

Offentligt sammanträde om Riksbankens verksamhet 2025 och den aktuella penningpolitiken



Offentligt sammanträde om Riksbankens
verksamhet 2025 och den aktuella
penningpolitiken

ISSN 1653-0942
ISBN 978-91-7915-189-8 (tryck)
ISBN 978-91-7915-190-4 (pdf)
Tryck: Riksdagstryckeriet, Stockholm 2026

Förord

Finansutskottet bjöd in till ett offentligt sammanträde med utfrågning av Riksbankens direktion den 3 mars 2026. Utfrågningen innehöll två delar. Med utgångspunkt i Riksbankens nyligen lämnade årsredovisning för 2025 samt den särskilda redogörelse om Riksbankens internationella verksamhet som utskottet begärt behandlade den första delen av utfrågningen Riksbankens verksamhet under förra året. Detta var ett led i finansutskottets beredning inför riksdagens kommande beslut med anledning av årsredovisningen, liksom en del i utskottets granskning av Riksbankens hela verksamhet. Den andra delen av sammanträdet fokuserade på Riksbankens aktuella penningpolitik.

Under sammanträdet medverkade riksbankschef Erik Thedéen, förste vice riksbankschef Aino Bunge och vice riksbankscheferna Göran Hjelm, Per Jansson och Anna Seim.

I det följande redovisas de uppteckningar som gjordes vid sammanträdet och de bilder som Erik Thedéen visade under sina presentationer.

Program

Tid: Tisdagen den 3 mars 2026 kl. 9.00–11.30

Plats: Förstakammarsalen

Inbjudna: Riksbankens direktion bestående av riksbankschef Erik Thedéen, förste vice riksbankschef Aino Bunge och vice riksbankscheferna Göran Hjelm, Per Jansson och Anna Seim.

Program

9.00 Finansutskottets ordförande Edward Riedl (M) hälsar välkommen

Del 1 Riksbankens verksamhet 2025

9.05 Inledande presentation av riksbankschef Erik Thedéen

9.20 Frågor från finansutskottets ledamöter

Del 2 Den aktuella penningpolitiken

10.10 Inledande presentation av riksbankschef Erik Thedéen

10.20 Frågor från finansutskottets ledamöter

11.25 Finansutskottets vice ordförande Mikael Damberg (S) avslutar sammanträdet

Uppteckningar från det offentliga sammanträdet

Ordföranden: Välkomna till finansutskottets offentliga sammanträde! Den första delen kommer att handla om Riksbankens verksamhet 2025. Extra fokus kommer i denna första del att ligga på Riksbankens internationella verksamhet, ett verksamhetsområde som finansutskottet har granskat särskilt. Den andra delen av sammanträdet kommer att fokusera på den aktuella penningpolitiken. Sammanträdet avslutas allra senast klockan 11.30.

Med oss här i dag för att svara på finansutskottets frågor är Riksbankens direktion: riksbankschef Erik Thedéen, förste vice riksbankschef Aino Bunge och vice riksbankscheferna Göran Hjelm, Per Jansson och Anna Seim. Ni är förstås också varmt välkomna hit i dag. Särskilt välkommen till Göran Hjelm som gör sin andra dag på jobbet! Grattis till det!

Utfrågningen kommer att inledas av ett anförande av riksbankschefen, och därefter kommer finansutskottets ledamöter utefter partiernas storleksordning tre och tre att ges möjlighet att ställa frågor och komma med synpunkter.

Erik Thedéen, Riksbanken: Ordförande! Jag kommer att prata om det internationella arbetet, för vi har ju publicerat en rapport. Men huvuddelen av denna diskussion tänker jag mig kommer att ske på sammanträdet den 11 mars.

Även jag önskar vice riksbankschef Göran Hjelm extra välkommen eftersom han är här på sin andra arbetsdag, vilket är värt respekt.

Så till Riksbankens verksamhet under 2025. Jag kommer att säga något om den ekonomiska utvecklingen, men det kommer att bli fokus för den andra delen. Inflationen låg under året över vårt mål. Vår bedömning var att denna högre inflation framför allt var driven av tillfälliga faktorer. Under året talade vi om förändringar i KPI:s vikter och om tillfälligt kraftiga kostnadshöjningar för hyrbilar och utlandsresor. Det var bedömningen, vilket gjorde att vi trots en något förhöjd inflation sänkte räntan med 0,75 procentenheter för att på sikt stabilisera inflationen och bidra till en starkare ekonomi.

Vi såg också en ekonomisk vändning under året. Året inleddes ganska svagt, men från andra och tredje kvartalet började tillväxten ta fart, och än mer på slutet. Vi landade på en BNP för sista kvartalet på 1,5 procent, vilket var något högre än vi trodde vid mitten av året. Det blev alltså en ganska stark avslutning.

Världen var orolig och osäkerheten stor vad gällde vad som skulle hända med världshandeln efter de tullutspel som inleddes med viss dramatik den 2 april och allt som kom efter det. Höga statsskulder var ett tema i både vårt arbete och vår kommunikation men förstås också globalt. Inte minst USA var i fokus, för det fanns och finns en diskussion om hur hållbara eller inte hållbara USA:s svaga statsfinanser är och vilken effekt detta skulle kunna få för

dollarns ställning. Frankrike fick se stigande riskpremier och stigande långa räntor till följd av sin svaga statsskuldutveckling. Vi hade också en diskussion om höga tillgångsvärderingar.

Vi gjorde speciella analyser av sammanlänkningar i det finansiella systemet. De senaste 10–15 åren har sammanlänkningar ökat och blivit mer komplexa. Det är inte så enkelt att vi bara pratar om ett banksystem, utan vi pratar om ett banksystem och det som på engelska kallas non-banking, det vill säga allt från försäkringsbolag till hedgefonder och private credit. Hur detta hänger ihop var fokus för vårt stabilitetsarbete.

Vi gjorde bedömningen att det finansiella systemet var stabilt. När det gäller bankerna pekade vi dock på att de är beroende av extern finansiering. De lånar i stor omfattning på obligationsmarknaden, vilket är störningskänsligt.

Vi hade en hel del fokus på digitalisering, inte minst den utveckling som sker på betalningsområdet, till exempel stablecoins. De växer snabbt i USA eftersom de är dollarbaserade. Än så länge är de dock ganska begränsade vad gäller betalningar i traditionell mening, men de har en stark koppling till övriga kryptovalutor. Det förs en omfattande internationell diskussion om vad detta kan få för stabilitetseffekter och om centralbankernas roll och möjlighet att hantera betalningssystemet.

Det har också förts en förnyad diskussion om digitala valutor, och jag har tidigare i riksdagen pratat om att det nu är ett ganska starkt momentum för en digital euro. Vi på Riksbanken har sagt att detta kan vara ett skäl att höja författningsberedskapen, det vill säga beredskapen att göra något också i Sverige om detta tar fart och får påverkan på den svenska kronan.

Detta var ett axplock av de frågor vi behandlade under 2025.

Vad gäller betalningar kommer vi i närtid att publicera vår betalningsrapport. Jag kan redan nu avslöja att några teman går igen, och ett sådant är omedelbara betalningar. De flesta svenskar tänker att vi har omedelbara betalningar genom Swish. Vi har dock inte omedelbara betalningar konto till konto, vilket finns i många andra länder. Vi för en intensiv diskussion med bankerna om att man borde få till mer av denna typ av tjänster. Inte minst småföretag efterfrågar att pengar som förs över på en fredag ska landa hos mottagaren samma dag och inte först på måndagen veckan efter. Detta är ett exempel på de diskussioner vi hade om betalningar.

Vi driver också det centrala betalningssystemet genom vårt system Rix. Här mäter vi tillgängligheten, upptiden, för dessa system. Den har varit god, även om den på marginalen missade målet för ett av dessa system. Vi pratar alltså om en tillgänglighet på över 99 procent av tiden, så det får vi vara nöjda med.

Ett nytt krav i riksbankslagen är att vi ska öppna fler depåer så att vi får en jämn spridning över landet. Kravet skulle vara uppfyllt till årsskiftet, och det var det. Nu har vi depåer i Malmö, Sundsvall, Broby i Märsta, som är vår största depå, Jönköping och Umeå. Därmed har vi alltså uppfyllt lagkravet.

Vi jobbar mycket med beredskap, och en del i det är att stärka möjligheten att betala offline. Här har vi inga legala verktyg, men vi tog ett initiativ och pratade med dem som är inblandade i detta, vilket är kortutgivarna, alltså

bankerna, betalterminalinnehavarna i affärerna och en hel del andra. Vi sa att detta borde kunna lösas till den 1 juli 2026 och fick ett handslag på det. Enligt nuvarande prognos kommer offlinebetalningar att vara möjliga från detta datum, vilket förstås är väldigt bra för Sveriges beredskap.

Vi bedriver en omfattande tillgångsförvaltning. Valutareserven är på knappt 500 miljarder kronor i guld och obligationer. Den bild jag nu visar kan te sig krånglig, men jag ska försöka förklara den. Guldreserven steg med 44 miljarder, vilket beror på den kraftiga prisuppgången på guld, och vi fick en viss ränteavkastning på de värdepapper vi har. Vi tappade dock 64 miljarder på grund av att kronan förstärktes med ungefär 20 procent mot dollarn. I marknadsvärderingstermer tjänade vi tidigare pengar när kronan försvagades. Fallet blev ändå inte så stort som 64 miljarder eftersom vi för ett par år sedan gjorde en valutasäkring av ungefär en fjärdedel av valutareserven då vi såg att det fanns en risk att kronan snabbt skulle stärkas. Detta gjorde att förlusten begränsades något och att vi tog igen 14 miljarder den vägen. Längst till höger i bild visas vårt resultat på plus 5 miljarder, vilket gick in i vårt eget kapital.

En stor nyhet förra året var att vi införde det inlåningskrav som inte minst finansutskottet har varit djupt involverat i att få på plats. Låt mig först uttrycka en viss beundran för det system vi alla lever i. Det tog 18 månader från diskussionen om ett inlåningskrav till att det var på plats, vilket är väldigt snabbt agerat av både lagstiftaren och dem som gjorde detta operationellt på Riksbanken, för det var en ganska stor uppgift.

Vad är då ett inlåningskrav? Målnivån på vårt eget kapital är drygt 60 miljarder. Det nya lagkravet säger att vi kan ta inlåning upp till 62 miljarder om vi inte har något eget kapital alls. Eget kapital är ju också i någon mening räntefri inlåning. I år har vi drygt 20 miljarder i eget kapital och kan alltså ta in drygt 40 i inlåning. Med en ränta på 1,75 procent tjänar vi då ungefär 600 miljoner per år. Lägg sedan till det vi får på eget kapital och avkastningen på valutareserven. Sammantaget säkrar detta vår finansiering, vilket är en viktig grundpelare för vårt oberoende.

Man ska inte underskatta det operationella arbetet i verksamheten, för det är 136 institut som alla både tekniskt och legalt ska lyckas få in dessa pengar till oss. Men från oktober 2025 fungerar det och kommer att så göra även framgent.

För vårt interna arbete har vi en strategisk plan med ett antal mål vi ska nå. Ett handlar om att kraftsamla när det gäller datas potential. Utvecklingen går snabbt, och många myndigheter kämpar med detta. Jag har själv jobbat på ett antal myndigheter, och jag måste säga att Riksbanken har bedrivit ett imponerande arbete genom att skapa en datasjö. Fråga inte efter detaljer, för jag är ingen tekniker. Men jag vet att detta har haft stor betydelse för de olika verktyg som har tagits fram för att göra exempelvis vår prognosverksamhet mer effektiv och för att snabbare än förut ta fram rapporter. Vi har också en ny AI-policy, och vi har också samlat data så att vi kan använda AI internt, vilket är värdefullt eftersom vi då kan ställa mer känsliga frågor utan att informationen sprids utanför huset.

För det internationella arbetet har vi gjort en separat rapport, som jag tror publicerades i går. Den kommer att vara föremål för en lite mer intensiv diskussion i utskottet den 11 mars. Riksbanken har ett omfattande internationellt arbete som i mycket är knutet till de organisationer vi är engagerade i. I IMF är vi och Finansdepartementet representerade, och arbetet gentemot IMF är omfattande. I BIS, också kallat centralbankernas bank, sitter Riksbanken i styrelsen och är engagerad i ett antal olika uppdrag, bland annat en Baselkommitté där jag själv är ordförande. Men det handlar också om mycket annat i det globala stabilitetsarbetet, CPMI med mera. Vi har även ECB-systemet med Europeiska systemrisknämnden, som skapades efter krisen för att ha ett europeiskt perspektiv på de finansiella riskerna. Här har vi ett starkt engagemang; till exempel är min kollega Aino vice ordförande i en av de viktiga undergrupperna. Dessa grupper driver mycket av det internationella arbetet.

Fördelen med det internationella engagemanget ser man just när det krisar. Nästa helg reser jag till Basel, där vi träffas varannan månad. Att åka ned dit, lära känna sina motparter och kunna diskutera inte minst det uppkomna läget och dess betydelse är av central vikt för vår möjlighet att uppfylla våra mål. Mer finns att läsa i rapporten. Jag ska också säga att vi har lagt ned ganska mycket möda på att få lite mer styrelse på det internationella arbetet och infört ett internationellt sekretariat för att få, som det heter på svenska, bottom-up and top-down i detta arbete.

Hur ser det ut med kostnadsutvecklingen för Riksbanken? Fram till 2018 var den ganska stabil. Bilden visar kostnadsutvecklingen 2016–2025. Efter 2018 gick kostnaderna upp efter att ganska länge ha legat stabilt. På betalningssidan minskade kontantanvändningen, och därför har vi ägnat mycket tid och pengar åt att stärka betalningssystemets motståndskraft eftersom vi är så beroende av det, vilket också accelererat de senaste åren. Det handlar om depåerna för kontanter men också om flera datacenter och olika typer av cyberskydd. Vi har också haft ett omfattande internationellt samarbete. Till exempel körs Swishsystemet på de europeiska systemen, i nära samarbete med ECB.

Vi har också påbörjat renoveringen av vår fina fastighet på Brunkebergstorg. Avlopp och hissar är gjorda, vilket har kostat en del pengar. Jag återkommer till detta.

Den nedre gröna delen på staplarna visar det vi får finansierat. Vi tar in avgifter från bankerna som deltar i vårt betalningssystem, och vi får pengar från Sida för en del av vårt internationella arbete, till exempel det vi gör gentemot Ukraina. Det blir alltså negativt på staplarna eftersom det är en intäkt.

Den sammantagna bilden är att kostnadsutvecklingen för finansiell stabilitet och penningpolitik, det vill säga den klassiska delen av Riksbanken, har legat ganska still medan betalningar har drivit uppgången.

Direktionens uppfattning är att kostnaderna ska vara relativt stabila och ungefär följa den utveckling som gäller för övriga myndigheter. Det är vår ambition. Men precis som andra myndigheter måste vi fundera på om det finns delar som kommer att dra kostnader utöver detta, och jag tänker förstås på beredskap. Flera myndigheter har fått extra anslag för att klara beredskap, och

Riksbanken är helt central där. Vår ambition är dock att försöka hålla igen på det övriga för att klara en del av de kostnadsuppgångar som kan komma på andra områden.

Riksbankshuset är enligt mig ett av Stockholms finaste hus i modern tid, men det har stått där i 50 år och är i stort behov av renovering. Det gäller framför allt innandömet. Utifrån ser huset utmärkt ut, men det är inte så fint innanför. Det handlar om ventilation, avlopp och det mesta som finns innanför väggarna och de tekniska systemen. Vi har flyttat ut halva personalen till ett hus mitt emot Åhléns, och vi kommer sannolikt att skriva kontrakt på ytterligare ett hus för resten av personalen. Därmed kommer vi att ha tömt huset till strax efter nästa årsskifte, och då kan renoveringarna ta fart på riktigt. Då kommer också kostnaderna att ta fart på riktigt. Än så länge är det mycket planeringsarbete, men då kommer ombyggnationen att starta. Detta är en stor fråga för oss, och vi lägger ned ganska mycket kraft på den.

Så något om det inre livet. Vi får goda betyg i våra medarbetarundersökningar; våra medarbetare tycker om att jobba på Riksbanken, har ett stort engagemang för våra frågor och rekommenderar gärna Riksbanken till andra som undrar hur det är att jobba där. Detta är förstås väldigt positivt.

Internt har vi också haft ett ganska stort fokus på att upprätthålla verksamheten i svåra lägen. Vi har bland annat haft fingerade terroristangrepp och brandövningar. Det handlar alltså inte bara om finansiella stabilitetsövningar utan också om annat som vi tyvärr, i likhet med riksdagen och andra delar av svenska samhället, måste ta höjd för.

Våra förtroendesiffror mäts löpande i olika undersökningar, och förtroendet för oss är högt. Detta görs allmänt men också på olika typer av grupper, penningmarknadsaktörer, arbetsmarknadens parter och så vidare. Vi ligger nära den högsta nivå vi har legat på, men vi ska vara ödmjuka. På bilden ser ni att förtroendet var lägre 2023, och då var räntorna högre. Det finns alltså en viss koppling mellan förtroende och penningpolitik. När vi höjde räntan sjönk förtroendet något, och när vi sänkte räntan steg förtroendet. Sammantaget är dock betygen höga, och det är ganska få som tycker att vi gör ett riktigt dåligt jobb, färre än på många år. Det är förstås glädjande, men vi är ödmjuka inför denna framgång och fortsätter att kämpa för att behålla ett högt förtroende.

Med detta avslutar jag min första del.

Ordföranden: Nu ges alla partier möjlighet att ställa frågor i denna första del.

Ingela Nylund Watz (S): Jag tackar för en bra föredragning och ett bra underlag. Det ska bli spännande att så småningom fördjupa sig i den internationella rapporten, så jag lämnar de frågorna därhän.

Riksbankschefen pratade om behovet av författningsberedskap när det gäller en eventuell digital valuta, en fråga Riksbanken har tagit upp i utskottet under det senaste året. Hur ser Riksbanken på tidsaspekterna för detta? När

behöver Sverige ha ett färdigt underlag för att kunna fatta nödvändiga beslut om att införa en digital valuta, om lagstiftaren så vill?

Dennis Dioukarev (SD): Herr ordförande! Jag tackar riksbankschefen för presentationen.

Under förra året blåste ni i olika sammanhang liv i diskussionen om en svensk e-krona. Liknande diskussioner förs i nästan alla länder, och viktigast utanför Europeiska unionen är givetvis USA och Fed. I detta sammanhang refererar jag till Neel Kashkari, Fedledamot för Minneapolis under 2022, som på konferensen Journal of Financial Regulation sa följande: Jag kan förstå varför Kina skulle göra det. Om man vill övervaka varenda transaktion kan man göra det med en digital centralbanksvaluta, om man vill införa negativa räntor kan man göra det med en digital centralbanksvaluta och om man vill beskatta kunders konton direkt kan man göra det med en digital centralbanksvaluta. Jag förstår varför Kina är för detta, men varför skulle det amerikanska folket vara det?

Hur värderar Riksbanken integritetsriskerna? Hur säkerställer ni att en framtida riksbanksdirektion inte använder en e-krona som ett verktyg för kontroll och övervakning?

Avslutningsvis har jag en kommentar till det som sades om författningsberedskap. På sidan 892 i Betalningsutredningens slutbetänkande finns ett helt avsnitt om vilka svenska lagar som kan behöva ändras och hur. Givet det riksbankschefen sa om att det tog 18 månader att införa ett inlåningskrav konstaterar jag att finansutskottet vid behov kan jobba snabbt.

Adam Reuterskiöld (M): Tack för en bra dragning!

Min fråga är egentligen inte kopplad till Riksbanken, men ändå är den det. Det handlar om resiliens i betalningssystemen. En föränderlig värld sätter kanske annat fokus på hur resiliens ska byggas. Väldigt många av våra betalningar görs med kort och digitalt, och därför är Sverige extra utsatt. De allra flesta kortbetalningar går via amerikanska bolag. Hur ser Riksbanken på denna problematik?

Erik Thedéen, Riksbanken: Vad gäller e-kronan menar vi att det är lämpligt att ha en utredning för att både förstå de författningsmässiga frågorna, som förvisso finns redovisade tidigare, och se detta i perspektivet av den utveckling som sker. Både den generella utvecklingen i världen säkerhetsmässigt och den ganska snabba rörelsen mot en digital euro är något man bör fundera över. Övriga EU vill rimligtvis inte heller ha ett övervakningssamhälle men tycker att detta är en viktig fråga och driver den. Man gör det inte för att kontant användningen har minskat utan för att man ser att det europeiska betalningssystemet kan vara under hot från amerikanska dollar i form av stablecoins. I det europeiska fallet handlar detta mycket om att behålla en suveränitet för euron.

Här har det ändå skett en ganska stor förändring sedan Betalningsutredningens slutbetänkande kom för tre år sedan.

När det gäller Dennis Dioukarevs fråga finns det i lagstiftningen för den digitala euron omfattande beskrivningar om integritet och skydd av integritet och att det här inte ska användas i de syften som det du läste upp gav vid handen. Ytterst handlar det om hur lagen är utformad. Är mandatet väldigt öppet och Riksbanken får göra vad den vill ökar riskerna. Om man i stället, vilket är mer rimligt, begränsar vad Riksbanken får göra som är integritetsstörande och annat finns inte samma risker. I USA förs en diskussion, och här finns den uppfattning som Dennis Dioukarev driver, vilken jag har full respekt för att man kan ha. Men det är alltså inte bara Kina som vill ha detta, utan det vill också våra kollegor i Europeiska unionen.

Frågan om kortbetalning har hamnat i blyxtbelysning, och vi har ett alltför starkt beroende av USA vad gäller våra betalningar oavsett amerikansk administration. Men det är klart att en del av de signaler som har kommit från USA om att man vill använda ekonomiska påtryckningsmedel för att främja sina säkerhetsintressen, till exempel tullar, gör att frågan givetvis blir ännu mer aktuell. Sverige har dock ett trumfkort, och det är Swish. Swish körs helt utanför kortsystemet i det svenska banksystemet och har haft enorm framgång. För många betalningar är det lika stort eller större än kort. Här för vi en intensiv diskussion om huruvida man kan stärka detta så att en balans hittas. Det kan också finnas andra initiativ; jag ska inte bara förorda Swish. Givetvis är fler alternativ att föredra.

Låt mig säga till Visas och Mastercards fördel att de har varit väldigt aktiva och konstruktiva i diskussionen om offlinebetalningar. Dessa företag är alltså på rätt sida och försöker göra det svenska betalningssystemet bättre. Det har vi positiva erfarenheter av.

Andreas Lennkvist Manriquez (V): Ordförande! Jag har inga frågor.

Martin Ådahl (C): Tack för en intressant presentation! Tack också för att man har fått en bättre ordning i Riksbankens finansieringsmöjligheter i samverkan mellan riksdag, regering och Riksbanken!

Min fråga gäller de omedelbara betalningarna i svenska banker. Processen med att få detta parallellt med Swish har pågått väldigt länge i syfte att få det vissa andra länder redan har. Bankerna tjänar ungefär 1 miljard per år på att överföringen av pengarna fördröjs, och det finns en massa argument, bland annat att man inte kan snabbkolla transaktioner med mera.

Hur lång tid bedömer Riksbanken och riksbankschefen att det dröjer innan man får de svenska bankerna att införa omedelbara betalningar, i väntan på en eventuell e-krona?

Ordföranden: Eftersom Miljöpartiet inte har någon fråga är det Liberalernas tur.

Cecilia Rönn (L): Tack för en intressant dragning!

Sverige har ju haft, och har, ett orubbligt stöd till Ukraina, och Riksbanken har ett samarbete med Ukrainas centralbank. Jag undrar om Riksbanken skulle kunna beskriva lite mer hur arbetet har fortlöpt när det gäller att stötta Ukraina och när det gäller hur Sverige konkret drar lärdom av arbetet som Ukraina gör för att skapa resiliens och finansiell stabilitet.

Erik Thedéen, Riksbanken: Det var en väldigt bra fråga från Martin Ådahl. Vi har i dagarna haft intensiva diskussioner med bankledningarna kring detta. Svaret är ungefär detta: Om bankerna bestämmer sig för att det här ska fungera kan det införas ganska snabbt. Våra system stöder detta.

Det finns omedelbara betalningar från konto till konto redan i dag. De går via våra mobiltelefoner, om jag får uttrycka mig lite slarvigt. Därför tycker jag att argumentet att man inte kan göra det av penningtvättsskäl är ganska märkligt. I så fall skulle vi stänga ned Swish i morgon, för det är ju omedelbara betalningar. Sedan kan man fundera på vilka typer av begränsningar – till exempel beloppsbegränsningar – man ska ha i ett sådant här system för att hantera risker för bland annat penningtvätt och bedrägeri.

Jag tror att det i grund och botten handlar om vilja, kapacitet i it-system och förmåga att bygga om it-systemen. Det kan man ha respekt för, tycker jag, för ibland är det svårt även för oss att få tillräckligt med resurser. Om viljan finns går det dock att införa detta ganska snabbt.

Det paradoxala är att bankerna är tvungna att göra detta om de verkar i ett euroland. Det finns en lag som säger att man måste kunna göra omedelbara betalningar i euro från en bank till en annan om man till exempel sitter i Tyskland eller Frankrike. Det är till och med så att det finns en lag som säger att betalning måste kunna ske omedelbart om man har ett eurokonto i en svensk bank och ett eurokonto i en annan bank. Så är det dock inte om det handlar om kronor. Det här börjar som sagt bli ganska paradoxalt.

Jag tycker ändå att vi har en konstruktiv diskussion med bankerna. Det här måste vi så småningom ha även i Sverige.

Jag går vidare till frågan om Ukraina. Vi har ett nära och bra samarbete med dem. Vi får finansiering från Sida. Vi har en del väldigt konkreta, större projekt, som jag inte kommer att diskutera öppet här. Vi har också en del lite mjukare saker – till exempel har vi på gång att vi ska få fyra eller fem ukrainska centralbanksmedarbetare som jobbar hos oss under en tid för att lära sig hur en västerländsk centralbank fungerar.

Jag skulle säga att vi har lärt oss en hel del om resiliens, inte minst när det gäller betalningssystemet. Det handlar om olika typer av backupsystem, kontanternas roll och så vidare. Det är ett nära samarbete, och vi var pionjärer här. Vi hade haft det här samarbetet på gång under flera år när kriget bröt ut – det

andra kriget, ska jag säga, alltså det som startade 2022. Nu ser vi att ett antal andra centralbanker också har det här.

Jag tycker att vi lär oss och lär ut. Vi deltar i ett antal olika seminarier och diskuterar finansiell stabilitet, hur man ska sätta upp en forskningsavdelning, hur internrevision ska vara organiserad och så vidare. Det här är ganska brett. Det är förstås viktigt och för oss väldigt stimulerande.

Ordföranden: Då lämnar vi den första rundan och går vidare till den andra delen, som handlar om aktuell penningpolitik.

Erik Thedéen, Riksbanken: Herr ordförande! Låt mig inledningsvis säga att vi lever i en väldigt dramatisk tid här och nu. Jag kommer avslutningsvis att säga lite mer om vilka marknadsrörelser vi har sett och vilka effekter man tentativt kan tänka sig av den senaste tidens händelseutveckling i Mellanöstern.

Vi har ju också i övrigt under de två första månaderna sedan räntebeslutet sett en ganska dramatisk utveckling i omvärlden. Tullarna blev olagligförklarade men infördes igen. Jag tänker också på utvecklingen i Venezuela och så vidare. Helt klart har det varit en dramatisk start på året.

Jag visar nu en bild för att sätta tonen när det gäller var vi befinner oss. Det har skett en ganska stor förändring i energipriserna; det är väl det tydligaste. Här visar jag oljepriset, men jag skulle också ha kunnat visa gaspriserna, som har gått upp väldigt mycket mer. Båda dessa kommer dock från relativt låga nivåer, så man ska inte överdriva effekterna på just den här prisuppgången. Jag kommer tillbaka lite grann till detta senare.

Penningpolitiken fattade vi beslut om senast i slutet av januari. Vi har ett nytt möte om ett par veckor. I januari sa vi att styrräntan skulle ligga kvar på 1,75 procent. Vår bedömning där och då var att den skulle komma att ligga kvar där en tid framöver. Detta baserades på den inflationsprognos vi hade, som pekade på att inflationen på sikt stabiliseras kring 2 procent, och på att den konjunkturbedömning som vi lade fram i slutet av förra året pekade på en ganska god ekonomisk utveckling. Jag kommer tillbaka till det lite senare.

Trots den dramatiska utvecklingen – trots Venezuela, Grönland och nu senast Iran – har världshandeln fortsatt att växa. Vi har haft en ganska stark börsutveckling. Bilden bakom mig visar BNP-utvecklingen i Sverige, euroländerna och USA. Utvecklingen har varit stark hela tiden för USA; detta är delvis drivet av AI-investeringar. Både Europa, eller euroländerna, och Sverige har börjat ta fart. Bilden är lite missvisande, för utifrån den kan man dra slutsatsen att Sverige växer långsammare än andra länder. Det beror dock på vilket år man tittar på. Sedan detta indexerades i början av 2022 har Sverige sammanlagt växt något långsammare än euroländerna, men under 2026 blir tillväxten ganska ordentligt mycket högre i Sverige än i euroländerna, tror vi.

Jag tycker att det blir lite slående om man först ser på den här bilden och sedan tänker på de rubriker som vi dagligdags får till oss, med krig, tullar och mycket oro. Trots detta går ekonomin och företagen alltså ganska bra. Här

finns väl en lärdom: Ekonomin är ganska dynamisk och kan hantera ganska stora bakslag utan att effekterna blir stora. Vi ska dock förstås inte glömma det stora mänskliga lidandet.

Jag vill säga någonting om USA, som ju går väldigt starkt. Det är lätt att måla upp USA som den starkaste ekonomin, och i mångt och mycket är man det, inte minst vad gäller den tekniska utvecklingen. USA har dock stora obalanser. Man har stora bytesbalansunderskott, vilket är ett av skälen till att Trump tycker att han måste införa tullar. Man har också stora underskott i statens finanser och en skenande statsskuld. Det är alltså inte så att den amerikanska ekonomin är utan risker; det kan vara bra att ha i minnet.

Svensk ekonomi då? Vi ser framför oss att den stärks efter ett antal år av ganska svag ekonomi. Jag visar nu en bild som visar den reala disponibla inkomsten, alltså den köpkraft som hushållen har. Den gick ned kraftigt 2023, inte därför att lönerna var låga utan därför att lönerna helt urgröpdes – och mer därtill – av den höga inflationen. Sedan blev det lite bättre 2024 och ytterligare lite bättre 2025. Från 2026 och framåt ser vi en ganska god utveckling för reallönerna och för hushållens reala disponibla inkomster. Den utveckling vi ser från 2026 beror på att lönerna stiger, med knappt 4 procent, på en exceptionellt låg inflation, bland annat beroende på momssänkningen, och på finanspolitiska stimulanser. Det här ger ganska stora köpkraftsökningar.

När vi tittar på traditionella samband ser vi att köpkraften driver hushållens konsumtion. Vi tror på en ganska kraftig konsumtionsutveckling i år och 2027 och på en relativt god utveckling även 2028.

Här ser vi effekten av en god löneutveckling och stabila priser – då får vi realinkomstökningar. Om vi inte har stabila priser får vi en utveckling som den vi hade 2023, och det är ju i många stycken den sämsta utveckling vi kan tänka oss.

Vi ser alltså en starkare ekonomisk utveckling, men arbetsmarknaden är alltjämt svag. Det förs en ganska intensiv diskussion om vilket arbetslöshetsmått man ska använda. Jag ska inte gå in i detalj på det, men på bilden bakom mig visas tre av de mått som brukar diskuteras.

Det officiella måttet kallas AKU. Det handlar om arbetskraftsundersökningar och publiceras av SCB. Man gör en undersökning där man frågar en stor population och får svar, med alla problem som det kan innebära vad gäller svarsfrekvens och så vidare. Här skedde en ganska kraftig nedgång i det senaste utfallet, men detta är ganska volatilt. Ett annat mått gäller antalet registrerade arbetslösa hos Arbetsförmedlingen. Ett tredje mått är BAS, som kommer från Skatteverket.

Alla dessa mått visar, i alla fall lite grann, att vändpunkten verkar ha kommit. Det sker en liten förstärkning av arbetsmarknaden. Den bilden kompletteras av att det ser lite bättre ut när det gäller så kallade surveydata, alltså varseldata, kvarstående lediga platser och nyanmälda lediga platser. Arbetsmarknaden är alltid en laggande indikator, inte en ledande indikator. Detta ska alltså släpa lite grann, och det gör det också. Det är förstås viktigt att det här fortsätter att stärkas.

Inflationen har kommit in något lägre än vad vi förväntade oss. Det är dock ganska stora skillnader mellan olika mått, vilket är en spegling av elpriset. När det gäller vårt mått, KPIF, ligger tolv månaderstalet exakt på vårt mål, det vill säga 2,0. Det var högre än våra förväntningar, som låg på 1,6. Detta beror på att energipriserna gick upp mycket mer än vad vi trodde. Med det andra måttet, alltså exklusive energi, har inflationen kommit in lägre – 1,7 i stället för 2,0, som vi förväntade oss. Skillnaden mellan att ha och att inte ha med energi i måttet har alltså vidgats. Sammantaget är vår bedömning att inflationen har kommit in något lägre än vad våra förväntningar var på just detta enskilda utfall.

Vi mäter också på sex månader för att se vad som är momentum i inflationen. Här pekar det ganska ordentligt nedåt vad gäller måttet exklusive energi. Det kan vara ett tecken på att inflationstrycket i alla fall under den här mätperioden var något lägre. Det är dock alldeles för tidigt att dra några mer långsiktiga slutsatser; det får vi återkomma till i samband med vår kommunikation kring nästa beslut.

Om man delar upp detta i tjänstepriser och varupriser ser man något intressant vad gäller varupriserna. Där har det skett en ganska kraftig nedgång, som vi tror är ganska starkt kopplad till den starkare kronan. En starkare krona leder till lägre importpriser, som i sin tur leder till lägre varupriser. Här har vi en kroneffekt.

Vi ser även något lägre tjänstepriser. Detta är lite svårare att analysera. En del av det kan ha att göra med tandvårdsreformer och sådant, men detta är någonting som vi får följa noggrannare.

Elpriserna är mycket höga. Jag var i förra veckan uppe och pratade med företagare i Funäsdalen i Härjedalen. De var – med rätta, får man säga – väldigt upptagna av de höga elpriserna. De har ju också varit höga i norra Sverige. Kombinationen av att det går åt mycket el eftersom det är kallt och att priserna i sig är höga har drabbat många. Vi tror inte att detta får dramatiska effekter för den övergripande inflationsbilden, men det är ändå någonting som man måste vara vaksam på.

Även om vi har höga elpriser är vi långt ifrån de nivåer vi hade 2022. Vi vet ju nu i efterhand att de var ett skäl till att vi sedan fick stigande inflation mer generellt från 2022 och framåt.

Hur kommer då inflationen att se ut framöver? Vi har någon gång uttryckt det som att den kommer att bli stökig i meningen att den kommer att gå upp och ned och delvis drivas av faktorer som den här riksdagen har varit med och beslutat om. Jag tänker på matmomssänkningen, som driver ned inflationen ungefär en halv procentenhet. Om man exkluderar detta blir inflationsnedgången inte lika dramatisk. Inflationen kommer dock att vara ganska låg under 2026. Vi tror att den kommer tillbaka på lite längre sikt. Om det blir som regeringen har sagt, att man återigen höjer momsen i slutet av 2027 eller början av 2028, går priserna förstås tekniskt sett upp det år som följer.

Det finns all anledning att följa detta. Det blir delvis en kommunikativ utmaning för Riksbanken och kanske även för riksdagens ledamöter. Om

inflationen är låg ska man vara medveten om att det beror på matmomsen. Då är det inte rimligt att bara av det skälet reagera med penningpolitiken.

Vi är vaksamma på den framtida utvecklingen. När vi först skrev den här grafen hade vi den geopolitiska utvecklingen som punkt 4. Sedan flyttade vi, av lätt insedda skäl, upp den till punkt 1. Detta är ju en dramatisk utveckling som kan få effekter för både inflation och tillväxt.

Här pratar vi om finanspolitikens effekter, primärt på konsumtion. Vi vet ju inte om stimulanserna leder till konsumtion eller till sparande. Med tanke på historiska samband tror vi oss veta att ganska mycket går till konsumtion, men vi kan inte vara säkra.

Jag vill också i detta sammanhang upprepa det vi har sagt vid ett flertal tillfällen: Det finanspolitiska ramverket är helt centralt för den ekonomiska stabiliteten i Sverige och för vår möjlighet att bedriva en framgångsrik penningpolitik, det vill säga att etablera priserna omkring 2 procent. Nu avviker regeringen och riksdagen från det här målet. Vi har sagt – och jag upprepar det gärna – att det är viktigt att man i närtid kommer tillbaka till en plan för hur man kan återgå till ramverket. Denna kritik har ju också formulerats av Finanspolitiska rådet. Jag gör det inte i detalj på samma sätt som rådet gör, men i grund och botten har vi en likartad syn.

Vi får se hur det går med hushållens och företagens förtroende. Hushållens förtroende är fortfarande ganska dämpat. Man är deppig när man får frågan hur det känns, men sedan verkar man ändå gå ut och konsumera – till exempel stiger konsumtionen av sällanköpsvaror i ganska god takt. Vi får se om detta är beständigt eller om det ändras. Växelkursen förstärktes också kraftigt förra året, och vi vet att detta har effekter på inflationen.

Jag vill säga någonting om den senaste tidens utveckling. Först och främst handlar det om stort mänskligt lidande för dem som befinner sig i regionen. Det kan dock också ha ekonomiska effekter. Dessa är mycket svårbedömda, men vi vet redan nu att effekterna på energipriserna är stora. Jag talade förut om oljepriset. Nu kan jag nämna gaspriset, som har gått upp ännu mer dramatiskt – det gick upp 40 procent i går, tror jag, och ytterligare nu på morgonen. Det här får förstås effekter för dem som använder gas, men det får också en indirekt effekt på elpriset i och med att det handlar om marginalprissättningen för elpriser i Europa och i vissa fall kanske även i Sverige. Exakt hur detta kommer att påverka de svenska elpriserna är inte jag mannen att säga, men det finns definitivt en koppling här.

Börsnedgångarna var måttliga. Man ska nog analysera börsen lite mer finmaskigt. Vissa bolag, till exempel oljebolag, gynnas paradoxalt nog av den här krisen, medan andra, till exempel flygbolag och hotell, drabbas väldigt hårt. Om man tittar på ett index ser man att de sammanlagda nedgångarna i går inte var så kraftiga. De verkar dock ha fortsatt nu på morgonen.

Jag går över till att tala lite om valutarörelser. Det fanns ju en diskussion om att dollarns ställning skulle försvagas. Man frågade sig om dollarn verkligen var en säker hamn – en safe haven – i kristider. Det verkar den faktiskt ha varit i det här fallet, för dollarn har stärkts mot i stort sett alla valutor under

denna mycket oroliga tid. Undantagen är råvaruproducerande länder som Kanada och Norge; de har gynnats av den här utvecklingen. Den svenska kronan har tappat en del. Det är ingen dramatisk utveckling – det handlar inte om någon kollaps för någon valuta – men det är ändå en ganska tydlig effekt. I någon mening har den kraftiga kronförstärkningen mot dollarn brutits, i alla fall på kort sikt. Det har vänt åt andra hållet.

Vad är det då vi ska titta på, summa summarum, när vi går mot vårt nästa räntebeslut och när vi ser den här utvecklingen? Det finns direkta, kortsiktiga effekter, framför allt på inflationen. Här går det rimligtvis uppåt – i denna typ av rörelser ganska begränsat uppåt, men ändå uppåt – med tanke på att vi ser att oljepriset och elpriserna stiger. Det är en faktor som ska vägas in. Antagligen blir det också så, allt annat lika, att tillväxten går ned lite. När vi får en oljeprisuppgång och en elprisuppgång kommer det, allt annat lika, att drabba till exempel hushållens konsumtion.

Den svåra frågan i den här utvecklingen är om det här kommer att få mer bestående effekter på förtroende, på investeringar och kanske på möjligheter vad gäller leveranskedjor och transportvägar genom Suezkanalen, runt Afrika eller vad det nu kan vara. Det är förstås alldeles för tidigt att säga, men om dessa effekter skulle bli stora och bestående kan också effekterna på ekonomierna bli större. Allt detta kanske vi vet lite mer om när vi fattar vårt penningpolitiska beslut om två veckor, men jag tror att jag även då kommer att stå här eller på andra ställen och säga att osäkerheten är stor.

Mikael Damberg (S): Ordförande! Jag tackar riksbankschefen för en spännande dragning.

Det är svårt att inte börja med den senaste tidens händelser; jag tror att alla är lite upptagna av dem. Än så länge har effekterna på ekonomin inte varit så dramatiska som en del olyckskorpar flaggat för. Låt oss hoppas att det inte blir så, men tänk om den här konflikten i någon mening drar ut på tiden, får större konsekvenser och får ett allvarigare förlopp, så att priserna – inte minst på energi – drar iväg. Riksbanken har ju varit med om tider med höga oljepriser och gaspriser. Vilka slutsatser skulle Riksbanken säga är strategiskt viktiga att dra i händelse av en utbudschock och en oljeprisförändring som kan påverka både världsekonomin och svensk ekonomi? Vad är det man har gjort bra historiskt sett som har gjort att man har kunnat ta sig ur en situation snabbare? Framför allt: Finns det saker som minskar vår sårbarhet? Jag tror att det är viktigt att inte bara fastna i här och nu utan också tänka i lite långsiktigare termer.

Jag tyckte att det var intressant att höra om kronans utveckling. Den har stärkts, vilket ni har trott att den skulle göra. Det talades också om dollarrörelser och stökighet, och detta kanske inte var helt intuitivt. Det säger väl att det då var tillbaka till det normala. Om jag inte har missuppfattat vad ni sagt förut är er bedömning fortfarande att kronan framöver kan komma att stärkas något mer. Hur stor effekt får kronan på era bedömningar framöver, och finns det

effekter som vi måste ha koll på när det gäller hur den här väldigt stökiga världen och kronans utveckling påverkar svensk ekonomi?

Dennis Dioukarev (SD): Herr ordförande! Jag har en fråga på temat volatila energipriser. Vilka direkta och indirekta effekter för svensk inflation skulle det få om reduktionsplikten återställdes genom ett politiskt beslut?

Ida Drougge (M): Svensk ekonomi har ju börjat återhämta sig. Mycket av den styrkan bygger på att hushållen, inte minst arbetande barnfamiljer, orkar känna tilltro till vår ekonomi och hittar utrymme att köpa de saker och investera i det som de behöver. Detta är också en grupp som tog ett väldigt stort ansvar under åren med hög inflation. Då påpekade ni tydligt att det var viktigt att arbetsmarknadens parter tog ansvar för en rimlig löneutveckling. Hur ser ni på det nu?

Regeringen sänker ju skatter för denna grupp, som dock fortfarande ligger efter vad gäller löneökningar sett till vad man har att röra sig med. Vi får titta 10–30 år tillbaka, trots allt det som nu sker. Hur ser ni på löneökningarna framöver?

Erik Thedéen, Riksbanken: Det ankommer på mig att fördela ordet lite grann. Jag tänkte be Per Jansson att ta den första frågan, från Mikael Damberg. Vidare tänkte jag be Göran Hjelm att ta den andra frågan, om kronan, och Anna Seim att ta Dennis Dioukarevs fråga om reduktionsplikten.

Per Jansson, Riksbanken: Det är en komplicerad fråga, men jag ska försöka att säga någonting.

Om energiprisuppgångarna är måttliga skulle mitt första sätt att tänka på detta vara att det kanske inte är så bekymmersamt, som Erik var inne på. I morse såg jag för övrigt en analys gjord av Goldman Sachs, som brukar vara ganska snabbt ute när sådant här händer. Det vi ser nu – 10 procent upp på oljepriset – är ett normalt förlopp. Sedan estimerar de väldigt små effekter på ekonomin, inklusive för Sverige, om ett år. För svensk del handlar det om att BNP faller med en tiondel av 1 procentenhet i tillväxttermer. Inflationen inklusive energipriser går kanske upp med två tiondelar av 1 procentenhet; när det gäller inflationen exklusive energipriser blir det i princip inga effekter alls. Deras slutsats är att de ligger still med sina prognoser, inte bara för Sverige utan även för andra länder.

Det är kanske inte det snälla scenariot man är van att se, utan det blir ett mer dramatiskt scenario. Det kommer att handla om storleksordningen och varaktigheten när det gäller energiprisernas uppgång. Vi gick ju alldeles nyligen igenom en period då vi fick en jättestor uppgång i energipriserna som höll i sig och spillde över på andra priser. Det är i det läget som det blir allvarigare.

Vi hade en diskussion i utskottet om att vi hamnade lite på efterkälken där. Det var väldigt svårt att tajma in det helt perfekt, men sedan agerade vi väldigt bestämt när vi började se att detta kanske kunde hota förtroendet för inflationsmålet. Det tycker jag att vi gjorde bra, apropå frågan om lärdomar. Vi var ändå bestämda där. Vi lyckades hålla i det och kunde sedan sänka räntan rätt snabbt – snabbare än i många andra länder.

Det kommer alltså att vara väldigt viktigt att följa varaktigheten i och storleken på störningarna. Vi får en första chans att räkna samman detta i mars, men som Erik sa kommer det då av allt att döma fortfarande att vara osäkert och därmed svårt att dra bestämda slutsatser. Det är väl i alla fall detta vi behöver följa.

När det gäller bedömningen av kronan är det så att vi har en liten applicering kvar i vår senaste prognos. Den är rätt gammal – från december – så vi får se över vad våra tankar kring detta blir.

Erik visade en graf för prisutvecklingen, som man kan anta är rätt starkt påverkad av kronutvecklingen. Vi såg att inflationen har kommit ned ganska mycket. Nu har vi en ny situation med de förändringar som skett. För mig ser det ut som att kronan numera tillhör de valutor som kan applicera lite nytt om det är halvrisigt ute i världen. Det verkar dock som att vi går tillbaka till det gamla läget, där vi deprecierar, om det är jättestormigt. Det är precis detta vi har sett de senaste dagarna.

Vi får helt enkelt följa detta. Jag kan inte göra någon prognos i dag, utan detta blir en viktig fråga för nästa prognosomgång och framöver under året.

Göran Hjelm, Riksbanken: Som jag uppfattade Mikael Damberg gällde frågan genomslaget från kronan till priser i Sverige och så vidare. Det finns ju genomsnittliga estimat – jag tror att Riksbanken har publicerat att en tioprocentig förstärkning kanske gör någon halv procent för inflationen efter något år. Det blev lite större förra året, med de stora rörelser som skedde då. Som Erik nämnde skedde en ganska kraftig konjunkturuppgång under det tredje och fjärde kvartalet, då genomslaget kom. Jag tror att även konjunkturläget kan spela roll där.

Det vi visade var att det var icke-linjärt. Vid mindre rörelser kan man väl, som en tumregel, gå efter detta genomsnitt. Vid större rörelser har vi som sagt sett större genomslag.

Med det sagt kan även realekonomin, och därmed också genomslaget, påverkas om det blir en väldig turbulens, så att vi inte får en konjunkturuppgång. Det är dock alldeles för tidigt att säga.

Anna Seim, Riksbanken: Jag har tyvärr inget bra kvantitativt svar på frågan om reduktionsplikten. Det är något vi i så fall får återkomma till; vi kan titta på det i scenarier och så vidare. Min känsla är dock att det skulle få relativt små effekter i den här miljön, med de stora rörelser vi ser på världsmarknaden.

Erik Thedéen, Riksbanken: Jag tänkte be Aino Bunge svara på frågan om löneökningar och läget nu.

Aino Bunge, Riksbanken: Det var väldigt viktigt för oss när vi fick löneavtal som utgick från inflationsmålet under den period då vi hade hög inflation. Detta svarar även lite på Mikael Dambergs fråga om vad som är viktigt framöver. När man hamnar i situationer där man får hög inflation tror jag att det är oerhört viktigt att man inte hamnar i en spiral där lönerna ska kompenseras för den höga inflationen.

Erik visade hur de disponibla inkomsterna tog stryk under den här perioden. Nu ser vi faktiskt att inkomsterna stiger. Vi är tillbaka på en nivå där de disponibla inkomsterna blir högre än de var under perioden innan. Det är en av anledningarna till att vi ser framför oss att konsumtionen ökar framöver. Det är detta som gör att vi tycker att svensk ekonomi har ett bra utgångsläge.

Vi ser ett visst stigande förtroende hos hushållen. Jag tror att det i grunden finns anledning även för hushållen att känna att det kommer att bli reallöneökningar framöver, när inflationen är låg och vi ser stigande löner. När vi tittar framåt ser vi lite högre löneökningar framför oss än historiskt. Det har varit en del av vår prognos. Det osäkra geopolitiska läget väger naturligtvis in i detta när det gäller om vi återigen skulle få utbudsstörningar och påverkan på inflationen med energipriserna.

Om jag ska lägga till någonting kring frågan om reduktionsplikt är det att detta när det gäller både skatter och moms är en förändring som påverkar inflationstakten under ett år, och sedan kommer man ju att jämföra med den nya inflationstakten. Det blir alltså en förändring under det år man ändrar skatten. Sedan är man tillbaka på en annan jämförelseperiod.

Martin Ådahl (C): Jag vill återigen tacka för en bra presentation. Jag har ett par frågor. Den första frågan gäller det riksbankschefen själv uttryckte gällande Finanspolitiska rådets mycket kraftfulla kritik mot regeringens förda finanspolitik. Vi i Centerpartiet tar för övrigt den på stort allvar eftersom vi länge har värnat det finanspolitiska ramverket. Vi har också haft mer restriktiva och försiktiga budgetar än vad regeringen har haft.

Frågan gäller det Erik Thedéens företrädare Lars Heikensten ställde som fråga, nämligen om det finns en risk för att penningpolitiken kan komma att domineras av finanspolitiken. Den har inte gjort det hittills, men frågan är om man genom en väldigt expansiv finanspolitik kan tränga ut de eventuella räntesänkningar som Riksbanken hade kunnat besluta om. Lars Heikensten ställde upp detta i sin presentation, och i själva rapporten ställde rådet upp en frågeställning om denna risk. Det är den första frågan.

Jag vill också gräva vidare lite i det väldigt intressanta skede som flera har nämnt gällande den nya situationen i Mellanöstern. Jag uppfattade det i nyhetsrapporteringen i morse som att finansministern från sitt håll inte ser detta

som en fara för inflationen, men finns det ändå inte ganska tydliga paralleller till den kris vi hade efter Rysslands invasion av Ukraina?

Det råder en fortsatt väldigt expansiv finanspolitik i USA och numera också en väldigt expansiv finanspolitik i Sverige. Som Per Jansson var inne på är det en ganska kraftig prischock, och man vet inte hur varaktigheten och genomslaget blir. Vi har tidigare sett plötsliga hopp i inflationsbeteendet hos företag där ute. Man passar plötsligt på att höja priserna i sådana här lägen. Det är nu dessutom en handelssituation med väldigt många flaskhalsar och problem.

Min tredje fråga är: Är det inte risk att vi fortfarande är väldigt olje- och gasberoende både i Europa och i Sverige? Efter den förra chocken var frågan om vi skulle minska vårt beroende av olja och gas från det som visat sig vara diktaturstater i osäkra geopolitiska lägen. Det gjorde vi inte i så hög grad som man hade förväntat sig, utan Europa blev mer beroende av gas, och Sverige är fortsatt beroende av olja. Givet läget att vi fortfarande är beroende av gas i Europa, som ni var inne på, är det inte risk för att detta får ett ganska kraftigt genomslag om det varar lite längre?

Jag vill också tacka än en gång för väldigt bra presentationer! Jag uppfattar att Riksbanken är snabba att även för finansutskottet göra analyser av ett mycket rörligt läge.

Hans Eklind (KD): Herr ordförande! Även jag vill börja med ett mycket stort tack för föredragningen och de svar som har givits. Det har inte bara varit intressant utan också mycket givande.

Man förbereder sig alltid inför en sådan här utfrågning och tänker: Nu ska jag komma på en riktigt bra fråga. Sedan inser man att det när Erik Thedéen är klar är ganska irrelevant att ställa just den frågan, för den har redan blivit besvarad. Då försöker man i stället hitta på en ny fråga – och så hamnar man som litet parti långt bak i kön.

Nu när vi ändå har tid – för jag uppfattar det som att vi fortfarande har tid – skulle jag vilja be er att hjälpa mig och alla dem som följer den här utfrågningen att bättre förstå alla de osäkerhetsfaktorer ni nämner. Skulle ni kunna vikta dem lite grann och inte bara säga att dessa olika saker gör att det är ett osäkert läge?

Vilka frågetecken skulle ha störst tyngd om de förvandlades till utrops- tecken? Detta skulle hjälpa dem som lyssnar att förstå de olika parametrar som ni med all rätt nämner. Ni har förklarat att de finns och varför. Min fråga är om det går att vikta dem.

Janine Alm Ericson (MP): Tack för bra dragningar! Jag håller med om att det har ställts frågor om mycket av det som kanske finns mest i våra tankar just nu. Det har också givits intressanta svar. Jag flyttar mig därför också lite längre bort från det.

Vi i Miljöpartiet har länge föreslagit stora lånefinansierade investeringar i klimatomställningen. Jag undrar om den sortens investeringar och ekonomiska

förslag påverkar penningpolitiken lika mycket som den expansiva finanspolitik vi ser nu, där förslagen är mycket mer inriktade mot stimulans till hushållen. Går det att särskilja dessa? Det är kanske en fråga för en lite ljusare framtid, men det är ändå relevant att få svar på den.

Erik Thedéen, Riksbanken: Jag börjar med att ge de tre frågorna från Martin Ådahl till Anna Seim och frågan om vilken osäkerhetsfaktor som kan vara viktigast till Göran Hjelm. Jag ger Janines fråga om huruvida investeringar har olika betydelse för inflation och ekonomisk utveckling till Aino Bunge.

Anna Seim, Riksbanken: Tack för tre bra och svåra frågor, Martin Ådahl! Jag ska försöka packa upp dem. Det handlade för det första om huruvida det skulle finnas en risk för finanspolitisk dominans. Min bedömning är att vi är en bra bit därifrån men att det är viktigt att vi återgår till ramverket och att det verkligen respekteras samt att det finns en plan för detta så snabbt som möjligt. Det är precis i linje med det Erik var inne på tidigare. Jag upplever dock inte att vi är i en situation där det här är ett problem än, men det är som sagt viktigt att man värnar ramverket.

När det gäller läget i omvärlden och inflationsrisker drar Martin Ådahl paralleller till 2022 och till olje- och gaspriser. Jag tycker också att man ser sådana risker, absolut! Det tycker jag att man kan göra. Det man ska vara medveten om nu är att de höga energipriserna kommer i en period när vintern snart är slut och vi i alla fall just nu blir lite mindre beroende av detta. Det är en skillnad mot exempelvis de uppgångar i energipriser som vi har haft de senaste åren.

Hur detta sedan påverkar inflationen och penningpolitiken beror mycket på om de här effekterna sätter sig i inflationen och vi får andrahandeffekter som biter sig fast eller om det är någonting som vi ska se igenom. Det är något vi diskuterar hela tiden. Om det här är kortsiktiga utbudsstörningar som dör ut behöver det inte få någon mer beständig effekt på svensk ekonomi. Det är dock väldigt tidigt att säga något mer om det här.

När det gäller företagens prissättningsbeteende bevakar vi det väldigt noga med hjälp av mikrodata. Vi har en väldigt bra databas där vi tittar på just frekvensen i prisförändringar. Det vi såg under inflationsuppgången var att man höjde priserna mycket oftare. Detta har nu normaliserats igen, men det är något vi bevakar i realtid.

Göran Hjelm, Riksbanken: Nästa fråga handlade om att vikta osäkerhetsfaktorer, och det ska jag nu försöka göra.

Om vi skulle ha samlats här för kanske en vecka sedan och om vi ska ha ett längre perspektiv kan man säga att det som beslutsfattare kan finnas en risk i att tänka att det nu är extra osäkert. Även en vecka före kriget hade vi under 2020-talet haft väldigt stor osäkerhet. Vi hade pandemi, och vi visste då

ingenting om vad som skulle hända. Vi hade den höga inflationen, och det var en situation vi aldrig någonsin hade varit i tidigare.

Det är jättesvårt att veta vad som ska hända och hur saker och ting ska fortlöpa i ekonomin. Med det vi kunde se framför oss före händelserna den senaste veckan skulle jag säga att osäkerheten relativt sett var mindre då. Man kan diskutera om hushållen kommer att våga konsumera nu och annat som vi har pratat om hittills. Med det som har hänt nu plus ytterligare osäkerheter är det förstås en osäkerhet i att vi inte vet vart kriget i sig och priser och annat vi har pratat om tar vägen.

Som nummer två skulle jag vilja ranka något som vi delvis har varit inne på och som Riksbanken säkert tidigare har pratat om. Det är förtroendet för USA i bred bemärkelse. Det handlar om kombinationen av hög skuldsättning och krackelerandet av vissa institutioner, framför allt Federal Reserve – där har man så att säga trovärdighet tills man inte längre har det. Man vet inte hur länge det här kan pågå. Det har pågått länge, och det kan pågå länge till, men man vet inte. Det kommer också en ny centralbankschef inom kort.

Om jag skulle vikta det här skulle jag säga att kriget är väldigt osäkert. Vi vet inte vad som händer. Vi tittar förstås på skärmarna varje dag. USA är en osäkerhet i bred bemärkelse, men vi vet inte om det händer nu. Det kanske aldrig händer, men det finns ändå där som en stor osäkerhet.

Utöver detta handlar det om hur de störningar vi har i ryggen nu ska propagera i ekonomin. Det gäller också hur detta ska fortlöpa i ekonomin vad gäller hushåll och förstås även företag. Både hushåll och företag påverkas ju om den här konflikten blir mer långvarig. Då påverkas även det naturliga skeendet.

Aino Bunge, Riksbanken: Om jag ska säga något generellt kring finanspolitiken skulle jag vilja referera till det Anna Seim just sa. Den stora frågan för oss är egentligen att man har ett ramverk och att man håller sig till en statsskuld som hålls på en låg nivå och som ger goda förutsättningar för penningpolitiken.

Ibland förekommer diskussionen om huruvida man ska skilja mellan investeringar och konsumtion. Det har över tid visat sig vara väldigt svårt att förhålla sig till en sådan skillnad och ha en investeringsbudget. Jag känner mig själv tveksam till det. Jag tror att det ramverk vi har i Sverige är det som tjänar oss väldigt väl. Det skulle vara en stor fördel att ha en plan att komma tillbaka till det.

När det gäller den aktuella finanspolitiken är det naturligtvis så att vi för penningpolitiken analyserar hur effekterna blir på inflationen. Det kan vara så att direkta bidrag till grupper som har hög konsumtionsbenägenhet kan ha större påverkan på inflationen än investeringar. Där finns det naturligtvis en åtskillnad. Man kanske får se detta utifrån de olika perspektiven.

Erik Thedéen, Riksbanken: Jag ska komplettera lite grann gällande finanspolitiken. Det är precis som Aino säger. Det är klart att det finns olika typer av

stöd. Det som är utbudshöjande är egentligen på sikt inflationsdämpande. Jag tror att din fråga implicerade det lite, men då ska man vara väldigt säker på att det också är utbudshöjande. Det finns ju mycket i detta, och infrastruktur är det klassiska exemplet. Jag håller helt med Aino och tror att det är ett sluttande plan att skilja det här åt, så där tycker jag att det är viktigt att vi behåller ramverket.

Jag vill säga något om det Anna sa om finanspolitiken så att vi reder ut begreppen här. Vi menar inte att den finanspolitik som förs eller som planeras de närmaste åren hotar den statsfinansiella stabiliteten. Vi är alltså *inte* där. Vi har underskott, och vi har en lite stigande skuld. Det oroväckande här är att vi har börjat avvika från det ramverk vi har satt upp. Det ska man inte göra under för många år.

Man kan åka till Paris och fråga hur det är att försöka återupprätta fiskal disciplin när man har tappat den under många år. Då är det alltså väldigt svårt. Då får man också fiskal dominans och höga statsskuldräntor. Man måste skilja på detta. Det vi tycker att man ska vara oroad för är ramverket och att vi inte upprätthåller ramverket. Man ska primärt inte vara oroad över att vi skulle få en diskussion om att våra statsfinanser här och nu håller på att kollapsa. Det är alltså inte en korrekt bild. Det första är dock oroande nog, tycker vi.

Cecilia Rönn (L): Jag har två frågor. Ni har till viss del varit inne på att tillväxtprognos med mera nu också beror på hur konsumenterna agerar. Vi fick en draging i finansutskottet för någon vecka sedan från bland annat Konjunkturinstitutet. Den visade att man upplever att inflationen är betydligt högre än vad den är. Jag undrar om ni från Riksbankens sida vill utveckla hur ni ser på att er roll i det här är att få hushållen att faktiskt uppfatta att inflationen är det den är, så att den inte känns som högre än vad den är.

Ni har svarat på och varit inne på Mikael Dambergs fråga om kronutvecklingen i den här osäkra omvärlden. Svårigheten är just volatiliteten och att sätta prognos på hur kronans utveckling ska vara och utvecklas och vilken påverkan det får på penningpolitiken.

Det är ingen hemlighet att Liberalerna tycker att vi borde byta valuta till euro. Anledningen är bland annat att vi bedömer att det på lång sikt skulle gynna Sverige och svenskarna att vara en del av en större och stabilare valuta. Man kan dock självklart landa i olika bedömningar.

Vi har pratat om att kronan har stärkts den sista tiden, och det är sant. Det är dock också sant att den under de senaste mer än 20 åren har minskat betydligt i värde. Snabba fluktuationer och volatilitet gör nu eventuellt att investeringar på den svenska marknaden kan minska eller att man kanske drar sig för att investera för att man inte upplever att kursen är stabil.

Jag undrar hur Riksbanken ser på riskerna med den svenska kronan och Sveriges ekonomi på lång sikt när det gäller volatiliteten och att det är svårbedömt att veta hur kronans värde reagerar i en orolig omvärld.

Ingela Nylund Watz (S): Tack för kompletterande svar och inpass från direktionens ledamöter! Jag tänkte återvända till den period vi var tvungna att genomlida med hög ränta. Inflationen skenade, och de svenska hushållen pressades långt ned i källaren av de höga räntorna. Samtidigt gjorde bankerna väldigt stora vinster. Många uttryckte att vinsterna var provocerande stora.

Nu är vi tillbaka i en mer normal miljö. Fram tills detta hände i Mellanöstern för några dagar sedan hade Riksbanken hittills uttryckt att tanken är att räntenivån ska ligga fast en tid framöver. Vi tittar på de senaste rapporterna från banken. Frågan är om bankernas vinstmarginaler och marginaler på bolånen är rimliga i dag. De ligger ju betydligt över styrräntan. Kan detta anses vara en hållbar situation? Hur ser Riksbanken på affärsbankernas följsamhet mot styrräntan?

David Perez (SD): Herr ordförande! Tack, Riksbanken, för en väldigt intressant dragning! När vi satt här för ett år sedan pratade vi mycket om bland annat fastighetsmarknaden. Ni uttryckte väldigt stor oro för just kommersiella fastigheter. Min fråga är framför allt hur ni ser att läget har utvecklats för just den marknaden.

En annan fråga handlar om att vi snart kommer att fatta beslut om att genomföra sänkta amorteringskrav och göra lättnader för många av hushållen där ute när det gäller bolån. Vilken effekt anser ni att det kommer att få på svensk tillväxt och inte minst på inflationen framöver?

Erik Thedéen, Riksbanken: Jag ger frågan från Cecilia Rönn till Per Jansson, frågan från Ingela Nylund Watz till Göran Hjelm och frågan från David Perez till Anna Seim.

Per Jansson, Riksbanken: Jag tycker att det var en bra fråga från Cecilia Rönn. Det är en fråga vi har diskuterat väldigt mycket med andra centralbanker. Det som har hänt är att inflationen gick upp väldigt mycket – och mycket mer än vad vi trodde. Den gick upp över 10 procent till och med. Det är siffror som vi senast såg på 70- och 80-talen. Sedan har vi fått ned inflationen, vilket vi är väldigt nöjda med så klart, och vi har ett inflationsmål. Men prisnivåeffekten försvinner ju inte.

Inflationen har varit positiv hela vägen, så prisnivån har inte kommit ned. Jag skulle misstänka att det är skälet till att hushållen blandar ihop inflation och prisnivåer lite. Hushållen har i våra undersökningar legat systematiskt över hela tiden. Vi försöker göra vad vi kan med våra rapporter för att förklara den här skillnaden. Vi har ibland rutor där vi försöker visa vad som här händer med prisnivån om inflationen tar olika vägar, men det är svårt.

Jag förstår att man i enskilda hushåll inte sitter och detaljstuderar våra rapporter. Men det är väl den vägen vi kan ta – att försöka kommunicera om vad som har hänt med inflationen och att vara pedagogiska. Jag tror att

förklaringen till att det ser ut som det gör är denna skillnad mellan prisnivå och inflation.

Göran Hjelm, Riksbanken: Jag ska försöka besvara frågorna från Ingela Nylund Watz. Jag kommer att passa gällande en fråga, och vi får se om någon annan kan svara på den. Det gällde följsamheten till styrräntan. Jag har inte det i huvudet, men det kanske någon annan i direktionen har.

Vad gäller lönsamheten är den i allmänhet god i banksektorn i Sverige jämfört med i europeiska länder, i alla fall vad jag vet. När det gäller om den är rimlig är det första jag skulle vilja säga att den är endogen. Jag minns när styrräntan var nere på noll och det blev minusränta. Då sänkte man inte inlåningsräntorna till negativt för bankens kunder. Samtidigt ökade – kanske av en händelse – bolånemarginalerna i stället. Min läsning av det är att bankerna utifrån den konkurrenssituation som råder försöker tjäna pengar där det går att tjäna pengar för att uppnå avkastning.

Jag skulle säga att det är en balans mellan konkurrenssituation och stabilitet. Att de har god lönsamhet gör också att det blir en stabil banksektor. Den är ju stor i Sverige jämfört med vår ekonomis storlek, så att säga. Jag har dock ingen uppfattning gällande om lönsamheten är rimlig. Jag kan bara konstatera att konkurrenssituationen är det som slutgiltigen ger lönsamheten.

Per Jansson, Riksbanken: När det gäller kronan har vi kommunicerat upprepade gånger att det är extremt svårt att göra prognoser för växelkursen. En intressant analys vi hade för ett tag sedan var att 80 procent av handeln i kronan för 10–20 år sedan var handel med varor och tjänster. Nu finns 80 procent eller ännu mer av handeln på finansiella marknader.

Det kan göra att saker som fundamenta, som vi ofta betonar, biter mindre – alltså bytesbalansläget, statsfinanser och liknande. De människor som handlar på de här marknaderna kanske inte är så himla intresserade av det. Kronan har förmodligen blivit ännu svårare att prognostisera under senare tid.

Vårt jobb är att bedriva penningpolitiken under den växelkursregim som regeringen och riksdagen väljer. Då gäller den rörliga växelkursen. Jag skulle säga att erfarenheterna trots svårigheterna med kronan är goda. Jämför man med tidigare penningpolitiska regimer tror jag att det här är den mest lyckosamma vi har haft. Ibland är det som händer med den rörliga växelkursen dåligt för ekonomin, och ibland är det bra. Så funkar helt enkelt det här.

När man tittar på de nordiska länderna, som har vissa likheter, tror jag att man kan summera det med att detta inte verkar vara en avgörande fråga för välfärden. Finland har valt euron, danskarna har valt sin fasta växelkurs, norrmännen har valt att vara utanför alltihop och vi har vårt system. Alla dessa länder går ändå hyggligt bra, tycker jag att man kan säga.

Anna Seim, Riksbanken: Jag ska svara på David Perez fråga om oro för kommersiella fastigheter. Detta har vi flaggat för tidigare, och det har delvis

handlat om en del vakanser efter pandemin. Det problemet kvarstår i någon mån och är lite strukturellt. Generellt kan man dock säga att man där i och med att ränteläget har kommit ned har sänkt axlarna lite grann och fått en lite förbättrad situation. Det är alltså mer stabilt, men det är något vi fortsätter att bevaka.

När det gäller makrotillsynsätgärderna och lättnaderna i det extra amorteringskravet och bolånetaket har vi varnat för att priserna riskerar att stiga när man kan skuldsätta sig mer. Det finns vissa sådana tendenser, och när det gäller detta har vi sagt att man måste vara rejält uppmärksam, därför att det inte är bra att skuldsätta sig för mycket. Vi har helt enkelt en räntekänslig ekonomi, och vi måste därför vara väldigt uppmärksamma på detta.

Erik Thedéen, Riksbanken: Jag ska säga någonting om följsamheten. Vår bild – eller jag kanske ska säga min bild, så att ingen annan behöver skriva under på detta – är att boräntorna typiskt sett följer styrräntan väldigt väl. Jag menar att det är en missuppfattning att säga att boräntorna inte följer styrräntan. Det kan lagga någon vecka eller två tre veckor, men om man nu vill leta efter någonting – vilket jag uppfattar att frågan implicerar – som tyder på att räntedifferensen kan variera på ett sätt som gynnar bankerna ska man titta på inlåningsräntorna.

Där är det också så att bankerna differentierar mellan till exempel lönekonton och sparkonton, där man låser in pengarna längre. När vi höjde räntan var bankerna typiskt sett lite sena att få upp inlåningsräntorna. Det är där följsamheten har varit svagare. Den är inte svagare eller sämre än den varit i tidigare perioder, men om det är någonstans den är svagare än någon annanstans är det på inlåningsränta snarare än utlåningsränta.

Jan Ericson (M): Jag har två korta inrikesfrågor och en lite mer filosofisk fråga som gäller det globala. Jag ska ta dem efter hand.

I dragningen visade riksbankschefen att tillväxten drivs väldigt mycket av konsumtion. Jag har en första konkret fråga. Det är ingen tvekan om att vi behöver göra stora försvarssatsningar. Jag undrar hur mycket det hade slagit mot vår tillväxt om vi inom ramen för dagens statsbudget skulle ha finansierat alla de försvarssatsningar vi ser att vi behöver göra genom åtstramningar eller skattehöjningar. Det skulle jag gärna vilja höra en tanke kring.

Man ser i oppositionens budgetar att flera partier vill ha en väldigt stor ytterligare skuldsättning av staten och dessutom driver frågan om att ha ett underskottsmål i stället för balansmål. Med tanke på det Anna Seim nämnde förut skulle jag vilja fråga hur det skulle slå mot stabiliteten och synen på Sverige om vi utöver det riksdagen har enats om när det gäller försvarssatsningarna och stödet till Ukraina gjorde detta.

Jag vill också fråga lite om den globala situationen. Sverige har ju gått från en situation där vi hade den kanske lägsta tillväxten i hela EU till att nu ligga i topp. Vi ser att många siffror går åt rätt håll och att Sverige i alla fall inom

EU uppfattas som ett föredöme på många områden. När våra ministrar är nere och träffar sina kollegor märker de att Sverige sticker ut som ett föredöme på många områden.

Detta går hand i hand med att vi också ser en förstärkt valuta. Min fråga är: Har vi hamnat i ett nytt läge där små länder genom att ha en mycket välskött ekonomi kan stärka sin egen valuta mer än vad man kunde göra förut? Slår det igenom mer? Har vi en ny verklighet när det gäller de gamla sanningarna om att det är dollarn man söker sig till när det är oro i världen och alla andra valutor rasar?

Nu har vi inte riktigt den bild vi såg förut, utan det är ett lite mer komplicerat läge. Tidigare flydde man till guld och till dollar, och i dag har vi även bitcoin, euro och små valutor som också visar styrka trots en orolig marknad. Har vi ett nytt läge i världen, eller är det en tillfällig situation att även små valutor kan visa styrka i dåliga tider?

Martin Ådahl (C): Jag tar tillfället i akt att fördjupa några av de här frågorna. Jag noterar hur extremt volatilt läget är. Bara sedan det här mötet började har oljepriset stigit med 2 procentenheter, och det kommer att fortsätta så de kommande dagarna.

Trots detta vill jag fråga: Gaspriset har rusat kraftigt de senaste dagarna, och Hormuzsundet är för närvarande stängt för Quatars gas – som ju är den gas som ersatt den ryska gasen. Finns det någon anledning att tro att detta inte ska få samma genomslag på elpriserna som när den ryska gasen till stor del stoppades förra gången?

Jag vill ändå notera, som ni själva tangerade lite grann, att vi har haft en elprisuppgång som har bestått dels av en uppgång av spotpriset, dels av kraftigt höjda nätavgifter från våra nätmonopol. För vissa konsumenter ligger det på i storleksordningen 30 procent. Vi har också den nya effektagiften, som inte har slagit väl ut och som Konsumentverket har reagerat på.

Vi har en allmän känsla av att priserna för el har stigit kraftigt under det här året. Det kan få långvariga effekter. Därmed kommer jag till min nästa fråga. Om dessutom oljepriset och dieselpriiset stiger i ett läge där vi i Sverige fortfarande är väldigt beroende av diesel, finns det då inte en risk att konsumentförtroendet tar stryk av detta?

Förra gången det blev så stora rörelser fick konsumentförtroendet sig en rejäl törn. Finns det, bortsett från själva inflationseffekten, något som talar för att inte också konsumentförtroendet påverkas av detta?

Ordföranden: Då det inte finns några ytterligare frågor från utskottets ledamöter drar vi ett streck här. Jag lämnar över till riksbanksdirektionen som får svara på frågorna.

Erik Thedéen, Riksbanken: Vi delar upp frågorna, så blir det rättvist. Anna Seim, som blev approacherad här, kan ta frågan från Jan Ericson, och så kan Göran Hjelm ta frågan från Martin Ådahl.

Anna Seim, Riksbanken: Jag ska försöka reda ut det här. Det kom en del frågor om tillväxten och försvarssatsningarna och hur det skulle påverka om dessa skattefinansieras, men det är inte något som vi har räknat på.

När det gäller det finanspolitiska ramverket, underskottsmålet och så vidare tar vi det finanspolitiska ramverket som givet och förhåller oss bara till det. Det är det tråkiga svaret.

Den utredning som tittade på balansmål versus underskottsmål bedömde inte att ett underskottsmål skulle vara ett problem. Så tolkar jag det i alla fall, men det får stå för den utredningen. Det vi understryker är att det är viktigt att man återgår till ramverket. Man kan förstås principiellt diskutera att man inte vill ha ett underskottsmål men att man sedan ändå frångår ramverket. Jag tror att det kanske var det som Jan var ute efter. Vi ska som sagt hålla oss till penningpolitiken, så vi får ta ramverket som givet.

Jag skulle vilja kommentera frågan om växelkursen, som jag tycker är väldigt intressant. Jan frågade om vi nu har blivit en säker hamn och så vidare. Det är intressant med tanke på hur mycket vi apprecierade gentemot både dollarn och euron förra året.

När man gick in i Iran i somras, till exempel, var dollarn faktiskt en säker hamn då den stärktes en del. Det gjorde den även efter det som nu har hänt. Frågan är om man ändå inte vänder sig till dollarn när det kniper, så att säga.

Jag tycker att man ska se det senaste året som lite av en revansch för i synnerhet den svenska kronan. De långsiktigt hållbara finanser som vi trots allt har har lönat sig för oss.

Jag var i Norge i går och pratade lite om den norska kronan, som har försvagats mot den svenska. Det tycker de är lite av ett dilemma, och de försöker förstå varför det är så. Jag tror att det handlar mycket om ordning och reda. Vi har en inflation som ligger vid målet, men de har haft lite större problem där. Det är alltså lite av en revansch för den svenska kronan.

Göran Hjelm, Riksbanken: Det var bra frågor – up-to-date – från Martin Ådahl om vad som precis har hänt under mötet, med olika kurser fram och tillbaka.

Det här är inte mitt expertområde, men jag kan ändå inledningsvis notera att det under flera år har skett en typ av anpassning i Europa efter att den ryska gasen ströps. Man ersatte den med den flytande gasen och trodde att man var på ett bättre ställe, men nu stryps i stället tillförseln av ersättningen för den ryska gasen.

Om effekterna blir likadana vet jag inte, men givet att det verkar handla om en ganska stor andel av marknaden finns det risker. Det alternativ man har valt verkar inte funka i en krigssituation. Det är oroväckande, kan jag säga utan att

ha några detaljkunskaper om hur det är just nu eller hur det kommer att utveckla sig.

När det gäller att konsumentförtroendet sjönk mycket när elen blev dyr och att det ledde till bredare prisökningar i samhället är det svårt att kategorisera hur mycket av konsumentförtroendet som berodde just på de höga elpriserna respektive övriga priser i samhället.

Min läsning av detta är att höga priser kan tankas tillbaka till att vi har ett inflationsmål och varför det är viktigt. När det gäller höga priser var vi inne på det förut. Trots att inflationen är låg verkar människor tro att den är högre, men detta tror jag beror på att man tänker mer i prisnivåer, att matpriserna fortfarande är höga och så vidare.

Det jag tar med mig är att höga priser är något som människor inte tycker om. Man ser sin köpkraft minska, man tänker på sitt jobb och så vidare. Det är något som verkligen ska undvikas, men det går inte alltid att undvika när vi får större störningar. Vi får se hur stor och varaktig störningen blir. Det finns en stor risk att det kan bli så igen om vi drabbas av stora exogena störningar.

Hur det kommer att fortlöpa i ekonomin i Europa och därmed i vårt elsystem, hur detta är sammanlänkat och så vidare och vad priseffekten blir i Sverige vet vi förstås inte nu. Men det är något som verkligen blir viktigt, inte minst för att bedöma hur konsumenterna, som frågan gällde, kommer att reagera på det här. Hög inflation och höga prisnivåer tror jag påverkar konsumentförtroendet mycket negativt.

Ordföranden: Vi har som sagt händelseutvecklingen i omvärlden. Det är klart att den påverkar svensk ekonomi, men som alla har varit inne på är det mest väsentliga såklart lidandet för de människor som finns i de här områdena och som drabbas. Detta gäller såklart alla svenskar som finns runt om i världen, även i de områden som nu drabbas av störningar.

Bara så att alla som följer diskussionen ska vara fullt och fast medvetna om detta: Det är klart att det är så vi alla här i rummet ser på det. Sedan påverkas såklart också svensk ekonomi och svenska hushåll. Därför är detta viktigt.

I presidiet resonerade vi lite om att riksbankschefen kanske kan säga några avslutande ord kopplat till allt detta då det är många som funderar på hur det kommer att påverka. Har du några avslutande ord som du vill dela med dig av till dem som lyssnar, Erik Thedéen?

Erik Thedéen, Riksbanken: Det handlar förstås om det som nämndes: det mänskliga lidandet. Det är alltid det vi tänker på.

Man kan uttrycka det så här: Vi i det här rummet och definitivt Riksbanken jobbar varje dag för att svensk ekonomi ska vara stabil, att vi ska ha låga och stabila priser, att vi ska ha stabila statsfinanser och att vi ska ha god ordning och beslutskraft i det svenska systemet. Varför gör vi då det? Ett av skälen är just att vi ska kunna hantera den här typen av situationer.

De som vill planera för en tid som alltid är lugn och stabil behöver inte det som vi kämpar för, utan de kan köra på lite mer lösa boliner. Jag tycker att detta illustrerar vikten av att vi varje gång det ser väldigt stabilt och bra ut bör tänka på att det inte alltid kommer att se ut så.

Nu är vi kanske i en brytningstid – en väldigt orolig tid – där utvecklingen kan ta ganska många olika vägar. Då är det tryggt att veta att vi har en inflation som ligger i linje med målet och att Riksbanken är en institution som hushållen har stort förtroende för. Det finns för den delen också ett stort förtroende för många andra institutioner. Vi har även ordning och reda i statens finanser. Detta är ett bra utgångsläge i en svår tid.

Vice ordföranden: Det ankommer på mig att avsluta det här mötet och tacka. Finansutskottet har hållit detta offentliga sammanträde, och temat för dagen har varit Riksbankens verksamhet 2025 och den väldigt aktuella penningpolitik som utspelar sig nästan inför våra ögon, eftersom det händer så mycket i omvärlden.

Vi vill från finansutskottets sida tacka riksbankschefen och hela direktionen. Särskilt tack till dig, Göran Hjelm, som kastades in i elden på din andra arbetsdag! Som du noterar håller vi oss inte bara till de formella penningpolitiska besluten, utan vi passar på att få en bild av hur Riksbanken resonerar i frågor av stor betydelse för både svenska folket och oss beslutsfattare i Sveriges riksdag.

Tack ska ni ha för det här offentliga sammanträdet!

BILAGA

Bilder från det offentliga sammanträdet

Bilderna som visades av Erik Thedéen



Oro i omvärlden och digitalisering ger ökade risker och nya möjligheter

- Oroligt i omvärlden och osäkerhet om världshandeln – ger ökade risker för det globala finanssystemet.
- Höga statsskulder i många länder och höga tillgångsvärderingar – ger ökad sårbarhet.
- Sammanlänkningar i det finansiella systemet – Sverige kan lättare påverkas av störningar utifrån.
- Det svenska finansiella systemet är stabilt, men den höga andelen marknadsfinansiering bland storbankerna kan göra dem sårbara.
- Digitalisering, innovation och geopolitik aktualiserar digitala valutor.

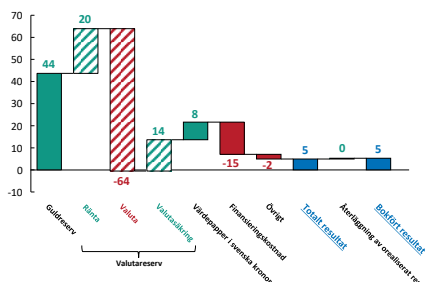


Betalningar och civil beredskap för betalningar

- Det behövs fler tjänster för omedelbara betalningar
- God tillgång till och fortsatt utveckling av RIX
- Uppfyllt riksbankslagen krav om fem sedeldepåer
- Överenskommelse om kortbetalningar offline för livsnödvändiga varor i fysisk handel

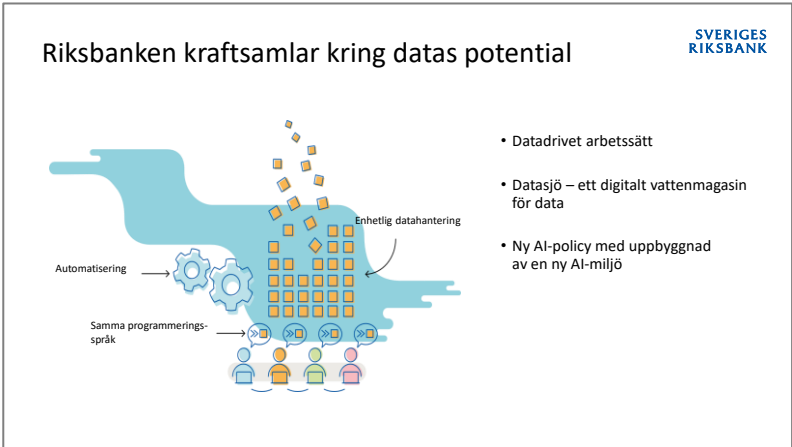
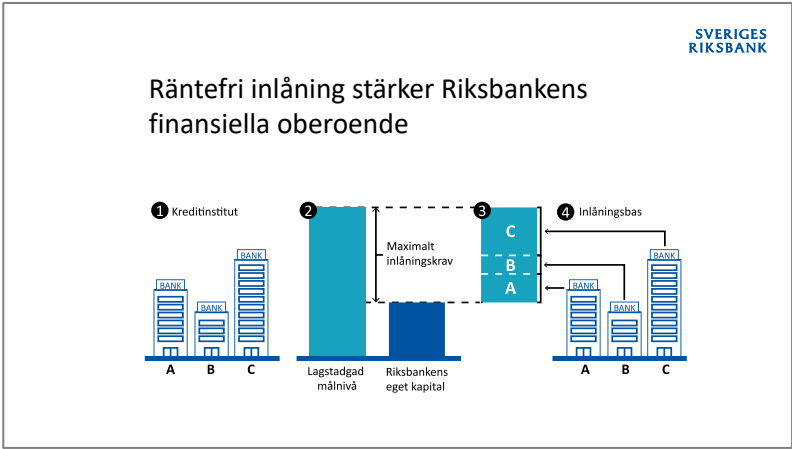
SVERIGES
RIKSBANK

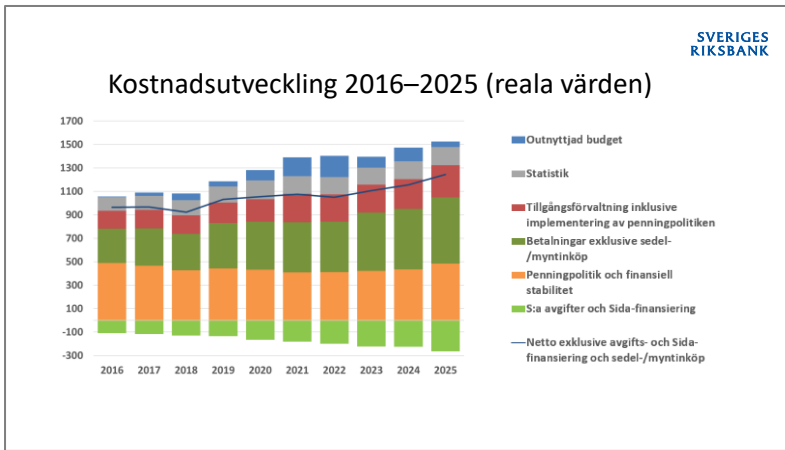
Positivt resultat och stärkt tillgångsförvaltning



SVERIGES
RIKSBANK



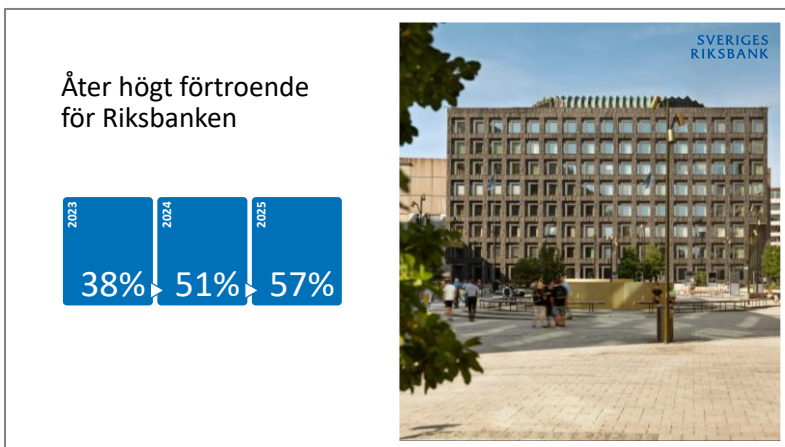


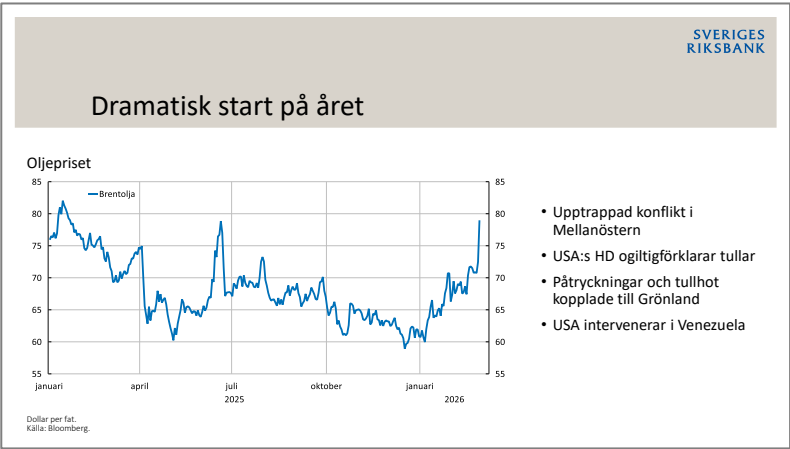


SVERIGES
RIKSBANK

Riksbankshuset och arbetsplatsen

- Stundande renovering av Riksbankshuset
- Bra betyg för arbetsplatsen i medarbetarundersökningen
- Fokus att upprätthålla verksamheten även i svåra lägen





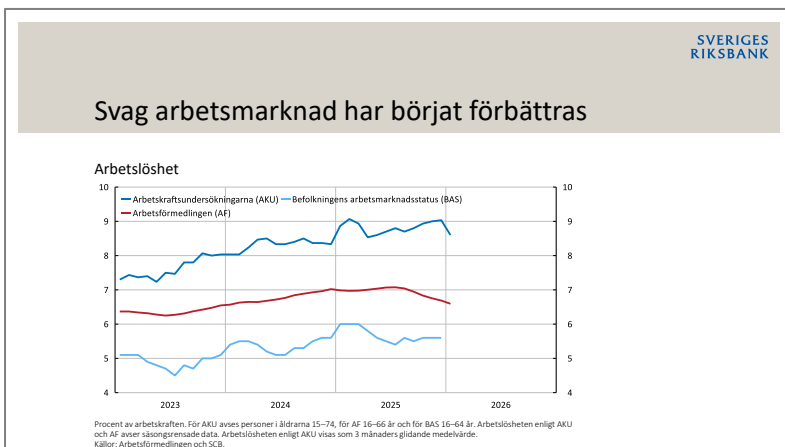
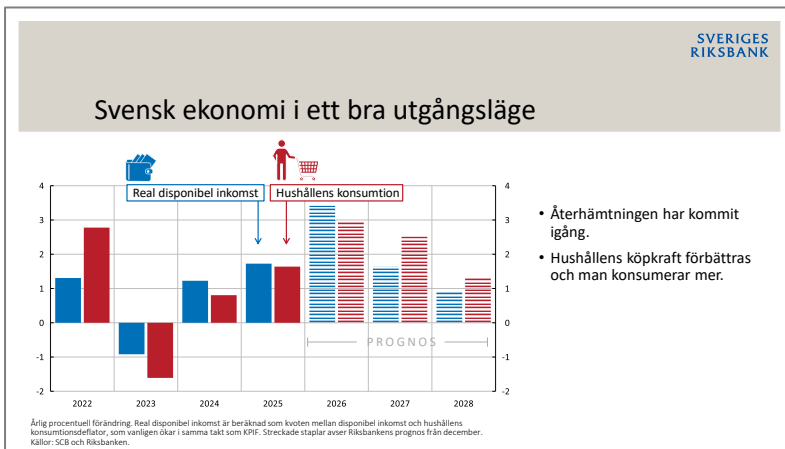
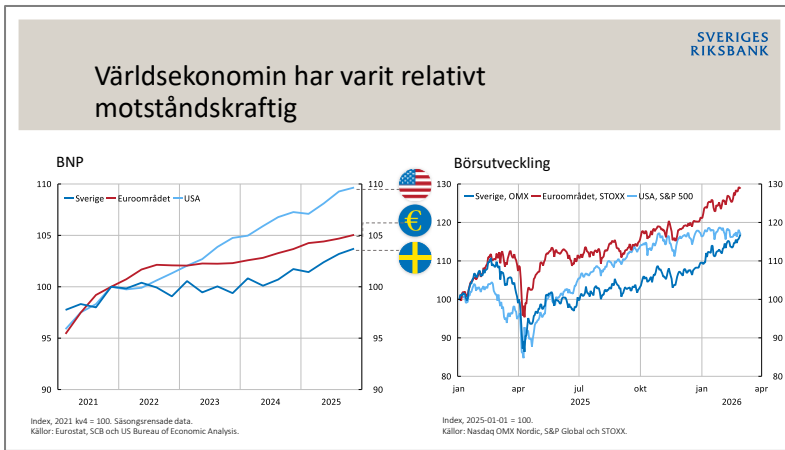
Penningpolitiken bidrar till att stärka konjunkturen och stabilisera inflationen vid målet på sikt

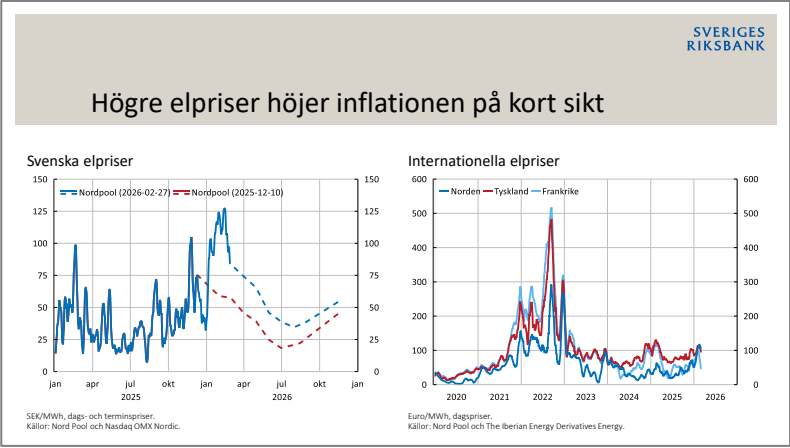
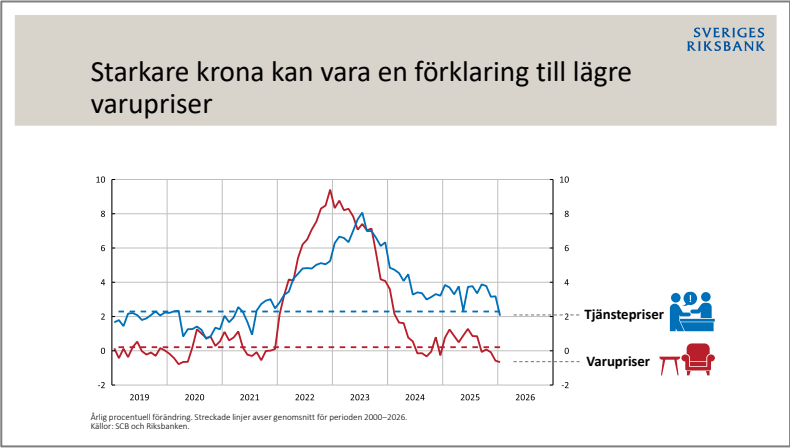
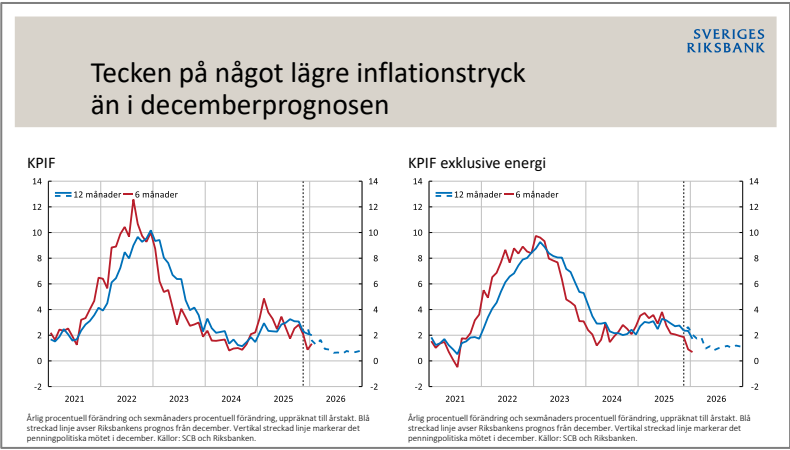


Styrräntan är **1,75 procent.**



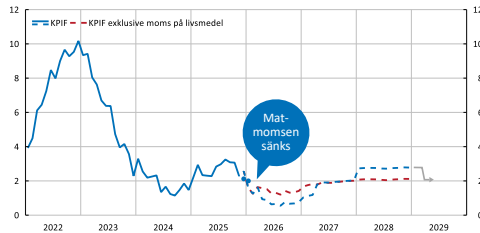
Räntan väntas ligga kvar på denna nivå **en tid framöver.**





SVERIGES
RIKSBANK

Momssänkningen pressar inflationen i år



Vi är vaksamma på utvecklingen

Men flera faktorer kan påverka:

- Den geopolitiska utvecklingen.
- Finanspolitikens effekter på konjunkturer och inflationen.
- Hushållens och företagens förtroende.
- Växelkursens effekter på inflationen.

Turbulensen i omvärlden har gjort utfallsrummet större.

SVERIGES
RIKSBANK

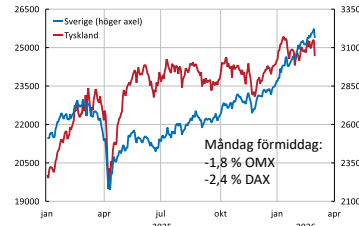
Attackerna pressar upp gaspriserna

Gaspriset har stigit 40 procent sedan i fredags

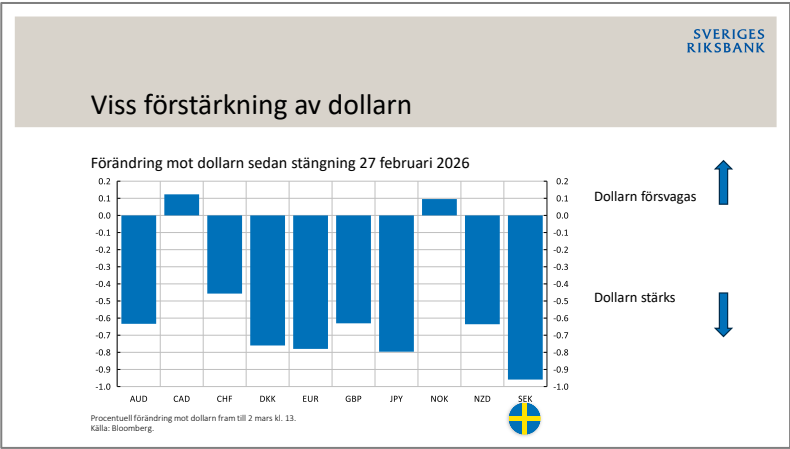


Notering fram till 2 mars kl. 14.
Källa: Bloomberg.

Måttliga börsnedgångar under måndagen



OMX30 och DAX. Notering fram till 2 mars kl. 14.
Källa: Bloomberg.



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	

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

RAPPORTER FRÅN RIKSDAGEN		2024/25
2024/25:RFR1	SOCIALFÖRSÅKRINGSUTSKOTTET Arbetslivsinriktad rehabilitering för sjukskrivna med stressrelaterad ohälsa – en utvärdering	
2024/25:RFR2	FINANSUTSKOTTET Offentligt sammanträde med utfrågning av Riksbankens direktion om penningpolitiken 2024	
2024/25:RFR3	FÖRSVARsutskottet Uppföljning av det civila försvaret – erfarenheter från tre beredskapssektorer	
2024/25:RFR4	FINANSUTSKOTTET Finansutskottets offentliga sammanträde om finansiering av ny kärnkraft	
2024/25:RFR5	NÄRINGSUTSKOTTET Näringsutskottets offentliga sammanträde om företag som brottsverktyg	
2024/25:RFR6	CIVILUTSKOTTET Civilutskottets offentliga sammanträde om civilt försvar	
2024/25:RFR7	FINANSUTSKOTTET Offentligt sammanträde med utfrågning av Finansiella stabilitetsrådet	
2024/25:RFR8	ARBETSMARKNADSUTSKOTTET Arbetsmarknadsutskottets offentliga sammanträde om läget på arbetsmarknaden och arbetslösheten	
2024/25:RFR9	FINANSUTSKOTTET Offentligt sammanträde om Riksbankens årsredovisning 2024 och den aktuella penningpolitiken	
2024/25:RFR10	TRAFIKUTSKOTTET Offentligt sammanträde om det civila försvaret och transporter	
2024/25:RFR11	SOCIALUTSKOTTET En utvärdering av delar av beslutsprocessen för nationell högspecialiserad vård	
2024/25:RFR12	SOCIALFÖRSÅKRINGSUTSKOTTET Offentligt sammanträde om arbetslivsinriktad rehabilitering för sjukskrivna med stressrelaterad ohälsa	
2024/25:RFR13	FINANSUTSKOTTET Svensk penningpolitik 2024	
2024/25:RFR14	FINANSUTSKOTTET Offentligt sammanträde om Finanspolitiska rådets rapport Svensk finanspolitik 2025	
2024/25:RFR15	FÖRSVARsutskottet Försvarsutskottets offentliga sammanträde om civilt försvar	
2024/25:RFR16	FINANSUTSKOTTET Offentligt sammanträde med utfrågning av Riksbankens direktion om penningpolitiken 2024	

RAPPORTER FRÅN RIKSDAGEN		2024/25
2024/25:RFR17	NÄRINGSUTSKOTTET Näringsutskottets offentliga sammanträde om näringslivets roll för att stärka det svenska totalförsvaret	
2024/25:RFR18	SOCIALUTSKOTTET Offentligt sammanträde om utvärdering av delar av beslutsprocessen för nationell högspecialiserad vård	

RAPPORTER FRÅN RIKSDAGEN		2025/26
2025/26:RFR1	CIVILUTSKOTTET	Offentligt sammanträde om e-handeln och konsumenterna
2025/26:RFR2	CIVILUTSKOTTET	Uppföljning av tre bostadspolitiska beslut – en tydligare bostads försörjningslag, en enklare planprocess och slopat krav på bygglov för solcellspaneler
2025/26:RFR3	SOCIALUTSKOTTET	Offentligt sammanträde om den nya socialtjänstlagen – så förebygger vi brottslighet
2025/26:RFR4	FINANSUTSKOTTET	Offentligt sammanträde med utfrågning av Riksbankens direktion om penningpolitiken 2025
2025/26:RFR5	UTBILDNINGS- OCH KULTURUTSKOTTEN	Utbildnings- och kulturutskottens offentliga sammanträde om läsning
2025/26:RFR6	KULTURUTSKOTTET	Kunskapsöversikt om dataspel och brädspel
2025/26:RFR7	FINANSUTSKOTTET	Offentligt sammanträde med utfrågning av Finansiella stabilitetsrådet
2025/26:RFR8	FINANSUTSKOTTET	Engelsk version: Riksbank Evaluation, 2015–2024 Svensk version: Utvärdering av Riksbankens penningpolitik 2015–2024
2025/26:RFR9	CIVILUTSKOTTET	Offentligt sammanträde om civilutskottets uppföljning av tre bostadspolitiska beslut
2025/26:RFR10	KULTURUTSKOTTET	Offentligt sammanträde med anledning av kulturutskottets kunskapsöversikt om dataspel och brädspel
2025/26:RFR11	FINANSUTSKOTTET	Offentligt sammanträde med utfrågning om utvärderingen av svensk penningpolitik 2015–2024
2025/26:RFR12	FINANSUTSKOTTET	Offentligt sammanträde om Finanspolitiska rådets rapport Svensk finanspolitik 2026
2025/26:RFR13	UTBILDNINGSUTSKOTTET	Skolgång och studieresultat för elever med NPF

SVERIGES 
RIKSDAG 

Beställ via www.riksdagen.se under Dokument & lagar