ledde också till att vi hade en period i Sverige där vi hade ett inflationsmål på 2 procent och nominella löneökningar på strax över 2 procent. Det hoppas jag inte är en hållbar jämvikt för Sverige. Det skulle nämligen innebära att produktivitetspotentialen är minimal, och det tror jag inte att den var.

Nu har detta skakat om systemet lite grann. Det kanske är en positiv sidoeffekt av en mycket dålig utveckling. Man har förstått att inflationen kunde stiga. Detta med att ta hänsyn till det i lönebildningen kan vara en klok sak.

Jag hoppas framöver att svensk lönebildning kommer att vara mer av ett handslag på en inflation på 2 procent, så som tanken är att det ska fungera med

inflationismålet. Vi får på så sätt ett bättre läge där framöver än vad vi kanske hade innan inflationen steg. Det är i varje fall en kommentar till detta.

Tillväxten är inte vårt område. Jag sitter själv med i en kommitté i Europa. Det intressanta är att efter Draghirapporten ser jag i varje fall tendenser till att en ganska bred diskussion drar igång, vilket är lite spännande.

Jag tycker att det kanske inte bara primärt är ett svenskt problem utan mer ett europeiskt problem. Där talar många sig nu varma för att vi måste tänka om lite i Europa. Vill vi ha igång investeringsverksamhet handlar det inte bara om att det offentliga ska bidra på olika sätt med investeringar. Det måste komma från privata sektorn.

Man behöver fundera på modellen för hur man samverkar med den privata sektorn för att skapa investeringar. Det tycker jag är en intressant tanke som man inte har hört så ofta tidigare i Europa.

På samma sätt talar man om handelsavtalen som Europa har med många andra länder. Vi kan inte ha ett system där alla ska godkänna dem. Då kommer vi aldrig fram. Vi måste hitta en förenklad process för att få till stånd de handelsavtalen. Det kommer vad det verkar tyvärr bli allt viktigare så som världen ser ut.

Det är intressanta idéer för att få igång tillväxt på en europeisk nivå, där jag hoppas att Sverige kan bidra.

Du nämnde samspelet mellan penningpolitik och finanspolitik. Det är en viktig fråga. Jag kan inte undvika att säga någonting om den.

Där tycker jag att vi har haft, och det var uppe tidigare, väldigt mycket penningpolitik och kanske lite för lite finanspolitik. Sverige hör till de länder som har ett utrymme att göra någonting i finanspolitiken. Vissa länder kan inte det, för att de helt enkelt har för hög skuld och inte förutsättningar att göra någonting.

Där tycker jag för egen del att jag noterar med viss glädje att ordet inflation nu har nämnts flera gånger i finanspolitiska sammanhang, vilket inte har varit fallet tidigare. Det tror jag är en bra grej. Det leder till en bättre löpande samordning mellan finans- och penningpolitik som jag tror skulle vara bra för landet.

Aino Bunge, Riksbanken: Vi kommer till Dennis Dioukarevs fråga. Vi kanske alla lite oftare måste svära i kyrkan och tänka på scenarier som inte verkar så troliga i nuläget. Men vi tänker definitivt också på risker för att vi får en för låg inflation i Sverige framöver.

Vi diskuterar mycket. Vår riskbild är en del som har skiftat mycket under det senaste året. Vi var väldigt rädda för att vi hade en så pass hög inflation att vi riskerade att tappa förtroendet för inflationsmålet och fokuserade väldigt mycket på riskerna för uppsidan.

Nu säger vi att riskbilden är mer balanserad, och vi ser risken även på nedsidan. En del handlar om konjunkturåterhämtningen. Det behövs en uppgång

i efterfrågan och en konjunkturåterhämtning för att vi ska stabilisera inflationen vid målet.

En annan del handlar om vår målvariabel. Vi är trots allt på en inflation som ligger under målet i dag. Det beror på att vi har väldigt låga energipriser. Vi ser att det är en tillfällig effekt som bör kunna gå bort. Men däremot tittar vi naturligtvis noga så att det inte påverkar förväntningarna om inflationen på sikt.

Just nu har vi inflationsförväntningar som ligger väl förankrade vid målet på lite längre sikt. Men det är något som vi följer väldigt noga. Precis som energipriserna kunde påverka inflationen uppåt skulle de kunna påverka neråt.

En tredje del är till exempel prissättningsbeteendet, om vi kunde se att företagen skulle ändra det på ett sätt som gör att vi får en lägre inflation nu framöver. Det är en jätte viktig fråga.

När det gäller risken för deflation tror jag ändå att den ligger betydligt längre bort. Det skulle krävas någon större ekonomisk förändring som vi inte ser framför oss just nu.

Där har vi, som vi talade om, lönebildningen, svensk finanspolitik och ekonomi som borde kunna motverka sådana effekter.

Men det handlar absolut om att titta på risker på nedsidan och att vara lite mer kreativ när det gäller att titta på scenarier. Det är något som vi får ta med oss från den här episoden.

Ordföranden: Då har vi möjlighet till en kort sista omgång. Jag har tre som har begärt ordet. Jag kommer att låta dem få ordet i partiernas storleksordning. De jag har uppskrivna är Jan Ericson och Annika Hirvonen. Anders Karlsson har också anmält sig.

Ida Drougge (M): Jag är inte Jan Ericson, men jag har en fråga och är moderat.

Ordföranden: Jag såg inte att ni ville byta talare. Jag ger ordet till Ida Drougge från Moderaterna.

Ida Drougge (M): När vi satt här för två år sedan, tror jag det var, hade ni fyra penningpolitiska möten per år. Ni fick en del frågor på det. Ni motiverade det med att det är då ni har genomarbetade analyser och prognoser.

Sedan dess har ni bytt och har numera åtta möten per år. Det ger såklart en fördel med att kunna agera gradvis. Det har ni varit inne på här. Kan ni motivera det skiftet? Finns det några andra argument än detta med gradvisheten?

Har ni några andra erfarenheter från detta? Hur skiljer sig beslutsunderlaget, som möjligen skulle kunna tala emot att ha många möten?

Anders Karlsson (C): Tack för en bra diskussion här. Jag tänkte fortsätta att tala lite om kronkursen och värderingen av kronan. Vi kan inte komma ifrån att omvärldens syn på hur vi hanterar vår ekonomi avgör hur värdet på kronan sätts.

Även om det är svårt att bedöma det kortsiktigt, som vi har varit inne på, har den långsiktiga trenden varit en försämring av kronkursen. Vi har också varit inne på de risker som finns med krig i vår omvärld och kanske stora rörligheter på energipriserna.

I ett sådant läge, allt annat lika: Hur är riskerna för kronkursen? Kan vi bedöma någonting om kronkursen? Den påverkar oss trots allt ganska mycket.

Annika Hirvonen (MP): Frågan gäller hushållens beteende vad gäller räntebindning. Om ni hade någon analys där skulle det vara intressant att höra.

Nu har ni talat om väldigt många frågor som kanske ligger lite brett kring ert centrala uppdrag. Det är otroligt intressant att lyssna på era analyser. Jag har en följdfråga om sysselsättningen.

Per Jansson sa att i Sverige går sysselsättningen upp i dåliga tider. Vad är det som orsakar detta? Är det fler som behöver gå ut på arbetsmarknaden jämfört med i andra länder? Vad är det som gör att Sverige skiljer ut sig här?

Erik Thedéen, Riksbanken: Jag tänkte först själv ta frågan från Ida Drougge om antal möten.

Vi hade fem möten förut. Jag tror att vi någon gång i historien också hade fyra, men nu var det fem när vi bytte till åtta.

Det fanns ett antal olika skäl till detta. Ett var helt enkelt att det ger oss möjlighet att uppdatera penningpolitiken mer löpande och därmed ger oss större flexibilitet.

Ett motargument var ibland att vi alltid kan lägga in ett extramöte. Det visade sig när vi internt diskuterade att ha ett extramöte att det är ganska svårkommunicerat att ha ett extramöte för att man funderar på att göra 25 punkter åt det ena eller andra hållet. Det är oftast kopplat till något slags krisstämning. Extramöte blev ett ganska dåligt alternativ för normal penningpolitik.

Det var argumenten. Så var det förstås det internationella. Vi avvek från Norge, Storbritannien, ECB och Fed. När man avviker ökar förklaringsbördan.

Det vi hade att brottas med var: Måste vi ha åtta penningpolitiska rapporter? Det är ganska mycket jobb med dem. Det kanske inte hinner hända så mycket att man verkligen kan ha genomgripande förändringar av sina prognoser. Då landade vi i att vi har fyra rapporter och fyra uppdateringsrapporter som är mer kortfattade.

Vi tycker att det på det stora hela har fungerat väldigt väl. Vi har också visat – vilket var en farhåga – att vi kan fatta beslut även med uppdateringsrapporterna som bas. Det är inte några låtsasmöten då vi inte kan fatta beslut. Vi har tvärtom vid flera tillfällen visat att vi kan göra detta.

En sak som ibland kan vara en utmaning är att vi presenterar räntebana fyra gånger om året. Men på uppdateringsrapporterna har vi inte räntebana. Då måste vi bara ha verbala signaleringar. Det är sådana vi har ägnat oss åt: Vi kan inte utesluta, eller i maj eller juni. Det är ett antal verbala guidningar. Det är lite ny och oprövad mark. Men vi tycker på det stora hela att det har varit bra. Vi är nöjda med förändringen, och vi kommer att hålla fast vid den.

Anna Seim, Riksbanken: Jag ska kommentera Anders Karlssons fråga om kronkursen. Det är en intressant fråga som jag har berört flera gånger här i dag.

Som vi var inne på är den väldigt svår att säga någonting om på kort sikt. På lång sikt tror vi att den beror lite mer på fundamenta.

Anledningen till att vi tror att den är undervärderad i någon mån är att vi tycker att vi har så mycket bra som händer i Sverige. Vi har till exempel ett starkt ramverk, låg offentlig skuld och så vidare. Det är mycket som talar för Sverige.

Men när man har en liten öppen ekonomi och en flytande kurs tenderar den att försvagas när det är turbulent i världen. Det ser vi även i andra länder. Även norska kronan har inte gått speciellt bra om man jämför med den, trots att de har sin enorma förmögenhet och allt det.

Däremot går till exempel schweizerfrancen alltid bra i dåliga tider. Det är en sådan trygg hamn som vi brukar tala om. Detta är något som vi kämpar lite med att förstå. Vi tycker att kronan borde kunna vara lite mer av en trygg hamn just för att vi har stabila ramverk och så vidare.

Min bestämda uppfattning är att kronan kommer att stärkas när det blir lite lugnare i omvärlden så att riskaptiten ökar lite igen. Det är en viktig faktor. Kronan kan naturligtvis komma att påverkas av händelser framöver. Det är svårt för oss att styra. Men jag tror att den kommer att stärkas på sikt.

Anna Breman, Riksbanken: Frågan om räntebildning är väldigt viktig för penningpolitiken. I Sverige har vi haft många som har haft rörliga lån länge. När sedan räntehöjningarna kom är det fler som har gått över när lånen har förfallit, och man har bundit till rörlig ränta.

Framöver är det en jätteviktig fråga som Annika Hirvonen frågar om. Hur kommer det att se ut? Är det så att hushållen efter att nu har upplevt högre inflation och högre räntor kanske blir mer försiktiga och vill binda lånen i större utsträckning?

Den andra frågan är: Vad finns det för några risker med att binda lånen? Det finns en ränteskillnadsersättning som hushållen måste betala om det är så att man vill gå ur ett bundet bolån i förtid.

Här finns det nu förslag på förändringar som kan vara på gång. Jag tror att båda de två aspekterna kommer att kunna vara viktiga framöver.

När vi har gått igenom en sådan väldigt speciell tid med pandemin, krig i Europa och hög inflation kommer det att påverka hushållens beteende i viss

mån framöver. Men exakt hur mycket är någonting som vi kommer att följa noga.

Jag kan tyvärr inte svara tydligare än så. Det är någonting som är viktigt och som vi följer.

Per Jansson, Riksbanken: Om sysselsättningen alltid skulle stiga i kristider i Sverige vore det fantastiskt. Men så är tyvärr inte fallet. Det är arbetskraften som har en tendens att öka även i kristider.

Man kan spekulera i olika skäl till att det är så. Ett tror jag är att många av våra socialförsäkringssystem kräver att man står till arbetsmarknadens förfogande för att kvala in i dem. Det tror jag gör att man helt enkelt betar sig på det sättet.

Det är det som ibland maskerar. En arbetslöshet som ser väldigt hög ut på papperet, bakom den ligger en dynamik som ofta kan inrymma både förändring av sysselsättningen och i arbetskraften.

Vi har inte så mycket det fenomenet som i andra länder, vilket jag tror är bra, att man hoppar av arbetsmarknaden när det är dåliga tider och att man helt enkelt ger upp helt och hållet. Man ser det i USA. Nu har man haft en återströmning, men inte till de nivåerna man hade tidigare.

Sysselsättningsgraden har överraskat oss lite på uppsidan men har sedan gått ned. Den ligger på en hög nivå i Sverige. Det finns också strukturella förklaringar till att vi har en hög sysselsättningsgrad i Sverige.

Erik Thedéen, Riksbanken: Ordföranden bad mig från direktionens vägnar att avsluta. Jag tackar ledamöterna i finansutskottet, ordföranden och vice ordföranden för möjligheten att vara här.

Vi har en ordning där Riksbanken är oberoende. Det kräver menar vi också en betydande öppenhet från Riksbankens sida. Det försöker vi att sträva efter. Vi har till och med fått utmärkelse för att vara den mest öppna och transparenta centralbanken. Det förpliktigar. Vi försöker att fortsätta i den andan.

Den här typen av utfrågningar är förstås ett sätt att leva upp till den öppenheten men också att ständigt tåla granskning. Låt mig vara väldigt tydlig med att vi lyssnar på den kritiska granskningen och de kritiska och spännande frågor som vi har fått. Det är ett viktigt bidrag till hur vi sedan kommer att utforma penningpolitiken.

Vice ordförande Mikael Damberg: Det ankommer på mig som vice ordförande att på hela finansutskottets vägnar tacka riksbankschefen och hela direktionen för att ni har medverkat vid den öppna utfrågningen igen.

Vi tackar också för ert viktiga arbete för att bekämpa inflationen men också för att ni är så transparenta och öppna vid utfrågningarna. Jag vet inte hur många olika teman som vi har räknat till.

Det har varit ränteprognooserna framöver, omvärldskonjunkturen, följsamheten hos bankerna, lönebildningen och arbetslösheten, den gröna omställningen, fastighetssektorn och bostadsbyggande, och så vidare.

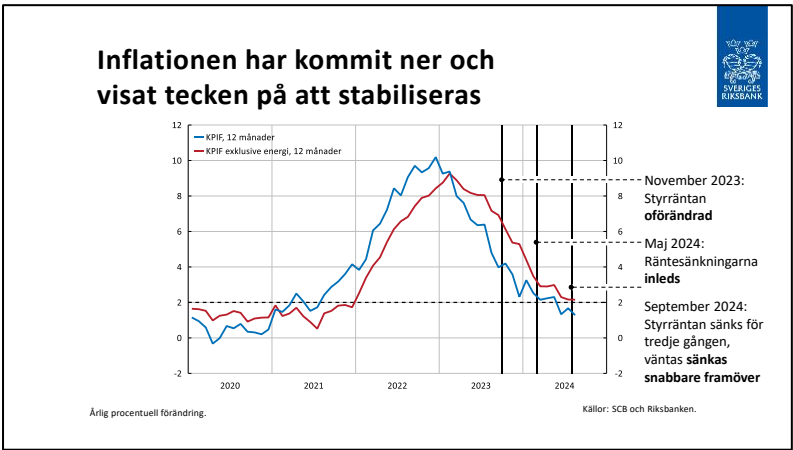
Det är många frågor, men det är viktigt för oss. Vi har de öppna utfrågningarna för att vi på det sättet bidrar till öppenheten. Det bidrar till kunskap, reflektion, granskning och lärande i den bästa av världar. Det är viktigt för oss i finansutskottet.

Vi vill tacka så väldigt mycket för ert viktiga arbete men också för att ni fortsätter att svara initierat och intressant på våra frågor, och vi ser fram emot att ni kommer tillbaka. Tack!

BILAGA

Bilder från det offentliga sammanträdet

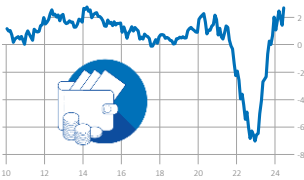
Bilder som visades av Erik Thedéen



Hushållens köpkraft förbättras tydligt

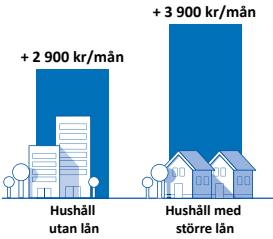


Reallönerna ökar
Årlig procentuell förändring



Reallönerna beräknade som differensen mellan löneökningstakten och ökningstakten i KPIF.
Källor: Medlingsinstitutet, SCB och Riksbanken.

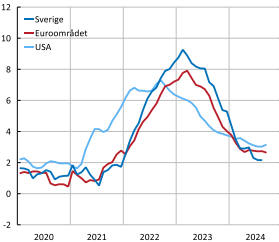
Förändring i real disponibel inkomst
År 2025 jämfört med år 2023



Sjunkande inflation och måttliga tillväxtutsikter i omvärlden

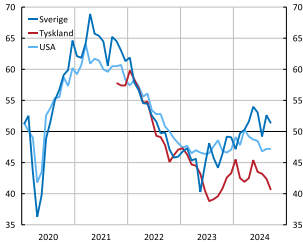


Inflationen har sjunkit snabbare i Sverige



Årlig procentuell förändring. Inflation exklusive energi (vänster). Inköpschefsindex inom tillverkningsindustrier (höger).

Svagare konjunktursignaler från omvärlden

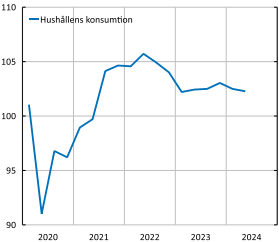


Källor: Eurostat, Institute for Supply Management, SCB, S&P Global, Swedbank och U.S. Bureau of Labor Statistics.

Svag konsumtion förväntas stärkas framöver

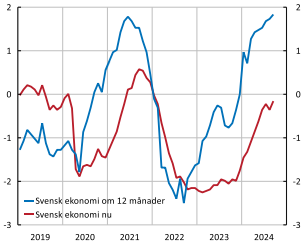


Dämpad konsumtion



Index, 2019 kv4=100, säsongrensade data (vänster). Hushållsbarometern, standardiserade värden. Senaste utfall september (höger).

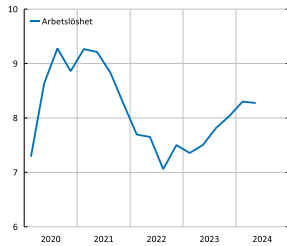
Hushållen tror på bättre tider framöver



Källor: Konjunkturinstitutet och SCB.

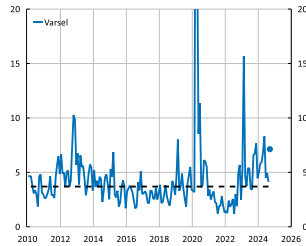
Arbetsmarknaden avspeglar det svaga läget

Arbetslösheten har stigit



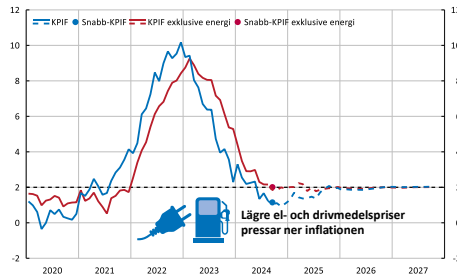
Procent av arbetskraften, 15-74 år. Säsongsrensade data (vänster).
Tusental. Svart streckad linje avser medianen av varsel sedan 1994.
Pricken avser preliminärt utfall för september 2024 (höger).

Antal varsel är på en förhöjd nivå



Källor: Arbetsförmedlingen och SCB.

Förutsättningar för en inflation nära målet



Årlig procentuell förändring. Helden linje avser utfall, streckad linje avser prognos. Prickar avser preliminärt utfall.

Källor: SCB och Riksbanken.

September:

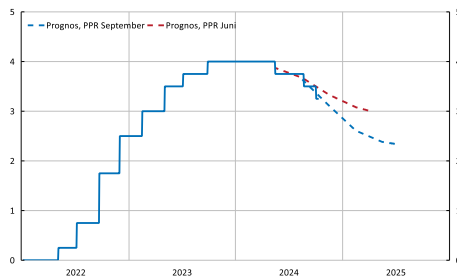
Snabb-KPIF exkl. energi:

2,0 %

Snabb-KPIF:

1,1 %

Räntan väntas sänkas i snabbare takt



Procent. Helden linje avser utfall, streckad linje avser prognos.
Prognoser publiceras i samband med publicering av penningpolitiska
rapporter (PPR).

Källa: Riksbanken.

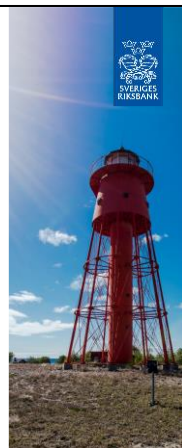
Penningpolitiken anpassas efter konjunktur- och inflationsutsikterna

Lägre ränta skapar goda förutsättningar för starkare konjunktur och inflation nära 2 procent

Inflations- och konjunkturutsikterna är osäkra

- Konjunkturåterhämtningen
- Geopolitiska oron och ekonomiska politiken i omvärlden
- Kronans växelkurs

Ändras förutsättningarna kan det motivera en högre eller lägre ränta



Snabbare räntesänkningar stärker hushållens ekonomi och bidrar till återhämtningen

SVERIGES RIKSBANK

RAPPORTER FRÅN RIKSDAGEN		2022/23
2022/23:RFR1	FINANSUTSKOTTET Öppen utfrågning om den aktuella penningpolitiken den 20 oktober 2022	
2022/23:RFR2	FINANSUTSKOTTET Översikt med internationella exempel på uppföljning och utvärdering av centralbanker	
2022/23:RFR3	FINANSUTSKOTTET Öppen utfrågning om finansiell stabilitet i svensk ekonomi i ljuset av hög inflation och högre räntor	
2022/23:RFR4	FINANSUTSKOTTET Öppen utfrågning om Riksbankens årsredovisning 2022 och det senaste penningpolitiska beslutet från februari 2023	
2022/23:RFR5	FINANSUTSKOTTET Utvärdering av penningpolitiken 2022	
2022/23:RFR6	FINANSUTSKOTTET Öppen utfrågning om Finanspolitiska rådets rapport, Svensk finanspolitik 2023	
2022/23:RFR7	FINANSUTSKOTTET Öppen utfrågning om penningpolitiken 2022	

RAPPORTER FRÅN RIKSDAGEN		2023/24
2023/24:RFR1	FINANSUTSKOTTET Öppen utfrågning om den aktuella penningpolitiken den 17 oktober 2023	
2023/24:RFR2	SOCIALUTSKOTTET Offentlig utfrågning om nationell högspecialiserad vård	
2023/24:RFR3	CIVILUTSKOTTET Offentligt sammanträde om vårdnad, boende och umgänge vid våld i familjen.	
2023/24:RFR4	NÄRINGSUTSKOTTET Näringsutskottets offentliga sammanträde om energilagring	
2023/24:RFR5	TRAFIKUTSKOTTET Offentligt sammanträde om artificiell intelligens (AI)	
2023/24:RFR6	SOCIALUTSKOTTET Offentligt sammanträde om reformen av EU:s läkemedelslagstiftning	
2023/24:RFR7	TRAFIKUTSKOTTET Planera laddinfrastruktur för vägtrafik – en kunskapsöversikt	
2023/24:RFR8	FINANSUTSKOTTET Den demokratiska granskningen av centralbanker – En forskningsöversikt	
2023/24:RFR9	CIVILUTSKOTTET Offentligt sammanträde – Hur säkerställer vi ett bostadsbyggande som möter behov och efterfrågan i hela landet?	
2023/24:RFR10	FINANSUTSKOTTET Offentligt sammanträde om finansiell stabilitet i en osäker omvärld – hur påverkas Sverige?	
2023/24: RFR11	MILJÖ- OCH JORDBRUKSUTSKOTTET Utvärdering av förädlingsindustrin och detaljhandeln för livsmedel	
2023/24: RFR12	TRAFIKUTSKOTTET Offentligt sammanträde om trafikens elektrifiering	
2023/24: RFR13	FINANSUTSKOTTET Riksbankens årsredovisning 2023 och den aktuella penningpolitiken	
2023/24: RFR14	SOCIALUTSKOTTET Offentligt sammanträde om civilt försvar och krisberedskap inom hälso- och sjukvården	
2023/24:RFR15	FINANSUTSKOTTET Svensk penningpolitik 2023	
2023/24:RFR16	NÄRINGSUTSKOTTET Näringsutskottets offentliga sammanträde om en forsknings- och innovationspolitik för ett konkurrenskraftigt näringsliv	
2023/24:RFR17	FINANSUTSKOTTET Offentligt sammanträde om Finanspolitiska rådets rapport, Svensk finanspolitik 2024	

RAPPORTER FRÅN RIKSDAGEN		2023/24
2023/24:RFR18	FINANSUTSKOTTET	
	Offentligt sammanträde med utfrågning av Riksbankens direktion om penningpolitiken 2023	
2023/24:RFR19	CIVILUTSKOTTET	
	Offentligt sammanträde om överskuldsättning	

2024/25:RFR1

SOCIALFÖRSÄKRINGSUTSKOTTET

Arbetslivsinriktad rehabilitering för sjukskrivna med stressrelaterad ohälsa – en utvärdering

SVERIGES
RIKSDAG

Beställningar: Riksdagens tryckeriexpedition, 100 12 Stockholm
telefon: 08-786 58 10, e-post: order.riksdagstryck@riksdagen.se
Tidigare utgivna rapporter: www.riksdagen.se under Dokument & lagar

