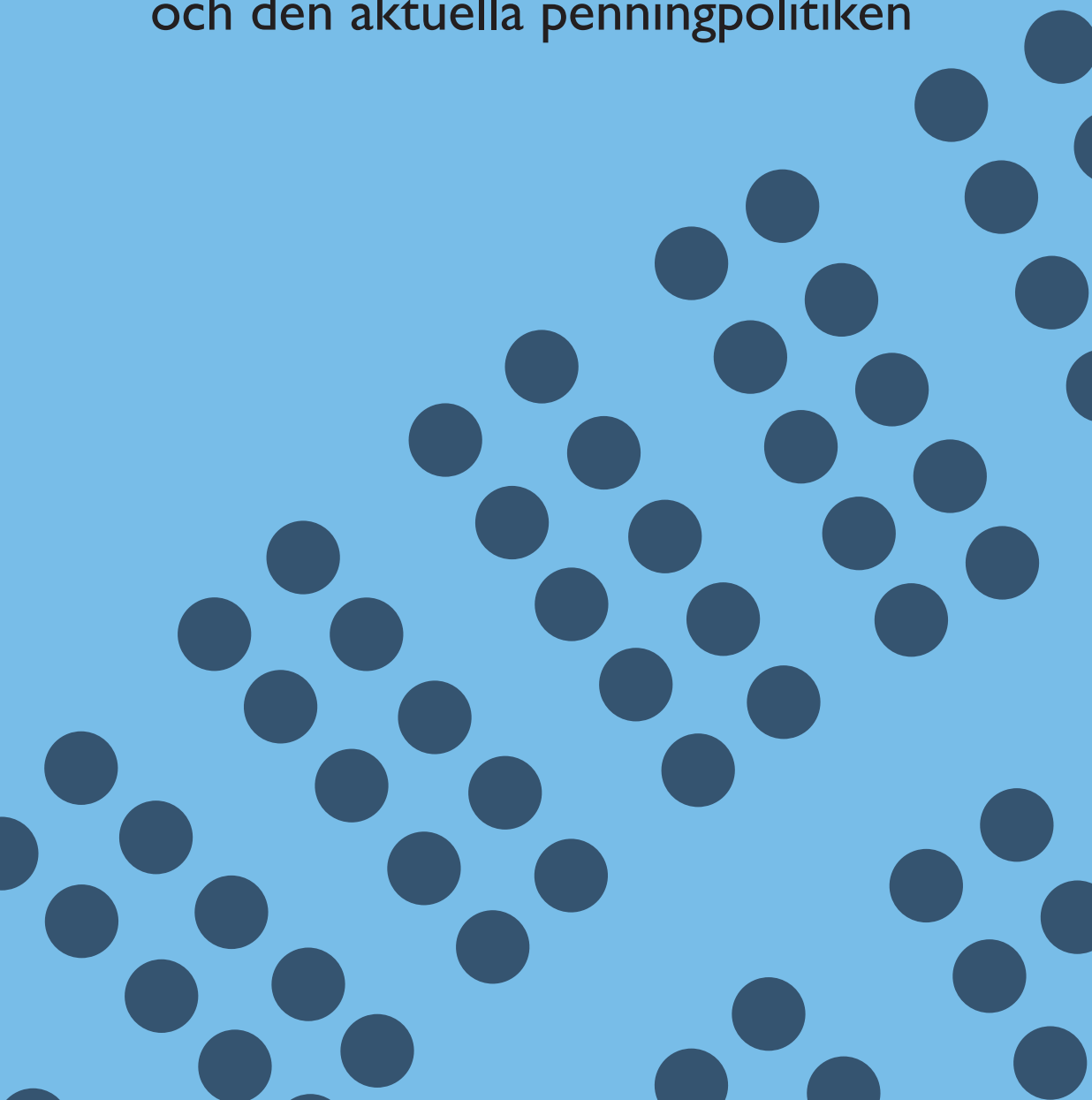


Offentligt sammanträde om Riksbankens årsredovisning 2024 och den aktuella penningpolitiken



Offentligt sammanträde om Riksbankens
årsredovisning 2024 och den aktuella
penningpolitiken

ISSN 1653-0942
ISBN 978-91-7915-129-4 (tryck)
ISBN 978-91-7915-130-0 (pdf)
Tryck: Riksdagstryckeriet, Stockholm 2025

Förord

Finansutskottet bjöd in till ett offentligt sammanträde med utfrågning av Riksbankens direktion den 11 mars 2025. Utfrågningen innehöll två delar. I den första delen behandlades Riksbankens verksamhet i ett brett perspektiv, med utgångspunkt i Riksbankens nyligen lämnade årsredovisning för 2024. Detta var ett led i finansutskottets beredning inför riksdagens årliga beslut med anledning av årsredovisningen. Den andra delen av sammanträdet fokuserades på Riksbankens aktuella penningpolitik.

Under sammanträdet medverkade riksbankschef Erik Thedéen, förste vice riksbankschef Anna Breman och vice riksbankscheferna Aino Bunge, 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 11 mars 2025 kl. 9.00–11.30

Plats: Förstakammarsalen

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

Program

9.00 Finansutskottets ordförande Edward Riedl (M) hälsar välkommen

Del 1 Riksbankens årsredovisning 2024

9.05–9.15 Inledande presentation av riksbankschef Erik Thedéen

9.15–10.15 Frågor från finansutskottets ledamöter till Riksbankens direktion

10.15–10.25 Paus

Del 2 Den aktuella penningpolitiken

10.25–10.35 Inledande presentation av riksbankschef Erik Thedéen

10.35–11.25 Frågor från finansutskottets ledamöter till Riksbankens direktion

11.25–11.30 Finansutskottets ordförande Edward Riedl (M) avslutar sammanträdet

Uppteckningar från det offentliga sammanträdet

Ordföranden: Finansutskottets öppna utfrågning av Riksbanken och vårt öppna sammanträde är öppnat. På dagordningen står en offentlig utfrågning om Riksbankens årsredovisning 2024 och den aktuella penningpolitiken. Vi kommer att hantera detta i två olika delar.

Jag vill säga varmt och hjärtligt välkomna till alla er i salen, till alla er som följer sammanträdet via riksdagens webb-tv, till er som följer det via SVT Forum och såklart till riksbankschefen och hela riksbanksdirektionen. Varmt och hjärtligt välkomna till finansutskottets öppna sammanträde!

Vi kommer att ha en kort paus mitt i sammanträdet på ungefär tio minuter. Först hanterar vi årsredovisningen och därefter den aktuella penningpolitiken.

Vi kan konstatera att Riksbanken har en stor bredd i sin verksamhet. Vid sidan av arbetet med penningpolitiken har myndigheten under 2024, alltså föregående år, arbetat för att upprätthålla ett stabilt och effektivt finansiellt system. Riksbanken har arbetat för att säkerställa att allmänheten kan göra betalningar och utvecklat arbetet med civil beredskap, som jag vet är på allas läppar just nu. Riksbanken har också under året fått ett kapitaltillskott. En del lagändringar har trätt i kraft som innebär att vi kan stärka Riksbankens självfinansiering, vilket har varit viktigt för samtliga partier i riksdagen.

Med oss här i dag för att svara på finansutskottets frågor är Riksbankens direktion: riksbankschef Erik Thedéen, förste vice riksbankschef Anna Breman och vice riksbankscheferna Aino Bunge, Anna Seim och Per Jansson.

Vi kommer att inleda utfrågningen i dag med ett anförande av riksbankschefen. Därefter kommer ledamöterna av finansutskottet att ges möjlighet att i partiernas storleksordning ställa frågor och komma med synpunkter. För att vi ska hålla tidsplanen kommer jag att be om korta frågor och korta svar när vi kommer till det skedet.

Erik Thedéen, Riksbanken: Ordförande! Jag tänker göra en överflygning av Riksbankens verksamhet 2024.

Utvärderingen av penningpolitiken kommer vi att återkomma till i juni, då det är en särskild utfrågning i utskottet om just detta. Direkt efter denna punkt i dag kommer vi, som ordföranden sa, att ha en utfrågning om den aktuella penningpolitiken. Det innebär att jag kommer att koncentrera mig på verksamheten i övrigt under förra året.

Låt mig inleda med att säga att vi bedömer det som en god måluppfyllelse förra året. Vi sänkte räntorna, och vi etablerade inflationen på 2 procent med stabila inflationsförväntningar. Det var en ganska kraftig omläggning av penningpolitiken, som hade stramats åt under föregående år. Riksbanken gick också från fem till åtta möten, och därmed hamnar vi i linje med flera av de

centrala banker vi ofta jämför oss med: Federal Reserve, Bank of England, ECB och Norges centralbank. Det här tycker vi har varit bra.

I dag blir det som sagt fokus på Riksbankens övriga verksamhet: beredskap, betalningar och också ombyggnationen. Jag nämner den bara inledningsvis här. Riksbanken sitter i en byggnad som byggdes 1976, och den firar alltså snart 50-årsjubileum. Det är en extremt fin byggnad som kräver en varsam renovering. Vi är just nu i färd med att försöka förstå exakt vad renoveringen kommer att bestå av, men vi tror att den kommer att bli ganska omfattande.

Vi kan konstatera att förtroendet för Riksbanken under året som har mätts har gått upp – och gått upp ganska mycket. Det tycker vi är viktigt, för ju större förtroende vi har, desto större chans att vi får ut vår politik och kan förklara den politik som vi för på ett klokt och bra sätt. Men vi ska vara ödmjuka, för en del av förtroendeökningen beror på det faktum att vi har sänkt räntan. Det är helt enkelt ganska populärt. Men vi tror också att det är kopplat till att Riksbanken bedriver en verksamhet på ett sunt sätt.

Låt oss se på den strategiska förflyttning som Riksbanken vill göra under de närmaste åren fram till 2027. Det handlar om att etablera samarbeten, att kraftsamla kring datas potential, att stärka beredskap inom det finansiella systemet och att bygga förmågor.

Det här är fina ord för en rätt viktig konkret verksamhet. Vad gäller att etablera samarbeten har vi framför allt ökat samarbetet inom den civila beredskapen med organisationer som Must, Säpo och, förstås, Regeringskansliet. Det gäller också de mycket etablerade samarbeten vi redan har med Finansinspektionen och Riksgälden.

Kraftsamlandet kring datas potential handlar på sikt om att bli ännu bättre på att använda AI men också generellt sett om att använda data mer effektivt. Det är ett ganska omfattande arbete.

Beredskapen är ett stort fokus, och jag kommer in på det senare. Här jobbar vi intensivt i den struktur som finns för att bygga upp just civilt försvar under ledning av MSB. Där är Riksbanken en adjungerad medlem i det system som rör den finansiella sektorn, vars sektorsansvariga är Finansinspektionen. Där ingår också Riksgälden.

Vad gäller att bygga förmågor handlar det om att vi har satt en delvis ny organisationsstruktur. Det är inga stora förändringar, utan det är små men viktiga förändringar. Ledningsstrukturen blir mer effektiv, kommittéstrukturen blir mer effektiv och projektorganisationen blir mer effektiv, helt enkelt. Det här arbetet har inletts, och vi är i full färd med att genomföra det under det här året.

Jag ska säga någonting om kostnadsutvecklingen. Den bild jag visar här kan te sig lite krånglig. Men vi börjar med det gulorange längst ned och konstaterar att när det gäller finansiell stabilitet och penningpolitik har kostnadsutvecklingen varit ganska stabil. Det här är ju lite grann av Riksbankens kärnverksamhet: att fatta räntebeslut, att få ned inflationen och hantera det men också att ganska konstant övervaka stabiliteten. Vi har sett en ökning sedan 2018 i betalningar. Inom betalningar ryms ganska mycket av det vi gör på

beredskap. Bara för att nämna ett exempel har vi utökat antalet depåer efter beslut från riksdagen. Vi har tre i dag, och vi håller på att gå mot fem. Vi öppnar ganska snart en ny depå i Malmö.

Vi har ökat bemanningen på tillgångsförvaltningen. Det kom delvis under covid, men där har vi också haft ett omfattande arbete som bland annat har att göra med självfinansieringen, som ordföranden nämnde. Riksbanken får också en hel del intäkter. Vi tar avgifter från bankerna för att vi kör betalningssystemet Rix men vi får också en del från Sida i den verksamhet vi har för att stödja utvecklingsländer men också Ukraina.

Jag ska säga någonting om resultatet. Det var 36 miljoner, vilket är småpengar i sammanhanget. Men jag ska ta de stora talen. Riksbanken gjorde ganska stora förluster året tidigare. Vi begärde ungefär 44 miljarder i kapitaltillskott, och vi fick 25. Det resulterade sedan i ett eget kapital på 23 miljarder. 23 miljarder är under de nivåer vi siktar på att ligga på, men i stället för att riksdagen gav oss alla de 44 miljarder vi hade begärt fick vi just den här intjäningsmöjligheten. Det handlar om att kunna ha räntefri inlåning på konto i Riksbanken som vi tar av bankerna och sedan förräntar till styrräntan.

Låt mig ta ett räkneexempel. Om vi tar in hela det här, som vi skulle kunna göra om kapitalet var noll, blir det ungefär 60 miljarder. 60 miljarder gånger 2-procent skulle bli ungefär 1,2 miljarder per år i intjänning om vi skulle ta in inlåningskravet. Nu har vi lite eget kapital, så vi kan inte ta in riktigt lika mycket. Det här stärker Riksbankens finansiella oberoende, och det bygger kapital på sikt. Vår bedömning är att vi kommer att ta oss upp mot detta.

Räntekänsligheten har minskat ganska radikalt, och det har att göra med den bild jag visar här. Vid 1 procents ränteuppgång i dag skulle värdet på vår obligationsportfölj minska med 8 miljarder. Samma ränteuppgång i slutet på 2022 hade renderat i en förlust på 28 miljarder. Det är alltså en ganska radikal förändring av ränterisken, och det har att göra med precis det som illustreras av den här bilden. Innehavet går ned; vi var uppe i nästan 1 000 miljarder i innehav efter de kvantitativa köpen. Det är alltså köp av obligationer. Som ni ser är det först statspapper, sedan säkerställda obligationer och därefter kommunobligationer och företagsobligationer. Det här har reducerats under de senaste åren. Det handlar både om att de förfaller – tiden går – och om att vi har sålt aktivt.

Det här har minskat ränterisken, och det har fungerat väldigt väl. Det har stärkt likviditeten på de viktiga centrala obligationsmarknaderna för säkerställda obligationer och statspapper. Det innebär att Riksbanken kommer att gå mot vår målnivå, 20 miljarder, som vi har i ett konstant innehav på statspapper någon gång i slutet av det här året eller i början av nästa år, som bilden delvis illustrerar.

Vad gör då Riksbanken för att få ett stabilt och effektivt system? Det är alltså vårt uppdrag för finansiell stabilitet, och det handlar om att identifiera risker i det finansiella systemet, att övervaka finansiell infrastruktur samt krisförberedande arbete. När det gäller att identifiera risker gör vi det framför allt i de stabilitetsrapporter som vi publicerar två gånger om året, och där har vi

konstaterat att riskerna sammantaget har minskat något. Det har väldigt mycket att göra med att räntan har kommit ned. Hushållen är starkt räntekänsliga, och kommersiella fastighetsföretag hade för stora lån. De hamnade i stora problem. Några av dem hamnade i konkursförfaranden på grund av skuldsättningen. Nu när räntorna kommer ned ser det något bättre ut, även om vi inte på något sätt har blåst faran över för de kommersiella fastighetsföretagen.

Infrastrukturen är central för betalningar och är därför ett specifikt område för oss att bevaka. Här har vi utökat bevakningen till företag som vi alla själva känner är viktiga i vårt vardagsliv, men som inte riktigt har legat på Riksbankens radarskärm tidigare. Det gäller till exempel Bank-id och Swish. De ingår nu i övervakningen och är därmed föremål för föreskrifter inom vårt beredskapsarbete.

Krisförberedande arbete handlar väldigt mycket om att öva, öva och öva. Vi har haft en väldigt stor övning i det nordisk-baltiska systemet med 450 personer inblandade. Det var långtifrån bara centralbanker utan också tillsynsmyndigheter och resolutionsmyndigheter som deltog. Men vi gör också mindre så kallade skrivbordsövningar – allting för att klara av en mer krisartad situation.

Det internationella samarbetet på Riksbanken har alltid varit viktigt och är fortsatt extremt viktigt. Det kanske är viktigare nu än någonsin. Det internationella arbetet är lite grann i gungning. Det gäller inte Riksbankens del av det, som står stabilt, men hela systemet är i gungning för att vi inte vet vad USA vill göra av detta. Jag var på ett G20-möte häromsistens, och det som framgick från den amerikanska ledamoten och som har framgått också i officiella uttalanden tidigare är att USA nu ser över sitt engagemang i internationella organisationer.

I alla organisationer som finns med på den bild ni ser här, IMF, G20 och BIS, vet vi inte riktigt vad USA:s engagemang framåt kommer att vara. BIS, där vi är styrelsemedlem, är alltså centralbankernas bank, som man väl lite slängigt kan kalla det för. Men vi har ett starkt engagemang. Vi jobbar nära våra partner i detta, inte minst våra europeiska partner. Här har Riksbanken också ökat engagemanget genom centrala roller både i Baselkommittén, i ESRB, i NGFS och i flera andra organisationer där direktionens ledamöter har ledande roller.

Vi har också rent organisatoriskt skapat ett internationellt sekretariat. Det här tycker vi har varit viktigt för att sammanhålla det hela på ett bra sätt och skapa en tydligare struktur när vi samarbetar internationellt, men också när vi samarbetar nationellt, till exempel med Finansdepartementet.

Jag ska säga någonting om betalningar. Det har jag pratat mycket om på sistone, för vi har haft en betalningsrapport som publicerades i går. Vi hade också en debattartikel på DN Debatt, som flera av er säkert har läst, om vår syn på detta. Jag tycker att man kan sammanfatta det ungefär så här: Sverige har ett extremt betalsystem. Det är i mångt och mycket ett extremt bra och effektivt betalsystem, men ett extremt system. Ingen annanstans, möjligtvis

med undantag av Norge, har man så lite kontantanvändning som vi har i Sverige. Vi har därför ett extremt stort beroende av digitala betalningar.

I stort fungerar det här väldigt väl. Det är låga kostnader, och det är effektivt. Men det gör det också nödvändigt att ha en extremt bra motståndskraft i det digitala systemet. På bilden jag visar här ser ni helt enkelt den snabba utvecklingen. Låt mig bara nämna en siffra. Vi har ungefär 0,7 procent av bnp i utestående sedlar, cirka 57 miljarder. Det är en liten minskning från året innan. Detta är alltså utestående sedlar som ligger på vår balansräkning, som ligger i hushållens plånböcker, i byråådor eller var de nu ligger. I Tyskland är detta 12 procent av bnp. Per capita har alltså Tyskland tolv gånger så mycket utestående sedlar som Sverige har. Och det är ändå ett land som ligger ganska nära Sverige och som vi ofta liknar oss vid. Sverige är, återigen, extremt.

Betalningsmarknaden präglas nu mer av den geopolitiska utvecklingen, och vi måste säkra systemet så att det också klarar kris och krig. Men det sker en ständig utveckling i systemet. Det är inte så att vi nu har infört Swish i Sverige, och så stannar världen upp. Det sker en ständig rörelse framåt, och även om vi ligger långt framme och har mycket elektroniska betalningar finns det delar här där världen faktiskt ligger före oss. Det handlar bland annat om direkta betalningar mellan konton. Tänk er att ni går in på er internetbank och vill föra över pengar till någon släkting som har pengar i en annan bank. Då går det inte omedelbart, men om ni swishar till samma person går det omedelbart. Det där är en anomali. Så fungerar det inte i Danmark, men så fungerar det i Sverige.

Här har bankerna ett arbete att göra med att koppla upp sig på systemet och utveckla det. Den infrastrukturen är nu på plats. Samma diskussion finns också över gränserna: Hur kan vi få mer av omedelbara betalningar över gränser? Här har vi ett intensivt samarbete med ECB och den danska nationalbanken. Det innefattar också valutarisk, så det är lite mer komplicerat.

Det finns ett betydande finansiellt utanförskap som har att göra med kontantanvändning. Bor jag i USA, och kanske till och med i Tyskland, kan jag i princip klara mig genom att ha kontanter och betala mina räkningar och mitt uppehåll med kontanter. Det går inte i Sverige. Vi måste som medborgare ha ett betalkonto, och det står ibland i strid med de stränga regelverk som finns kring penningtvätt. Här måste vi jobba på lösningar med till exempel enkla konton som gör att man kan klara både att ha ett konto och att inte öka risken för penningtvätt.

Betalningar måste fungera i kris och krig. Här har Riksbanken, som en av få myndigheter, föreskriftsrätt. Vi kan alltså föreskriva den privata sektorn vad de ska göra för att säkra systemet. Det går inte att säkra systemet bara för att Riksbanken har ett säkert system, utan betalningar är i allt väsentligt ett system som drivs i det privata systemet.

Återigen – det här har jag pratat ganska mycket om den senaste tiden – vill jag säga att vi har ett mycket gott samarbete. Jag tror att hela systemet känner sense of urgency, för att använda ett svenskt uttryck, när det gäller att systemet helt enkelt måste säkras. Krisen skapar ett sådant momentum. Här går det alltså framåt, men vi tycker att det borde gå ännu snabbare framåt. Vi har pratat om

att offlinebetalningar, som alltså är möjliga i till exempel Danmark, borde gå att göra i Sverige den 1 juli nästa år.

Vi utvecklar vår egen robusthet. Riksbanken är en viktig del, den centrala noden, i betalningssystemet. Vi måste säkra systemet mot cyberangrepp med alternativa datacenter och vad det nu kan vara fråga om. Som jag nämnde i början, när jag pratade kostnader, handlar det också om sedeldepåer. Det kan tyckas vara lite av en paradox: Vi använder färre sedlar men bygger nya sedeldepåer. Det här är ett lagstadgat krav och någonting som vi ska göra. Men jag tycker att det är rätt och rimligt att vi har fler sedeldepåer, för vi ska som sagt försöka säkra systemet, och då måste vi också ha möjlighet att distribuera sedlarna. Det är förstås extra viktigt i ett krisförhållande.

Betalningssystemet är inte bara utsatt för problem om det skulle bli kris och krig, utan det är ständigt utsatt för till exempel cyberattacker. Vi lär oss från incidenterna, och vi lär oss från de erfarenheter som man har dragit i Ukraina. Det här är ett arbete som fortsätter med viss kraft.

När det gäller verksamhetsplatser har Riksbanken också fattat räntebeslut på annan ort, det vill säga annan ort än Stockholm, vid två tillfällen. Förrförra året var det i Jönköping och förra året i Falun. Vi kommer att fortsätta göra det på annan ort även i år. Det här är ett sätt att både säkra att Riksbankens struktur fungerar på annan ort och att visa att Riksbanken inte är Stockholms centralbank, utan Sveriges centralbank.

Jag avslutar där och konstaterar att vi nu öppnar för frågor om Riksbankens verksamhet.

Ordföranden: Som kompletterande information påminner jag finansutskottets ledamöter om att vi har ett sammanträde i sessionssalen i direkt anslutning till att vi är klara här inne.

Vi kommer nu att ge utrymme för frågor tre och tre i partiernas storleksordning.

Ingela Nylund Watz (S): Tack för en bra föredragning och bra material som vi har fått oss till del från kansliet! Det finns många olika trådar som man funderar över med tanke på det omvärldsläge vi befinner oss i. Det har beröringspunkter med alla delar, egentligen, av Riksbankens verksamhet.

En sak som jag från början inte hade tänkt fråga om, men som jag nu vill lyfta upp som min främsta fråga, är det som handlar om de internationella samarbeten som riksbankschefen talade om och oron som gäller detta. Jag tror att riksbankschefen uttryckte det som att organisationerna är i gungning. Det känns en aning besvärande att den största spelaren på den internationella arenan kanske funderar över vilka av de här organisationerna man faktiskt ska lämna. Vi kan inte ta någonting för givet utan får väl kallt räkna med att det kan handla om till exempel Världsbanken, IMF eller vad som helst i den vägen.

Min fundering när de här diskussionerna och den här oron har dykt upp successivt inför presidentvalet, och inte minst sedan det blev klart, är denna:

Förs det några diskussioner i de här kretsarna internationellt om vad som skulle kunna vara alternativa lösningar ifall det värsta skulle hända med den amerikanska närvaron i den här typen av organisationer, som är så viktiga för den internationella stabiliteten? Det är kanske den fråga som jag anser är mest angelägen att få lite funderingar kring.

Min andra fråga gäller också omvärldsläget, som gör att hela frågan om det svenska betalningssystemet och kontanterna hamnar i blyxtfokus. Betalningsutredningen, som lämnade ett antal förslag för vad som nu redan är ett par år sedan, hade bland annat förslag kring sådana här bankkonton med lägre serviceutbud och så vidare som riksbankschefen efterlyser. Nu har regeringen egentligen inte presenterat någonting med anledning av den utredningen, så jag skulle gärna vilja få lite ytterligare kött på benen kring hur Riksbanken ser på vad lagstiftningen skulle kunna bidra med på det här området.

Till sist handlar det om det krisförberedande arbetet. Det har satts igång ett mycket intressant och bra arbete på Riksbanken. Men bedömer ni på Riksbanken i dag att hastigheten eller impacten i arbetet motsvarar omvärldsutvecklingen just nu?

Dennis Dioukarev (SD): Tack för presentationen! För ett par veckor sedan uppmärksammade Sveriges riksdag i denna kammare treårsdagen av den ryska invasionen av Ukraina. Det är en invasion som först och främst naturligtvis har orsakat ett oerhört mänskligt lidande och en förstörelse av hela landet. Men den har också följdverkningar på global ekonomi, inte minst direkt genom de spannmålsattacker och attacker på spannmålscentraler som genomfördes och som, som bekant, fick följdverkningar på global inflation.

Min fråga handlar lite om detta tema. Den gäller betalningar i kris och krig, ett tema som dessvärre är ständigt aktuellt i dessa dagar. Jag vet att Riksbanken hade den ukrainske centralbankschefen på ett Sverigebesök i somras, och jag skulle vilja ge Riksbanken möjlighet att reflektera lite och berätta lite om de erfarenheter och slutsatser som man eventuellt har dragit från detta besök mer specifikt när det gäller betalningar i kris och krig. Vad var huvudbudskapet från den ukrainske centralbankschefen till Sverige, helt enkelt?

Jan Ericson (M): Det blir av naturliga skäl ett visst tema i de tider vi är i just nu. Jag ska lite grann komma in på det som har nämnts tidigare, och jag funderar lite djupare kring detta. Det som händer i USA just nu, där vi ser väldigt kraftig påverkan på börser, tullar och annat, påverkar i längden hela de globala systemen. Det gäller valutor, räntor, inflation och alla sådana saker. Ovanpå det finns den här viljan från USA att på något sätt avskärma sig från alltmer av det globala samarbetet på många områden, inte bara på det här området.

Hur ser riksbankschefen på vad de samlade effekterna kan bli av detta om många av de trender vi nu ser fortsätter att gå åt helt fel håll? Vad får det för effekter på de globala finansiella systemen?

Och framför allt: Känner riksbankschefen att vi är fullt rustade i Sverige, som ett litet land och med en liten riksbank, att kunna hantera de här sakerna? Känner ni att ni har de muskler ni behöver? Ni fick ju verkligen chansen att testa dem under pandemin. Räcker det vi har i Sverige till? Klarar vi av väldigt stora globala kriser, helt enkelt?

Erik Thedéen, Riksbanken: Tack för bra frågor! Jag ska svara på några av dem själv. Vad gäller de alternativa organisationerna har jag inte varit med i någon diskussion där man sitter och skissar på något alternativt IMF, någon alternativ världsbank eller något sådant. Men det är ganska tydligt i diskussionerna mellan mötena att det finns en tydlig europeisk samling kring att Europa måste diskutera vad vi kan göra som själsfränder i detta för att vara en motvikt till den amerikanska diskussionen. Ungefär så långt har jag sett det här.

Det finns till exempel diskussioner som ligger oss varmt om hjärtat som handlar om vad som sker om USA går väldigt hårt på att avreglera det finansiella systemet och därmed riskerar att öka riskerna i det. Ska vi då bara följa med, eller ska vi försöka att på olika sätt hitta en alternativ väg som inte bara handlar om ett race to the bottom?

Det är en väldigt osäker situation, och det är också olika signaler. Jag kan säga att det finns en väldigt tydlig distinktion jämfört med det som man hör från den amerikanska centralbanken, som liksom Riksbanken är oberoende. De har sitt inflationsmål och sin finansiella stabilitetsroll. De har ungefär samma retorik – det är bara att lyssna på vad till exempel deras chef Jerome Powell säger – som de hade före valet. Men sedan finns det en helt annan diskussion om myndigheterna runt omkring centralbanken, där den nuvarande administrationen vill styra det här på ett helt annat sätt. Där finns flera chefspositioner som inte är tillsatta ännu, och det är ett jättestort fokus på vilka det blir som blir chef för FDIC och OCC, till exempel, som är stora bankregleringsmyndigheter.

Det var svar på den frågan, och jag tänkte att Aino kunde ta lite grann om frågan om Betalningsutredningen, enklare bankkonton och så vidare.

När det gäller Jan Ericsons fråga kommer vi kanske in lite grann på delar av den under nästa pass. Men jag ber Anna Breman att svara på den.

Jag ska bara säga någonting om Dennis Dioukarevs fråga. Det väldigt tydliga budskapet från Ukrainas centralbankschef var att man måste ha både kontanter och elektroniska betalningar. Ibland läser jag i tidningarna att slutsatsen från Ukraina var att man inte behöver kontanter. Det var *inte* det han sa. Han sa väldigt tydligt att de behövde – för det här kan ju vara landspecifikt – kontanter först. När de sedan fick en trygghet i det elektroniska systemet och när medborgarna såg att det var effektivt och att det gick att lita på gick man i hög grad över till det. Kontanter är ju väldigt opraktiskt i krigszoner. Att ha många olika system och att resiliens är viktigt – det tycker jag var det tydligaste. Sedan har de varit väldigt uppfinningsrika i Ukraina. Bankerna knyter samman sina system och sådana här saker. Det är en annan lärdom.

Aino Bunge, Riksbanken: När det gäller Ingela Nylund Watz fråga finns det ett antal initiativ som vi har funderat över längre tillbaka i tiden. Kopplat till din fråga om huruvida det går tillräckligt fort är det tydligt att vi nu måste komma fram i flera av de här initiativen. Det gäller dels Kontantutredningen och att trygga kontantkedjan, dels det digitala systemet. Där har vi tittat på offlinebetalningar och så vidare. Men allt det här bygger också på att man har tillgång till det digitala systemet, och där är bankkontot vägen in.

I de initiativ som finns, bland annat för bankerna, för att bekämpa bedrägerier har man tittat på konton med lite mer begränsad funktionalitet. Det visar sig att de eventuellt också kan komma att tillämpas på frågan om ett enklare bankkonto. Vi ser alltså att det finns en del initiativ på gång. Finansinspektionen har också en tillsynsaktivitet, och de ska titta på de här frågorna.

Jag har förhoppningar. Jag tycker, som Erik sa, att det finns en stark känsla inom systemet av att man vill gå vidare med flera åtgärder. Men om man inte ser effekt av det här kommer man nog i Sverige att behöva titta på det. Det är väldigt svårt att agera i samhället, både i vardagen och i kris och krig, om man inte har tillgång till ett bankkonto.

Anna Breman, Riksbanken: På Jan Ericsons fråga om Sverige klarar av att hantera globala kriser är svaret ja.

Vi har precis tagit oss igenom en pandemi. Finansiella marknader slutade att fungera för exakt fem år sedan i mars 2020. Det var mycket dramatiskt. Vi klarade att med några dagars varsel hantera den oro som fanns då, stabilisera marknaden och införa flera åtgärder, samtidigt som vi lade om till en krisorganisation där vi jobbade hemifrån.

Sedan har det varit den ryska invasionen av Ukraina, som Dennis Dioukarev nämnde, då vi också införde vår krisorganisation och stärkte säkerheten även operationellt på många olika sätt när det gällde medarbetare och våra tekniska system. Vi hanterade den höga inflationen som följde efter både pandemin och Rysslands illegala invasion av Ukraina, och inflationen har sjunkit.

Vi står inför ett mycket utmanande omvärldsläge, men jag känner en stor trygghet i att vi kommer att hantera utmaningarna.

Låt mig säga några saker som Erik lyfte upp redan i sin inledning, nämligen det förberedande krisarbete som vi har gjort. Med förberedande krisarbete menar jag att vi under de senaste åren har rustat upp vår cybersäkerhet på it-sidan i vår verksamhet, och fler personer arbetar med beredskapsfrågor och att stärka betalsystemet. Det är självklart mycket kvar att göra, men vi har också gjort övningar – Erik har också lyft upp det – internationellt, med Norden-Baltikum och även med andra svenska myndigheter. Det har varit ett flertal olika övningar. Vi har beredskap och rutiner för hur vi ska hantera olika typer av kriser.

Vi har i dagsläget också olika verktyg för att agera i penningpolitiken och för att hantera den finansiella stabiliteten.

Slutligen måste jag lägga till något vad gäller det internationella samarbetet. Vi har mycket goda relationer med framför allt våra nordiska kollegor och runt om i resten av världen, bland annat med de europeiska kollegorna. Erik deltog på G20-mötet. Jag var också där. Jag kommer att åka direkt från det här mötet till Indien och träffa folk från hela världen. Just nu har vi, som Erik betonade, en mycket god diskussion med övriga länder. Det är också krisförberedande att vi i Riksbanken har goda kontakter och vet att vi kan kontakta bra personer i ett skarpt läge.

Ordföranden: Vi går vidare till nästa frågerunda.

Ida Gabrielsson (V): Jag tackar för föredragningen.

Flera av de funderingar som jag tänkte ta upp har redan tagits upp, och jag tänker därför försöka mig på en fråga om den finansiella marknaden och affärsbankerna. Frågan gäller betydelsen av den inlåningsmarginal som nu består när räntan ökar. När räntan höjs ökar räntemarginalen, och när räntan sänks består marginalen. Vad har det för betydelse för den bristande konkurrensen, som jag ser som en orsak? Affärsbankerna agerar så, men det är ändå de som ska bära ut räntesänkningarna till hushåll och företag. Vad finns det för risker för den finansiella stabiliteten, när bankmarknaden fungerar som den gör?

Martin Ådahl (C): Tack för den fina föredragningen och för alla svaren på den första rundan av frågor. Många av oss är inne på samma frågor, men jag tänkte fördjupa några av frågorna.

Jag har ställt frågor om lärdomarna från Ukraina. Vi har också haft privilegiet att besöka Ukraina och träffa representanter för centralbanken där – och även här.

Har Sverige i dag den kapacitet att hantera en akut krissituation som Ukraina dels har haft under den här krisen, dels har upparbetat under krisen? Befinner vi oss där redan nu?

Om vi inte befinner oss där givet våra förutsättningar, hur långt fram i tiden ligger vår förmåga i Sverige från Riksbankens sida att hantera en allvarlig säkerhetspolitisk kris? Det nämndes att Riksbankens förhoppning är att offline-betalningarna kommer på plats nästa år. Hur långt kvar har vi tills vi ligger i nivå med det?

Den andra frågan som också har tagits upp, men som jag vill fördjupa, är att givet att USA på något sätt lyfts ut ur det internationella systemet, som flera fruktar, behöver Sverige och Riksbanken nya verktyg? Genomgången av fjolåret visar de stabila verktygen. Anna Breman nämnde att många kriser har klarats, det finns god kunskap om hur de ska hanteras på de finansiella marknaderna, men om USA drar sig ur systemen uppstår nya behov, och jag tänker på sådant som vi i dag anser är oortodoxt och som jag och många andra har

varit skeptiska till i ett inflationsmålsstyrt system, till exempel valutainterventioner och förmåga att hantera allvarlig valutaturbulens. Finns det nya frågor?

Mitt i allt detta vill jag instämma i föregående talaresh fråga om hur man kan hålla bankerna på tårna i ett läge där vi märker att konkurrensen är svag. Det är inte ert direkta ansvar, men det drabbar vanliga konsumenter.

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

Jag har två frågor. Den första går in lite på det som har sagts om beredskap och betalningar. Sista tiden har Riksbanken pratat mer om kontanter. Det har varit debattartiklar, och frågan togs upp på tv i går. De senaste 10–15 åren har det gått åt andra hållet, till mer av digitala betalningar. Det har varit ett aktivt arbete i den riktningen.

Hur ser Riksbanken på rollerna? Vad behöver politiken göra, vad behöver Riksbanken göra och vad behöver bankerna och marknaden göra för att tillgodose en viss försörjning av kontanter för att öka resiliensen och motståndskraften vid kriser?

Den andra frågan handlar om cybersäkerhet. Frågan har nämnts i något sammanhang. Eftersom de digitala lösningarna blir allt fler för betalningar, undrar jag hur motståndskraften är i hela kedjan, hos användare, hos leverantörer och i banksystemet. Det måste fungera överallt i tider av kris, så att befolkningen kan fortsätta att göra sina betalningar.

Ordföranden: Då lämnar jag över till riksbankschefen och direktionen att besvara frågorna.

Erik Thedéen, Riksbanken: Jag börjar med att besvara någon fråga själv.

Vad händer om USA lämnar samarbetet? Det är en bra fråga, och det får stora konsekvenser.

Det som diskuteras tentativt – det är inte så att folk tror att det kommer att ske, men det finns med på radarn – är dollarns ställning. Om USA skulle gå snabbt i den riktning som landet verkar vara på väg, kommer dollarns ställning att på olika sätt ifrågasättas. Man fattar inte beslut om att ta bort eller ta in dollarn, utan det är fråga om marknadens förtroende för dollarn. Det är en stor potentiell effekt för hela det finansiella systemet.

Den andra frågan gällde om dollarn kommer att finnas kvar – det är väl ändå basscenariot. Vi vet sedan tidigare kriser att vi är beroende av relationen till USA. Vi har haft en swaplinje med USA för att få tillgång till dollar. Om USA skjuter ut sig ur systemet och blir mindre villigt att ge oss dollar i krissituationer kan det potentiellt ge stora effekter. Där är vi inte i dag, men jag tror att det är som Martin Ådahl är inne på, nämligen att vi behöver tänka på sådana scenarier också. Då får man fundera över att det kan bli turbulent på valutamarknaden som kräver en annan typ av kanske större valutareserv. Vad vet jag? Vi är inte ens där, men jag säger detta om vi tentativt pratar om sådana

frågor. Eller blir det andra konsekvenser? Det är en bra fråga, men vi har bara kommit en bit på väg preliminärt. Men då är det andra lärdomar vi ska dra och fråga om ett annat agerande. Där har vi inte börjat än, mer än att tentativt prata i de termerna.

Då tänkte jag lämna ordet vidare till Anna Seim för att låta henne prata om transmissioner och inlåningskonton. Det var en fråga från Ida Gabrielsson. Sedan kanske Per Jansson kan ta lärdomarna från Ukraina och hur långt vi har tills vi har ett system som kan fungera. Sedan tänkte jag att Aino kan prata om det som Yusuf Aydin frågade om, nämligen om kontanter och cybersäkerhet. Vi börjar med Anna Seim.

Anna Seim, Riksbanken: Det är sant att det är viktigt för oss att bolåneräntorna hänger med när vi sänker räntorna, och så vidare. I stor utsträckning har vi sett att de har gjort det. Min uppfattning är att transmissionen fungerar ungefär som normalt. Det är i alla fall den bedömning vi har gjort i våra processer. Sedan finns det säkert andra i direktionen som kan fylla på, men det här är naturligtvis något som vi bevakar noga.

Inlåningsräntorna ska också hänga med när vi ändrar räntorna, och vi håller förstås ett öga på bankernas marginaler.

Per Jansson, Riksbanken: Det var en fråga om Ukraina och hur väl rustade vi är. En sak som man slogs av när representanter för Ukraina var här och berättade om deras verksamhet är hur de har lagat efter läge. Och vilken uppfinningsrikedom som fanns i olika situationer! Det blir inte en modell som man bara kan importera till Sverige, utan det kommer att bero på hur situationen utvecklas. Vi kan till exempel notera att man körde runt med något slags bilar som såg till att det fanns möjligheter att hantera betalningar på plats.

Generellt sett är det svårt att säga om kapaciteten finns. Det är svårt att jämföra. Vi vet inte exakt hur ett krisläge i Sverige kan se ut. Min bild är att Riksbanken är väl rustad och har gått igenom ett antal kriser där vi har fått pröva olika verktyg. Det är väl en klen tröst. Frågan om valutainterventioner som Martin Ådahl tog upp har funnits med i vår verktygslåda, så det är ingen ny sak. Sedan kan situationen bli betydligt mer besvärlig. I princip har vi beredskap på de områdena.

Sedan finns det större områden som man kan vara bekymrad över. Betalningar är inget som går fort. Vi trycker på allt vi kan för att göra systemet mer robust och säkert samt att det ska innehålla större redundans. Men det är ingenting som går fort. Vi måste ha ett samarbete med den privata sektorn. Det finns en tankemodell att när den privata sektorn inte klarar av olika saker, när det blir marknadsmisslyckanden, försöker vi kliva in tydligare för att röra systemet framåt. Men det tar sin tid. Det är ingenting som går fort.

Det är fråga om beredskap, it-förbättringar och en mängd saker. Erik Thedéen visade på hur vår verksamhet har präglats av de satsningar som har gjorts. Det är ett stort och omfattande arbete som tar tid. Jag har svårt att

jämföra med Ukraina. Jag tycker inte att vi ligger sämre till än övriga världen, men det här kommer att ta lite tid.

Aino Bunge, Riksbanken: Vi har naturligtvis pratat om frågan om kontanter tidigare. Det är klart att det har varit ett fokus på effektivisering och digitalisering i samhället som för de flesta har varit positiv. Det är en skillnad nu när vi står inför ett annat säkerhetsläge. Då blir det ännu högre tryck på frågorna, som inte bara rör säkerhet utan även inkludering. För riksdagens del behövs lagstiftning på området för att reglera en skyldighet att ta emot kontanter för livsnödvändiga varor. Man behöver göra en definition, för det kommer inte att skötas av marknaden själv. Där finns det fortfarande ett tryck på att sluta använda kontanter. Det behövs en lagstiftning som träffar mottagandet av kontanter och även transporter av kontanterna.

Vi på Riksbanken måste jobba med vår del av ansvaret att se till att vår tillgång till kontanter och depåer inte begränsar frågan. Där finns flera initiativ på gång. Vi öppnar snart i Malmö, och vi tittar på fler alternativa sätt att tillgängliggöra kontanter. Sedan tar vi ansvaret att vara med och analysera och se på utvecklingen för att ta initiativ om det behövs ytterligare åtgärder.

Marknaden behöver ta ett ansvar i dessa frågor, det vill säga att man inser att det är fråga om grundläggande infrastruktur. Vi behöver alla ta ansvar för att få det att fungera. Det är också nödvändigt att allmänheten tänker på frågorna, och det försökte vi gå ut med i rapporten, det vill säga att ha kontanter hemma och om det är möjligt att ha flera betalkort.

Vi kommer inte att kunna backa bandet, utan vi kommer att bli beroende av digitala betelsätt. Då blir cybersäkerhet också en viktig fråga. Jag tror att det finns en stor beredskap i sektorn, och det finns nya regler som ställer krav, till exempel DORA-förordningen som har trätt i kraft. Det är inte bara fråga om företagen, utan man kan vara beroende av tredjepartsleverantörer.

För att komma i kapp med hotbilden är det här ett arbete som vi kommer att ägna oss åt det här året och flera år framöver för att stärka beredskapen. Vi gör det med den kraft vi har i nya regleringar.

Erik Thedéen, Riksbanken: Jag ska göra ett snabbt tillägg i fråga om transmissioner och inlåningscenter, som Ida Gabrielsson frågade om. Jag har vid andra tillfällen sagt att det hävdas ibland från banksystemet att vinstnivån, utdelningar och höga vinster är nödvändiga för finansiell stabilitet. Det vänder jag mig starkt emot. Det är bra att ha lönsamma banker som kapitaliserar sig själva. Det är mycket bättre än att ha riktigt olönsamma banker som någon annan måste kapitalisera på. Men för att nå finansiell stabilitet behöver det inte vara på just den här nivån. Det må vara bra för deras aktieägare, men den retoriken vänder jag mig emot.

Ordföranden: Vi går in på nästa frågerunda.

Janine Alm Ericson (MP): Jag tackar för en bra dragning och för bra svar.

Det är klart att vi är fokuserade på hur kriserna runt om i världen påverkar oss. Jag vill också passa på att säga att det är oerhört välkommet att man nu jobbar med enklare konton. Det har länge varit svårt att få fram, och de kan hjälpa många människor i deras vardag. Det är välkommet.

Vi har pratat en del om lärdomarna från Ukraina. Men sedan var det frågan om kontanterna. Vi hörde i går om rekommendationerna att börja betala lite mer med kontanter. Vi måste också ändra vårt betalbeteende.

Ett parallellarbete har gjorts. Offlinebetalningar är en sak, men jag skulle vilja höra hur e-kronan kommer in i detta. Kommer vi att kunna vända utvecklingen? Jag hörde att lagstiftning behövs, och det kommer vi naturligtvis att följa upp.

E-kronan kanske hänger ihop med ert arbete med den digitala euron. Jag tänkte höra lite om hur man tänker framåt. Är detta en dellösning med tanke på säkerhetsläget och att skapa ökad resiliens, eller finns en ökad risk så att man måste pausa arbetet? Om ni kan säga något om detta vore det jättebra.

Cecilia Rönn (L): Jag tackar för en bra dragning, reflektioner och svar om både resiliens och den civila beredskapen för betalsystemet samt kontantfrågorna.

Jag har en annan fråga som handlar om det osäkra geopolitiska läget och risken för ekonomisk instabilitet i omvärlden. Vi har sett hur både kronan och euron har stärkts mot dollarn den senaste månaden. Det är troligen som ett resultat av den totala oförutsägbarheten i presidentadministrationen i USA. Jag undrar hur Riksbanken bedömer att detta eventuellt kan påverka er balansräkning framöver? Vilka åtgärder vidtar ni i Riksbanken för att minska riskerna kopplade till valutakursförändringar, stigande räntor och andra externa faktorer som kan påverka?

Ordföranden: Jag bedömer att vi hinner påbörja en andra frågerunda. Ni får förbereda er.

Peder Björk (S): Jag tackar för en bra presentation och intressanta perspektiv på många av de frågor som jag tror att vi är många som funderar över när det gäller betalningsmöjligheter och hur man ska förhålla sig i turbulenta tider. Många av frågorna handlar om vad som händer och vad samhället kan göra när det blir kris, i värsta fall krig.

Jag har tagit del av er årsredovisning, och om jag inte förstått det hela fel har ni också försökt att stärka er roll i att vara en del av totalförsvaret. Jag har förstått det som att ni har utökat er omvärldsbevakning genom att ha ett större fokus på geoekonomi. Jag skulle gärna vilja höra lite grann hur den utökningen ser ut, vad ni lägger i den, hur ni ser på frågorna och hur ni ser på att lägga fokus på geoekonomin.

Ordföranden: Jag lämnar över till riksbankschefen och direktionen att besvara frågorna.

Erik Thedéen, Riksbanken: Vi börjar med Anna Breman i kombination med Aino som kan ta Janine Alm Ericsons fråga om enklare konton och e-krona och komplement till resiliensen.

Anna Breman, Riksbanken: Det pågår ett omfattande arbete inom EU när det gäller digital euro. ECB har fattat ett inriktningsbeslut där de arbetar ut en utformning av en potentiell e-krona. Vi följer arbetet. Vårt arbete när det gäller en svensk e-krona kommer att delvis bero på hur eurosamarbetet fungerar i frågan. Vi fortsätter att jobba med frågan och undersöka möjligheter, men det är ett visst avvaktande läge just nu eftersom vi behöver se hur utvecklingen går framåt inom euroarbetet.

När det gäller beredskap vill jag lägga till att en av de saker som vi aktivt har testat i vårt eget svenska arbete är möjligheten till offlinebetalningar relaterade till e-krona. Det är en viktig fråga ur beredskapssynvinkel. Vi har visat och testat att det går att göra offlinebetalningar om man potentiellt i framtiden skulle ha en svensk e-krona.

Aino Bunge, Riksbanken: Jag håller helt med. Offlinemöjligheten är något som skulle stärka beredskapen. Men det här är ett projekt som kommer att ta många år, och det är en viktig fråga att ta ställning till om vi ser att Europa går vidare med en e-krona. Då kommer den debatten att hamna här eftersom det är riksdagen som i slutändan ska ta ställning i frågan. Det skulle stärka beredskapen på sikt, men det är ett stort projekt. Och det innebär att de andra initiativen är de vi betonar för den kortsiktiga beredskapen.

I fråga om enklare konton förstår jag att det ansågs vara något positivt.

Erik Thedéen, Riksbanken: Jag tänkte be Per Jansson att utveckla effekter på balansräkningen av en starkare krona.

Per Jansson, Riksbanken: Det har redan varit en viktig fråga, och vi har vidtagit åtgärder. Som Erik Thedéen visade avtar ränterisken på balansräkningen mycket i år. Vi kommer snart att vara på ett bättre ställe i förhållande till var vi var. Vi har också valutasäkrat en del, och det hjälper oss också. Vi har vidtagit åtgärder. Det kan spåra ur på ett obесkrivligt sätt. Ingen vet. Det verkar så osäkert att det knappt går att sätta ord på det hela. Vi får anledning att återkomma till frågorna, men jag tycker att vi har gjort en hel del redan. Riskerna på balansräkningen tycker jag ändå känns under kontroll i det här läget.

Erik Thedéen, Riksbanken: Jag kan komplettera. Kronan är den stora risken, och vi har paradoxalt nog tjänat på att kronan har varit svag – tillgången till utländsk valuta.

Vi har valutasäkrat ungefär 25 procent. När kronan stärks förlorar vi pengar, men vi förlorar inte lika mycket som vi skulle ha gjort om vi inte hade gjort säkringarna. Det här är en betydande valutarisk i vår balansräkning. 10 procents försvagning ger ungefär 50 miljarder i förlust på grund av kronförstärkningen. Men återigen; vi har tjänat på att kronan har varit svagare. Det man förlorar på karusellen tar man igen på gungorna, kanske man kan säga.

Då tänkte jag be Anna Seim prata lite grann om geoekonomi. Jag kan eventuellt komplettera om du vill det.

Anna Seim, Riksbanken: Jag får be dig att upprepa frågan. Jag vet att du frågade om implikationer av geoekonomi, men kan du specificera vad du menar exakt med geoekonomi i det här sammanhanget?

Peder Björk (S): Det var lite min fråga, i ärlighetens namn. Jag uppfattade utifrån er årsredovisning att ni har jobbat med att försöka stärka omvärldsbevakningen för att ta in geoekonomin mer i ert arbete. Vad fanns bakom detta, helt enkelt?

Anna Seim, Riksbanken: Sverige har som en liten, öppen ekonomi ett starkt omvärldsberoende, och det finns stora geopolitiska risker med en förhöjd risk för utbudsstörningar. Det är något som vi hela tiden analyserar. Men jag har inget mer exakt svar än så, utan det är något som genomsyrar hela vår verksamhet vad gäller beredskap. Vi har pratat mycket om detta i det internationella samarbetet vi har med andra organisationer, och vi har starka internationella nätverk som vi använder i vår verksamhet. Vill Erik lägga till något?

Erik Thedéen, Riksbanken: Det här är ett arbetsfält som flera myndigheter är inne och nosar på: Must, KI och Finansdepartementet, och vi försöker samordna detta. Geoekonomi handlar egentligen om hur man använder sin egen ekonomi för att nå geopolitiska mål. Det är besläktat med handelspolitik. President Trump utpressar sina grannar för att nå mål, men det kan göras på andra sätt också. Man kan till exempel använda dollarn eller sin valutadominans för att nå mål. Att analysera detta i svensk kontext är det vi har börjat med i liten skala.

Aino Bunge, Riksbanken: Man ska ha med sig att global ekonomisk politik kommer att vara fokuserad på säkerhetsfrågor. Vi tittar på hur Kina har reagerat när det gäller uppköp som har gjorts i Afrika och Europa av hamnar och viktig infrastruktur. Den här typen av frågor ingår i det geoekonomiska

begreppet. Skillnaden nu är att det har eskalerat eftersom USA på ett annat sätt agerar via tullar och så vidare.

Precis som Erik sa har vi börjat analysera frågan, och den kommer att vara helt i centrum under kommande år.

Ordföranden: Vi går in på nästa frågerunda.

Dennis Dioukarev (SD): Det finns tid över, så jag tar mig friheten att ge mig ut på lite mer provocativa vatten med min fråga.

Det finns en guldreserv och en valutareserv, och USA ska nu bygga upp en strategisk bitcoinreserv. Det är en tendens som syns i många utvecklingsländer. Är det nu dags för Sverige att bygga upp en strategisk bitcoinreserv, och hur ska man värdera uttalandena från USA och andra länder? Är detta någonting som vi kommer att se mer av i framtiden?

Adam Reuterskiöld (M): Jag tackar för bra dragningar och intressanta diskussioner om omvärlden. Många av våra frågor har handlat om hur man ska hantera en föränderlig omvärld. Förändringstakten har onekligen ökat dramatiskt de senaste månaderna och åren. För samhället i övrigt innebär det att man måste ägna sig åt nya saker och i högre utsträckning prioritera. Jag tänker på att staten måste öka sina försvarsutgifter, och de måste tas någonstans ifrån. Det kanske inte alltid kan ske med ökade intäkter.

Jag vill relatera detta till Riksbankens arbete. Den här frågan är kanske lite mer inåtriktad, men hur går det för Riksbanken att hantera kostnadsökningarna med det ökade antalet aktiviteter och problemställningar för att hantera kon-tanthantering, krishantering och samarbete med andra myndigheter? Hur kan man hantera detta utan att öka kostnadsdelen för mycket? Samtidigt har in-täktssidan vissa problem. Hur kan Riksbanken garantera både funktionerna internt, kompetensförsörjningen i nya processer och nya sätt att hantera problem som vi inte har sett tidigare?

Ida Gabrielsson (V): Med så mycket tid till förfogande passar jag på att förtydliga min fråga lite.

Jag menade inte bara räntemarginalen för bolåneräntan utan också inlå-ningsmarginalen. Beskedet från Erik Thedéen är jättebra. Jag undrar om jag kunde få ett lite mer detaljerat svar på hur ni ser på det och hur ni håller ett öga på det. Det måste vara viktigt för Riksbanken när den delen av transmissionen försvagas på grund av att bankerna skär emellan så pass som de har gjort gentemot framför allt hushållen men också företagen.

Om ni har några mer tydliga besked att ge om hur ni ser på hur den delen av den finansiella marknaden fungerar före transmissionen skulle jag vara glad.

Erik Thedéen, Riksbanken: Jag ska först ta Adam Reuterskiölds fråga och sedan fördela frågorna vidare. Det är en väldigt bra fråga.

Om man tänker lite övergripande på prioriteringsfrågan är det som Riksbanken har gjort och kommer att behöva göra i mycket större utsträckning att gå ännu mer till operativ beredskap.

Vi har varit väldigt bra på att hantera finansiella kriser. Vi har en stor beredskap att hantera det. Vi förstår finansiella marknader, och vi har också visat att vi klarar av det.

Operativa risker och operativa hot är inte nytt men i varje fall lite anorlunda. Det handlar om utslagen elförsörjning och sajter som slås ut. Fantasin kan tyvärr breda ut sig. Det kan bli ganska allvarligt. Det kan vi se i Ukraina. Där tror jag att vi måste göra mer.

Den delen av Riksbankens kostnadsmassa har ökat och kommer kanske att behöva öka ännu mer. Det handlar om cyberberedskap, elförsörjning och den typen av kompetenser – data scientist, som det heter på svenska – och andra typer av sådana kompetenser.

Då måste vi titta på annat. En del av övrig verksamhet kanske måste effektiviseras. Men det är ett ganska svårt läge. Vi är en ganska liten centralbank. Om jag ska vara helt ärlig var vi för små 2018. Det är faktiskt min slutsats. Vi var för slimmade.

Vår bedömning nu är inte att vi kommer att öka i samma takt. Men jag tror inte heller att vi kommer att minska ned till hur det var 2018. Kan vi hålla den här nivån med de ökade kraven på beredskap tror jag att det är vackert så. Jag utesluter inte att vi måste satsa mer på det som är kopplat just till det akuta läget.

Per Jansson, Riksbanken: Svaret på frågan om en bitcoinreserv är väl kort och gott: Nej, det finns inga sådana planer hos oss. Vi tror inte att det vore särskilt klokt att göra det.

Man kan väl notera att det finns en viss tendens att man backar lite även i USA. Det är i varje fall min känsla. Vi får se var det landar. I Sverige finns inga sådana tankar. Jag känner heller inte till något annat land som har sådana idéer.

Vi känner oss trygga med det upplägg som vi har där vi satsar på säkra tillgångar som ska kunna hjälpa oss att vara likvida i det läge när det är kris.

Anna Breman, Riksbanken: Hur penningpolitiken verkar genom finansiella marknader ut mot hushåll och företag är första steget i transmissionen. Den är mycket viktig för oss.

Vi följer hur marknadsräntor reagerar både bara på förväntningar om vad vi ska göra framöver och på vad vi gör. Det är en del av det hela.

Det andra är att vi tittar på och följer väldigt noga den exakta prissättningen som är relaterad till de kortaste räntorna som är närmast vår styrränta. Det är

typiskt det man kallar inlåning, räntor på sparkonton, men också det som är korta bolåneräntor. I Sverige är de kortaste i stort sett tre månader.

Precis som Anna Seim sa har vi sett att det ungefär har följt det vi brukar säga, så som vi agerat.

Om jag ska gå in ännu lite mer på detaljerna har vi sänkt styrräntan med 1,75 procentenheter. Då behöver man titta på både vad som är genomsnittliga räntor och vad som är listräntor. Listräntor har följt med på bolånen, i stort sett nästan på alla. När det gäller genomsnittliga räntor har vi sett att det är ungefär samma.

Det som händer när vi sänker styrräntan är att bankerna sänker sparräntorna direkt, och de flesta av dem är rörliga. Det gör att de får betala lägre sparräntor till hushållen medan de kortaste bolåneräntorna ligger bundna i tre månader i snitt. Det blir någon månad eller två månader, eller kanske till och med tre, där hushållen får vänta även om bankerna sänker.

Den här dynamiken gör att det kortsiktigt kan ge ett visst stöd till bankernas marginaler. Men samtidigt måste vi ändå säga att även om vi ser det är det nu väldigt viktigt att titta på att de genomsnittliga räntorna också följer med och inte bara listräntorna. Det kan minska marginalerna så att genomsnittsräntorna inte sjunker lika mycket som listräntor när man förhandlar om lånen.

Vi har tittat på det. Men helhetsbedömningen är ändå att transmissionen fungerar väl. Det är ändå viktigt att säga. Vi ser att det är konkurrens i banksektorn. Sedan tycker vi att det är viktigt att man trycker på att det är viktigt att ha den konkurrensen så att hushållen verkligen får ta del av räntesänkningarna.

Helhetsbilden är ändå att räntorna följer med ned. Det man nu ska ha koll på är att genomsnittsräntorna också följer med ned.

Erik Thedéen, Riksbanken: Jag ska bara lite snabbt kommentera detta med bitcoin. Dennis Dioukarev sa att han skulle ställa en provocerande fråga. Jag ska ge ett lite provocerande svar.

Bitcoin har inga egenskaper som passar i en valutaserv. Det är illikvida medel. Vi vill helst ha likvida medel. Det är inte värdebeständigt. Vi vill helst att de tillgångar vi har är värdebeständiga. Det är också starkt kopplat till finansiering av terrorism och brottslighet. Det är alltså inte bra egenskaper för att vara i en valutaserv.

Ordföranden: Vi skulle kunna hinna några korta frågor. Finns det intresse av att ställa frågor som är mycket korta?

Martin Ådahl (C): Jag vill återkomma till det som nämndes om årsredovisningen om de finansiella risker som har funnits i fastigheter även i den vanliga bostadssektorn.

Den turbulens som nu finns på finansmarknaden har ni klarat av under det gångna året. Kan det finnas några saker som tyvärr kommer upp i tö när det är kris globalt?

Yusuf Aydin (KD): Jag har en kort fråga angående värdepappersportföljen. Det mesta är avvecklat. Hur ser ni på prognosen för det som kvarstår? Hur kommer det att resultera i resultaträkningar? Vad gör ni för prognos om den resterande delen och den utfasning som sker just nu?

Erik Thedéen, Riksbanken: Jag ska kommentera frågan från Centerpartiet.

Man kan inte utesluta något. Det är en väldigt bra fråga. Det som skulle kunna ske i scenariot är att vi får en sämre ekonomisk utveckling, att inflationen kommer tillbaka och att vi därmed kanske får högre räntor.

Det skulle kunna utmana de alljämt mycket högt skuldsatta kommersiella fastighetsföretagen. Dessutom har de inte så höga vakansgrader, även om de har stigit.

Vi skulle kunna få en kombination av ökade räntekostnader och stigande vakansgrader och få något liknande ett stagflationsscenario.

Det är inte vad vi ser framför oss. Men Martin Ådahl ställer ändå frågan om vad det skulle kunna leda till. Det är inte så att alla skulder är borta i fastighetssektorn. Det är bara det att de verkar ha lyckats rida ut den första stormen.

Blir det en storm till sitter de kvar där med ganska höga skulder. Det är därför vi fortfarande tycker att det ska vara på bevakning.

Aino Bunge, Riksbanken: Jag kan bara tillägga att när det gäller skulderna finns också hushållens skulder kvar. Det är ytterligare en fråga att bevaka i detta.

Att vi fokuserar så mycket på transmissionen via bolån beror på att vi har höga skulder. Jag skulle vilja ta med att det gäller att ta tag i sårbarheterna om man vill känna sig trygg för framtiden.

När det gäller prognosen ser vi att vårt värdepappersinnehav avvecklas relativt snabbt. Det försvann 200 miljarder under året, och det kommer att försvinna ytterligare under det här året.

Vi hamnar på en betydligt lägre nivå. Det gör att ränterisken i balansräkningen minskar. Samtidigt är det väldigt svårt att göra en prognos. Det beror helt enkelt på hur räntorna utvecklas under året hur risken kommer att avspeglas.

När det gäller valutareserven handlar den stora risken om kronan. En förstärkning av kronan leder till förluster på vår balansräkning.

Där skulle jag vilja betona, precis som Erik Thedéen sa, att vi har uppbyggda vinster sedan tidigare som vi kan ta mot på kontona. Sedan har vi också valutasäkrat en del av valutareserven.

Hur det i slutändan hamnar i slutet av nästa år vågar jag mig inte på att gissa. Men det är där de stora riskerna ligger.

Ordföranden: Då har vi avverkat den första delen om Riksbankens årsredovisning. Till er som följer oss via webbsändningen eller SVT Forum kan jag säga att vi kommer att vara tillbaka kl. 10.25.

En liten cliffhanger i detta är att vi då kommer in på den aktuella penningpolitiken. Den vet jag att det kommer att finnas ett stort externt intresse för. Med det ajournerar jag sammanträdet till kl. 10.25.

Ordföranden: Klockan är 10.25. Finansutskottets offentliga sammanträde är återupptaget.

Vi kommer nu att gå in på den andra delen av dagens övning och tala om den aktuella penningpolitiken. Sedan det förra offentliga sammanträdet har Riksbanken fattat ytterligare beslut och sänkt räntan med 1 procentenhet sedan oktober föregående år.

Vi har också sett att inflationen mätt som KPIF har sjunkit så att Riksbanken har ansett att inflationstrycket fortsatt är förenligt med inflationsmålet på 2 procent.

Vi lever i dag i en mycket orolig värld, mycket oroligare än vad den har varit på länge. Vi har fått ny ekonomisk statistik in på det nya året där vi har sett ett högre inflationstryck. Det kanske finns tekniska förklaringar. Det kommer kanske att uppenbara sig under själva utfrågningen.

Vi har också sett att kronans växelkurs har stärkts ordentligt i den här turbulensen. Därför tror jag att både ni som följer oss via webbsändning eller SVT Forum och alla härinne kommer att ha gott utbyte av den här dagen och den här stunden då vi kan diskutera aktuell penningpolitik med Riksbankens direktion.

Ni får ta del av finansutskottets ledamöters frågor och synpunkter men också svar från riksbanksdirektionen. Det gör det möjligen lite lättare att navigera i den oroliga omvärlden.

Vi kommer som vanligt att börja med att riksbankschefen har ett kort inledande anförande. Därefter kommer finansutskottets ledamöter i storleksordning att erbjudas möjlighet att ställa frågor och komma med synpunkter. Jag lämnar över ordet till riksbankschef Erik Thedéen.

Erik Thedéen, Riksbanken: Jag ska inleda med att säga att vi lever i en väldigt osäker tid. Den präglas av det geopolitiska läget och också av konsekvenser av detta. Nu senast har det varit mycket diskussioner om hur försvarsutgifterna kommer att öka men också om den eskalerande handelskonflikten. Jag ska sätta det i ett sammanhang och också tala om den aktuella penningpolitiken.

Jag går tillbaka till där vi var i januari 2025, alltså i början på året. Vi sänkte då styrrentan i linje med vad som var förväntat. Vi hade flaggat för att vi skulle sänka i början på året. Nu blev det en sänkning på det första mötet till 2,25 procent.

Vi sa att prognosen för styrräntan, som är räntebanan, står sig väl i allt väsentligt. Det innebar att vi hade sänkt räntan med 1,75 procentenheter. Vi betonade då att det tar tid innan den får fullt genomslag i ekonomin.

Låt mig säga någonting om den värld vi lever i. Indexet på bilden mäter sammantaget för ett antal olika länder inklusive Sverige den policyosäkerhet som ekonomins aktörer känner. Ni ser att den är uppe på extrema nivåer. Den är uppe på högre nivåer än vad den var när covid bröt ut.

Det här tror vi kan ha ganska stora effekter, men vi vet inte exakt hur. Men det är klart att investeringar och konsumtion skulle kunna påverkas negativt av denna stora osäkerhet helt enkelt därför att företag och hushåll riskerar att skjuta på sina inköp och investeringar till en senare tidpunkt.

Det har också skett stora förändringar på marknaden. Det är dock inte så entydigt som att marknaden bara har reagerat negativt på detta. Hade jag stått här för två veckor sedan hade jag nog förmedlat bilden att börserna i allt väsentligt har stigit och räntorna förhållit sig ganska stabila. Nu har vi sett lite mer kraftiga börsfall, senast i går kväll svensk tid. Som framgår av denna bild har det dock sammantaget inte varit tal om stora börskrascher.

Det som har förvånat är att tvärtemot förväntningarna är det inte den amerikanska börserna som har tjänat på den oro och den diskussion som har varit utan de europeiska börserna. Exakt varför det är så spekuleras det mycket om, men det är klart att tullarna nog är en förklaring. Den som inför stora tullar är framför allt den som också drabbas av de negativa konsekvenserna, plus att den policyosäkerhet som jag inledde med att tala om rimligtvis är som allra störst i just USA.

Som sagt är det dock inte tal om någon stor finansiell oro ännu. Det visar den högra bilden här, där kreditspreadarna har kommit ned och fortfarande är på mycket låga nivåer. Vad innebär det? Ja, marknaden kräver ett ganska litet riskpåslag för att gå från att låna ut pengar till staten, till exempel Sverige, till att låna ut till ett stort företag. Det är ett tecken på att riskapiten trots denna stora osäkerhet alltså är relativt god.

Där det har varit väldigt stora rörelser, framför allt den senaste tiden, är på räntemarknaderna. Vi hade en diskussion under senhösten om väldigt kraftigt stigande amerikanska räntor. Det var mycket präglad av det som ibland kallas Trumponomics, det vill säga att det skulle bli stora fiskala stimulanser som då skulle leda till ökad tillväxt och kanske tilltagande inflationsoro i USA. Delvis har vi också sett det, men det har kommit tillbaka i USA. Det fanns dock inte en liknande diskussion i Europa.

Det som har kommit på sistone är de annonserade försvarssatsningarna, som har fått de tyska räntorna att gå upp extremt mycket. Den här bilden visar tioårsräntan, som har gått upp med ungefär 50 punkter bara på några dagar. Som också framgår av bilden är det inte något vi ser varje dag. Nu är det en ganska kort bild, men detta är väldigt ovanligt.

Det som kanske inte diskuteras lika mycket är att detta också har en direkt effekt på statens lånekostnader. Det som har gått upp 50 punkter i USA har gått upp ungefär 30 punkter i Sverige. Det visar att marknaden ser att Sverige

hänger samman med resten av Europa, men det kan även delvis vara en effekt av att marknaden ser att Sverige också kommer att göra ökade försvarssatsningar. Jag tror dock att det framför allt är kopplingen till resten av Europa som driver på detta.

Jag tror inte att detta primärt har att göra med ökad inflationsoro utan snarare med en diskussion om att tillväxten blir starkare i Europa, och kanske även i Sverige, på grund av dessa ganska massiva fiskala stimulanser. Vi kommer säkert tillbaka till det i frågestunden. Det handlar också om kronans förstärkning, som har varit väldigt kraftig.

Det finns som vanligt ett antal olika förklaringar, och det är många som nu vet exakt vad detta beror på. Jag förhåller mig lika skeptisk till de förklaringarna som jag var till förklaringarna när kronan skulle vara svagare. Det är väldigt svårt att säga vad som driver förändringarna innan det börjat hända något med valutakurserna, men lika svårt är det faktiskt att förklara varför de sker. Jag tror dock att finansiella flöden har stor betydelse, och det pekar också en del forskning på.

Det kan också vara så att ett antal fonder som tidigare har tjänat på att kronan har försvagats nu har börjat ta ganska stora förluster när kronan stärks, och efter ett tag blir dessa förluster så stora att man måste sälja sina utländska innehav och köpa kronor tillbaka. Det driver på spiralen mot en starkare krona. Det är dock naturligtvis ingen nackdel att Sverige har ordning och reda i statens finanser, en låg och stabil inflation och i allmänhet ett väl fungerande samhälle. Det är klart att det är bra i en sådan här miljö, så det kan också ha haft en viss inverkan på denna utveckling.

Det är ändå en stor diskussion vad handelshindren och tullarna kan ha för effekter. Den här bilden försöker bara summariskt ge en beskrivning av ungefär vilka storheter vi talar om. Jag tror att man entydigt kan säga att detta är dåligt för tillväxten.

Ett ganska bra exempel på det hittar vi om vi läser vad Bank of Canada säger att detta har för effekter för dem. De har ju detta de facto hos sig, vid sin gräns, och de har 75 procent av sin handel mot USA. Där har det procentenheters effekter på tillväxten och procentenheters effekter på inflationen på några års sikt. Där ser vi precis de här effekterna på tillväxten. Där kan man nog säga att det är tillväxtnegativt.

Vad som händer med inflationen är lite mer oklart. På kort sikt kan man säga att det är inflationsdrivande, för det driver upp kostnader i företagen. Det gör att produktionskostnaderna går upp och därmed prissättningen. Å andra sidan kan den lägre tillväxten dämpa efterfrågan och göra det svårare för företagen att höja priserna. Där råder alltså viss osäkerhet om vilken effekt man får. Vi får helt enkelt vänta och se. Men det kanadensiska exemplet tycker jag är ganska intressant att studera.

För Sverige är effekterna mycket mindre, om man tänker sig att det är något slags amerikanska tullar som dominerar. Vi vet dock inte vart det tar vägen. Dras Kina in mycket tydligare? Dras Europa in mycket tydligare? Blir det till

och med vissa industrier i Sverige som drabbas extra mycket? Allt detta är i dag väldigt oklart.

Vi har en företagsundersökning som vi gör där vi frågar ett antal företag hur de ser på konjunkturen, viljan att anställa personer, prissättningsbeteende och så vidare. Den här gången frågade vi också hur företagen påverkas, direkt eller indirekt, av de potentiella importtullarna. Som ni ser på bilden är det ganska få som säger att de är direkt påverkade, ungefär 30 procent. En stor majoritet säger dock att de tror att de kan påverkas indirekt av detta.

Då är vi tillbaka vid diskussionen om osäkerhet. Om jag tror att jag eventuellt drabbas indirekt av tullarna och sitter i ett styrelserum och ska fatta beslut om investeringar finns det en risk att det beslutet skjuts upp. Det tycker jag egentligen är den stora konjunkturrella risken med tulldiskussionen: att företagen blir mer försiktiga.

Än så länge – det är viktigt att markera – ser vi inget av detta i statistiken. Det finns inga hårda data om att investeringar går ned. Men det är klart att detta kan ske med en viss fördröjning.

Om jag sedan ska säga något om konjunkturutvecklingen lite mer generellt, bort från det geopolitiska, har vi nu en utveckling där konjunkturen gradvis stärks. Vi hade ett starkt fjärde kvartal. Det är ganska entydigt att konjunkturen då tog fart. Ni ser det i diagrammet på det lilla blå ”uppticket” i bnp. Det innebär att vi går in i detta år med en starkare tillväxtutveckling. Det talar för att de prognoser för bnp-utvecklingen som vi tidigare lagt fram håller, där vi talar om knappt 2 procents tillväxt. Vi får återkomma med exakta prognoser i nästa vecka.

Däremot är signalerna i början av året något mer blandade. Det visste vi redan förra och förrförra veckan, men nu fick vi det lite grann bekräftat. ”Bekräftat” är kanske ett starkt ord; det vi fick var bnp-indikatorn. Den är ju ganska svajig i sig, men den visade ändå att det troligen var en sättning i bnp, och även i konsumtionen, under de första månaderna detta år. Vi har också sett det i en del andra data, till exempel för detaljhandeln. KI-barometern visar också att hushållens förtroende har dämpats något.

Det är dock ingen entydig bild. Om man frågar sällanköpshandeln säger de att det går lite bättre. Det är därför vi skriver att det är blandade signaler. Men jag tycker ändå att mycket tyder på att vi har påbörjat en viss konjunkturåterhämtning. Hur stark den blir råder det dock stor osäkerhet kring.

Vi kan sedan titta på arbetsmarknaden. Den vänstra bilden visar att vi har haft en väldigt stark sysselsättningsutveckling i Sverige. Vi har hög arbetslöshet men hög sysselsättning – det kan vara svårt att få ihop de båda begreppen, men så ser det ut. Det är många som jobbar i förhållande till befolkningen. Sverige hör till de länder som har hög sysselsättning, men som ni ser har vi tappat under förra året. Det är i någon mening en naturlig konsekvens av den åtstramande politik som Riksbanken och i viss mån Finansdepartementet förde för att få ned inflationen.

Nu tror vi att detta vänder. Under andra halvåret ser vi en viss tillnyktring på arbetsmarknaden. Om vi tittar på den högra bilden med anställningsplaner

och några andra sådana indikatorer ser vi i alla fall några tecken på att arbetsmarknaden börjar se lite bättre ut, som det kommer ut i data här och nu.

Inflationen är vårt mål. Den ska vara på 2 procent. Detta diagram visar vår senaste prognos för KPIF och KPIF exklusive energi. Som ni ser är vi ganska nöjda med den prognosen. Den har stabiliserats runt vårt inflationsmål. Vi har inflationsförväntningar som är etablerade kring inflationsmålet. Utfallet har dock blivit högre, både i januari och i februari. För februari har vi bara ett snabbestimat, så där vet vi inte exakt vad som drev detta. Vi vet ungefär vad som drev det i januari.

Till en del är detta tekniska effekter, som den så kallade korgeffekten: Man viktar om exakt vilka varor som ingår i indexet, vilket gjorde att det slog lite hårdare än vad experter hade bedömt. Tittar vi till exempel på HIKP, ett harmoniserat index som används på Europainivå där korgeffekterna inte ser ut på samma sätt, ser vi en lugnare utveckling för inflationen både i januari och i februari. Det kan vara en indikation på att de tekniska förändringarna ändå har viss del i detta.

Men det är inte bara det. Livsmedelspriserna har gått upp en del. Vissa varugrupper verkar ha gått upp en del, lite mer än vad vi tänkt. Vi fick då en ganska hög preliminär siffra från SCB. Den kommer att beskrivas lite mer fördelat av SCB på torsdag, så vi får återkomma till det.

Det här innebär att Riksbanken måste ha vaksamhet för inflationsutvecklingen. Vi är inte överdrivet oroliga för enskilda utfall, men vi har fått några andra indikationer, exempelvis prisplaner, på att det går upp lite grann. Vaksamhet är alltså påkallat, och det är också det vi går in med när vi nu ska fatta ett nytt beslut i nästa vecka.

Vi är beredda att agera. Det är väldigt viktigt att sända det budskapet. Vi sitter inte på händerna. Skulle det vara motiverat att agera kommer vi att göra det.

Det finns ett antal faktorer som kan göra att vi behöver agera. Vi har den osäkra omvärlden med geopolitiska handelshinder. Vi har kronans växelkurs och den oron som påkallar vaksamhet. Där finns det också en faktor som faktiskt drar ned inflationen på sikt: Vi får lägre importpriser om kronan stärks eller ligger kvar på de här starkare nivåerna. Vi har förstås också återhämtningen i svensk ekonomi. Hur stark den blir har också bäring på detta.

Det är därför vi noga har valt ordet ”prövande ansats”. Här gäller nu att analysera detta på ett väldigt nyktert sätt för att landa i var vi ska vara. Det är precis det vi nu är på väg att göra, både på detta utskottsförhör och framför allt inför nästa veckas beslut.

Ordföranden: Vi tackar för det. Nu är det frågor från finansutskottets ledamöter i partistorleksordning.

Ingela Nylund Watz (S): Tack för föredragningen! Det finns sannerligen mycket att fundera över. Vi var inne på det under det förra passet, så vi behöver

kanske inte fördjupa oss i alla problem som växer runt omkring oss. Jag tänkte dock försöka sätta ned detta i den svenska vardagen.

Återhämtningen av svensk ekonomi sackar ju efter. Det är tveksamt om tillväxten står och stampar eller om man kan se någon ljuspunkt här och där, men särskilt snabb återhämtningstakt kan vi inte påstå att vi har just nu i den svenska ekonomin. Läger vi därtill det faktum att hushållens köpkraft fortfarande, även om den har förbättrats något, är svag ser vi att det finns enorma risker för att återhämtningen tar längre tid än vad som har prognostiserats de senaste månaderna.

Det är också så att förutsättningarna för en del hushåll att bidra till ökad köpkraft är kraftigt begränsade. Vi som har ägarlägenheter eller bostadsrätter får ju ta del av räntesänkningarna, vilket gör att vår köpkraft kan öka något, medan till exempel alla människor i Sverige som bor i hyresrätt och som drabbats av kraftiga hyreshöjningar den senaste tiden kommer att leva kvar med en ökad kostnadsmassa över lång tid samtidigt som prissättningen bland annat på mat fortsatt ökar.

Här skulle jag vilja ställa en fråga som har att göra med detta: Hur länge kan vi vänta på att återhämtningen tar fart innan Riksbanken måste agera? Just nu känns det ju som att det går väldigt trögt.

Jag noterade i direktionens protokoll att vice riksbankschef Per Jansson varnade för en högre risk för ett aggressivt prissättningsbeteende hos företagen och att vi måste ha koll på det. Också prisutvecklingen i producentleden ser ut att vara en källa till oro. Kan vi få ett resonemang kring detta med att tillväxten stampar och att återhämtningen inte tar fart ordentligt samt att hushållens köpkraft delvis fortfarande är kraftigt begränsad? När måste Riksbanken agera?

Dennis Dioukarev (SD): Det är inte bara i Sverige som vi ser en långsam återhämtning. Det är en tendens som vi ser inom hela Europa just nu. Sammantaget är det en ganska splittrad bild vi har framför oss. Som bekant har vi startat året med två inflationsutfall som överraskat på uppsidan. Som riksbankschefen redogjorde för kan en del av detta förklaras med så kallade temporära korg-effekter – i motsats till vad vi har sett sedan juni 2024. I stort sett samtliga inflationsutfall sedan detta datum har snarare varit på nedsidan i relation till inflationsmålet.

På räntesidan kan vi se att långräntorna har stuckit iväg på senare tid, som en konsekvens av den existentiella upprustning som vi nu står inför och som vi vet på sina håll kommer att finansieras med en ökad statsskuld. Allt annat lika bör ju stigande långräntor i alla fall inte verka inflationsdrivande utan snarare tvärtom.

I Sverige har vi en svag efterfrågan. Bostadsbyggandet har inte riktigt kommit igång, folk skjuter på konsumtion och vi har ganska mycket ledig kapacitet i arbetskraften. Sammantaget talar allt detta i min värld för att en räntesänkning, exempelvis i kvartal 3 eller 4, inte skulle vara inflationsdrivande eftersom vi som sagt har ganska mycket ledig kapacitet i ekonomin. Samman-

fattningsvis är det troligtvis rätt beslut att här och nu sitta still i båten och se vad som händer.

Min fråga är lite liknande den som föregående talare ställde: Vad vill Riksbanken se i data för att kunna börja ta realpolitisk hänsyn?

Ida Drougge (M): Jag har en liknande fråga som andra tidigare har varit inne på gällande avvägningen mellan inflation och konjunktur. Jag undrar särskilt om ni kan utveckla hur osäkerheterna i omvärlden påverkar detta.

Svenska hushåll har ju verkligen fått dra ett tungt lass länge – i större utsträckning, vill jag hävda, än medborgare i andra europeiska länder. Även om styrräntor och snitträntor nu går ned har många det fortfarande tufft. Regeringen har gjort en rad rena skattelättnader, men för att hushållen ska våga och vilja bidra till att förbättra konjunkturen genom att öka sin konsumtion kanske man behöver lite mer stabilitet – det är väl det man sitter och väntar på – vilket kan vara svårt i dessa tider.

Jag undrar om ni kan utveckla det lite grann och kanske också säga några ord om räntebanan, med all respekt för att det är väldigt svårt att göra prognoser för räntebanan. När det är svårt, hur viktigt blir det då att ha en sådan prognos och presentera den?

Erik Thedéen, Riksbanken: Då tänkte jag ge första frågan från Ingela Nylund Watz till Per Jansson, den andra frågan från Dennis Dioukarev till Anna Seim och den sista frågan från Ida Drougge till Anna Breman.

Per Jansson, Riksbanken: Okej, då gör jag ett försök. Den fråga som ställdes är på något vis kärnfrågan nu, tycker jag, sammanfattad på ett bra sätt.

Till att börja med var det en alldeles korrekt beskrivning av det som också Erik var inne på i sin presentation. Vi har haft en del positiva siffror i slutet av förra året. Vi fick reviderade nationalräkenskaper där återhämtningen ser ut att ha inträffat lite tidigare än vad vi tidigare trodde. Den började i tredje kvartalet och förstärktes i fjärde kvartalet. Det var väldigt positivt. Sedan är det kanske lite tendenser – Erik pratade om blandade data – till att det nu går trögt, i de data vi kan överblicka under inledningen av året.

Jag skulle ändå vilja gå tillbaka lite grann. Det är inte så länge sedan man pratade om att Sverige skulle ha den sämsta tillväxten i hela EU, att den skulle bli negativ och så vidare. Så illa har det inte blivit. Året 2024 blev trots allt bättre än så. Det är inte bra siffror, men det kan ändå vara bra att få lite perspektiv på det. Det är inte nattsvart.

Det är också alldeles korrekt: Bor man i en hyresrätt tar man inte del av räntelättnaderna på samma sätt. Vi har dock nu starka krafter som verkar i systemet och som bör tala för en förstärkning av konsumtionen. Vi har en kraftigt fallande inflation, vilket gynnar alla. Det höjer köpkraften även för dem som bor i hyresrätter. De som är belånade får kraftigt förbättrade kassaflöden

tack vare räntesänkningarna, och det kommer också en del från den finanspolitiska sidan. Det är alltså en del starka krafter på gång som bör tala för en generellt sett stigande konsumtion. Vi ser lite tecken på det, trots de lite svagare indikatorerna.

Sedan är läget knepigt, och det blir vår uppgift att förhålla oss till det. När vi nästa vecka seglar in till nästa beslut, hur övertygade är vi då att denna återhämtning är på gång? Det är den ena kärnfrågan. Den andra är: Vad gör vi av inflationen? Den har ju tyvärr stigit en hel del den senaste månaden. Man ska inte hetsa upp sig för mycket över enskilda utfall, men det är ändå en ganska stor uppgång, ungefär 1 procentenhet högre än vad vi hade trott.

En del i detta är tekniska faktorer, och det gäller att vara pedagogisk kring dem så att alla känner sig övertygade om att detta kanske inte är något man behöver hetsa upp sig för mycket över. Men sedan finns det en del indikatorer – du nämnde själv producentpriser, prisplaner och annat – som är lite mer genuina. Allt detta ligger egentligen innan vi ens har fått in den ytterligare försämring som kan komma internationellt. Vi har alltså tendenser till något slags stagflationsbild, alltså stigande inflation och sämre realekonomi, redan innan värre saker skulle kunna inträffa internationellt.

Det är ett svårt läge. Vi behöver nästa vecka förhålla oss till vad vi tror om återhämtningen och inflationen och försöka göra så gott vi kan. Möjligen kan man trösta sig med att Sverige ändå relativt många andra länder ser ganska okej ut i utgångsläget. Tittar vi på eurozonen och USA kan vi konstatera att man där aldrig har fått ned inflationen till målet. Man har legat över målet hela tiden med persistensproblem i inflationen. Där har vi ändå ett lite bättre läge, kanske också realekonomiskt, än vad eurozonen har haft. Men det är inte ett enkelt läge, och det finns en risk att det blir ännu svårare från nu.

Anna Seim, Riksbanken: Jag uppfattade Dennis Dioukarevs fråga som ganska relaterad. Den handlade om avvägningen mellan inflation och konjunkturåterhämtning. Jag kan bara fylla på det Per sa: Vi ser att vi har goda förutsättningar för att konjunkturen ska ta sig. Vi har stigande reala disponibla inkomster, till exempel. Vi fick också en del positiva signaler från bnp i slutet av förra året.

Sedan vet vi att penningpolitiken verkar med fördröjning. Det är väldigt viktigt. De räntesänkningar som vi har gjort, 1,75 procentenheter på åtta månader, har inte fått full effekt i ekonomin. Man ser en del i hushållens kassaflöde, men det återstår fortfarande en del där. Vi tror att det kommer.

Det finns inget lätt svar på vad som krävs för att vi ska sänka ytterligare. Vi ska precis nu gå in i en penningpolitisk beredning, och vi analyserar hela tiden inkommande data och försöker göra prognoser just för att penningpolitiken ska blicka framåt och tar tid att verka.

Jag skulle säga att det är en enormt brusig bild vi får just nu från omvärlden. Den är ganska stökig. Vi försöker väga in allt detta med geopolitiken och inhemsk konjunktur. Vi har också beredskap att agera om det krävs.

Anna Breman, Riksbanken: Låt mig då fortsätta med avvägningen mellan inflationen och konjunkturen. Ida Drougge sa att hushållen behöver stabilitet, och det behöver de verkligen. Det har varit oerhört tuffa år de senaste åren med pandemin, den höga inflationen och kriget i Europa som fortfarande pågår. Vår roll är att bidra till den stabiliteten i den här miljön.

Jag tror att man ska göra en viss distinktion mellan vad som är kort och lite längre sikt just nu. Kortsiktigt har vi den oro som har vället över oss de senaste veckorna och månaderna med det som kommer ut inte minst från USA. Det är inte konstigt att hushållen och även företagen känner en viss oro och att vi ser en del svaghet i de nya siffrorna.

Samtidigt ser vi, som Erik också betonade i sin inledning, att Europa nu agerar för att skapa mer stabilitet långsiktigt med satsningar på försvar och förändringar i budgetregler. Det kommer också att ge en viss skjuts till tillväxten i Europa. Det ser vi också reflekteras inte minst kring börserna i Europa. Man ser att det kommer att hända saker som kommer att kunna ge stöd till tillväxten.

Jag tror att vår roll just nu är att ha en trygghet i att inflationen ändå har kommit ned. Vi tittar på nya data som har kommit in. Det är lite höga utfall – vi får mer information om det senaste utfallet på torsdag. Samtidigt måste vi verkligen orka vara framåtblickande. Framöver har Sverige ändå förutsättningar att hantera dessa utmaningar. Vi har också med starka statsfinanser möjlighet att satsa även i Sverige.

När det gäller inflationen vill jag lägga till några saker där vi under de kommande månaderna kommer att se hur det ser ut. En sak är effekten av den starkare kronan. Utfallen har varit lite högre nu. Det har varit lite varupriser. Dollarn gick först väldigt starkt, men nu har den försvagats kraftigt. Det kan ge stöd till inflationen åt rätt håll, det vill säga att inflationen kommer ned igen. Energipriserna var höga i februari. Det var kallt. I mars vet vi att energipriserna har fallit kraftigt. Vi vet att oljepriset faller, och dollarförsvagningen hjälper också till på den sidan. Det finns alltså en del motverkande faktorer.

Just nu är att sitta still och fortsätta blicka framåt en bra strategi.

Nu är jag lite långgrandig, men jag ska snart avsluta. Det var ju också detta med räntebanan. Det är självklart otroligt svårt just nu. Det jag tycker att vi ändå gjorde bra förra året var att vi verkligen betonade den kortare delen av räntebanan, för det är där vi har mest prognosförmåga. På längre sikt är det mer osäkerhet. I närtid – och det har vi även gjort illustrativt i den penningpolitiska processen – har vi alltså en större tydlighet. Sedan blir den svagare på längre sikt, just för att betona att osäkerheten är större.

Nu gör vi en ny prognos. Vi kommer med en ny räntebana nästa vecka. Jag känner faktiskt att jag inte vill kommentera mer än så, när vi är så nära nästa penningpolitiska möte. Men ta med er att vi betonar den korta sikten och att det är mer osäkert på lång sikt.

Ida Gabrielsson (V): Jag ska fråga om det som jag tog upp under föregående område fast lite mer breddat.

Vi har haft en period med ett visst prissättningsbeteende, som ni kallat det i tidigare rapporter, i vissa branscher tillsammans med utbudsdriven inflation. Om detta fortsätter – det finns signaler om det, att man fortsätter att öka priserna – och marginalerna ligger kvar, finns det då inte en risk att transmissionsmekanismerna försvagas så att hushållens ekonomi inte kan återhämta sig?

Det är klart att det är jobbigt om människor hamnar i kläm, men jag tänker också på förtroendet för vår modell. Vi har ett industriavtal och ett riktmärke. Lönerna ökade mindre än genomsnittet i Europa för att vi inte skulle få pris- och lönespiraler. Om man märker när man fått dessa stora reallönesänkningar att den andra delen av samhället, så att säga, inte tar ansvar utan att prisökningarna och marginalerna fortsätter att ligga väldigt högt blir resiliensen och acceptansen för nya knäppar väldigt skör bland löntagarna och hushållen. Det kan påverka stabiliteten framöver, och räntevapnet kanske inte heller får världens bästa effekt.

Jag förstår att man behöver sända signaler när inflationen ökar. Men om de bara fångas upp av den ena sidan i den svenska modellen, vad får det för konsekvenser för möjligheterna framåt?

Vi har också fått till oss att exempelvis Konjunkturinstitutet har ganska mycket mer negativa prognoser än vad ni har om tillväxten. Behöver man inte vidta några åtgärder för att inflationsbekämpningen som helhet ska fungera för ekonomin när vi har dessa prissättningsbeteenden och det oroliga läge där annat än efterfrågedriven inflation kanske är det man kan förvänta sig?

Martin Ådahl (C): Jag tackar för bra svar i ett väldigt oroväckande läge.

Jag börjar vid köksbordet och zoomar sedan ut lite. Matpriserna har stigit oväntat mycket igen utan att primärproducenterna, Sveriges bönder, egentligen har fått särskilt mycket bättre ekonomi. Vad beror detta på? Det bidrar till att driva på inflationen och drabbar dessutom hushåll med små marginaler.

Att försvarsutgifterna måste ökas kraftigt nämnde flera i direktionen. Vad blir effekterna på inflationen om man ökar försvarsutgifterna med mer än 1-procent av vårt lands bnp för att det är absolut nödvändigt? Det finns positiva effekter för ekonomin, men hur påverkas inflationen?

Så till en lite bredare fråga. Per Jansson nämnde att det finns en stagflationsrisk. Många kan se att Sveriges ekonomiska motor har problem nu, bland annat med strukturella saker som nyföretagande, höga konkursnivåer, svagare återhämtning än väntat och framför allt en ganska hög ihållande arbetslöshet. Kan det vara så att de strukturella faktorerna helt utan Riksbankens försorg och trots att ni har landat inflationen väl kan ge ett stagflationsscenario och dessutom en chock utifrån? Historiskt sett har vi underskattat riskerna, till exempel att energipriserna for iväg under Rysslands inledande invasion. Vi har också underskattat USA:s effekt på inflationen till följd av landets expansiva finanspolitik. Nu är elprischocken ännu större genom det handelskrig Trump

och hans nationalistiska vänner har dragit igång. Kan detta leda till en allvarlig situation med svag ekonomi i Sverige strukturellt tillsammans med hög inflation med impulser utifrån? Hur kan ni i så fall hantera det?

Yusuf Aydin (KD): Ordförande! Jag tackar Riksbanken för den inledande dragningen.

Min första fråga gäller omvärlden och den osäkerhet som finns gällande främst handelstullar. Hur oroliga är ni för ett handelskrig, och hur ska räntepolitiken hantera detta?

Min andra fråga gäller räntesänkningarna. Har ni någon kommentar till följsamheten i räntesänkningarna från banker och andra aktörer på marknaden?

Till sist: Trots att inflationen är relativt låg har återhämtningen varit svag. Är det för att man avvaktar på grund av osäkerhet? Räntepolitiken har bidragit till sänkt inflation, och finanspolitiken har genom regeringens stimulanser förstärkt hushållens ekonomi, bland annat genom skattesänkningar. Varför är då återhämtningen fortfarande svag?

Erik Thedéen, Riksbanken: Jag fördelar frågorna så att Aino Bunge tar Ida Gabriellssons fråga, Per Jansson Martin Ådahls fråga och Anna Seim Yusuf Aydins fråga.

Aino Bunge, Riksbanken: Vi har fokuserat mycket på prissättningsbeteendet under både inflationsuppgången och tecknen på normalisering. Det påverkar inflationen hur snabbt detta går och hur mycket man för vidare i kostnadsökningar i tidigare led. Vi tittar ju på priserna till konsument. Viktigt är att vi ser vissa indikatorer på att en del företag är mer benägna att höja sina priser, men man pratar också om att efterfrågeläget nu är annorlunda än efter pandemin. Företagens förmåga att höja priserna är kopplad till efterfrågan i ekonomin och hur mycket de kan göra detta utan att tappa marknadsandelar eller annat. Vi måste komma ihåg att den inflationsuppgång vi tidigare såg berodde på utbudsstörningar och prissättningsbeteende i kombination med en uppdämd efterfrågan under pandemin. Vi följer detta noga. Jag lämnar till Per att kommentera matpriserna specifikt. Men vissa av priserna slår självklart hårt mot hushållens plånböcker, och det måste beaktas när man tittar på inflationen.

Räntevapnet har haft effekt och kommer att ha det även framöver. Vi är beredda att agera om vi tror att dessa förändringar leder till att inflationen varaktigt hamnar över målet. Tillväxten var förra året trots allt lite starkare än förväntat, och vi ser också tecken på förtroende hos hushållen eftersom de investerar i bostäder. Det är en blandad bild, och det är en av de saker vi får titta på till nästa vecka.

Per Jansson, Riksbanken: När det gäller matpriserna är det inte orimligt att det får en viss effekt på företagens priser om företagen utsätts för internationella

kostnadshöjningar, och vi har gudskelov en värld där företagen är fria att sätta priser enligt eget huvud. Det som dock bekymrar är prissättningsbeteendet, och vi har sett i Konjunkturinstitutets studier från 2022 och 2023 och kanske främst i Konkurrensverkets studie från 2024 att livsmedelspriserna tenderar att stiga mer i konsumentledet. Konkurrensverkets studie visar också att priserna steg mer än vad kostnaderna steg. Det är detta onormala prissättningsbeteende vi har försökt adressera i diskussionen, och det är viktigt att vi fortsätter att följa det för att se om det är på gång igen. Det ser ut som att prissättningsbeteendet har normaliserats lite grann, men en motor som har överhettats en gång kan snabbt överhettas igen. Det skulle alltså kunna vara så att man återgår till det onormala beteendet vid nya störningar. Här måste vi ha koll. Vi förmodar att livsmedelspriserna fortsatte att stiga i februari, men det ser vi först när vi får detaljerna om det senaste inflationsutfallet.

En viss uppgång är alltså rimlig när kostnaderna stiger, men det gäller att prissättningsbeteendet inte spårar ur. Det är mitt korta svar på Martin Ådahls första fråga.

När det gäller försvarsutgifterna börjar vi liksom alla andra prognosmakare försiktigt lägga in antaganden om stigande utgifter i takt med att vi får information om vad som händer på detta område. Det är extremt rörlig materia, så det är svårt att veta vart detta tar vägen. Martin Ådahl vet säkert mer om det än vad vi vet. Främst gäller förstås att Europa ska kunna försvara sig, men är man intresserad av de ekonomiska effekterna visar studier att multiplikatorerna av sådana här försvarssatsningar när det gäller bnp är ganska små. Ett skäl till detta är att pengarna i hög utsträckning går till materiel, och där är läckaget stort eftersom vi importerar mycket, inte minst från USA, vilket enligt studierna gör att effekterna på vår egen tillväxt inte är jättestora. Men i takt med att siffrorna blir tydligare får vi lägga in mer av detta.

Så till stagflationsscenariot och effekterna från USA. Jag har inget skarpt svar att komma med. Man kan dock konstatera att bnp-effekterna kommer att bero på hur omfattande handelskrigen blir. Hur svarar Sverige och andra länder på USA:s tullar? Ju fler som deltar i handelskriget, desto värre blir det för bnp och desto större blir den direkta efterfrågeeffekten på exporten för dessa länder och även den indirekta effekten då den globala efterfrågan går ned, vilket sipprar igenom i efterfrågesituationen brett. Detta vet vi inte, utan vi måste avvakta och uppdatera prognoserna löpande för att få in detta. Den osäkerhet som Erik var inne på är jätteviktig. Studier visar att effekten av tullar på inflation och bnp inte är så farlig. I stället handlar det om att läget är så osäkert att företag inte vill investera innan de får klarhet i vart detta tar vägen, vilket givetvis hämmar tillväxten.

Inflationseffekten är ännu oklarare. Här finns krafter i form av kostnader och brister som kan pressa upp inflationen. Efter en tid kommer dock efterfrågeeffekten att dominera, och den verkar åt andra hållet. Här finns massor av detaljer. Om man till exempel lägger en tull på en slutlig vara som importeras blir kanske övervältringen till konsumenterna större än om en insatsvara får en tull och sedan används som ett halvfabrikat i en slutlig produktion av

något annat. Det kan också finnas ett passa-på-beteende; det såg vi under förra Trumpperioden. Exemplet brukar vara diskmaskiner eftersom inhemska producenter i USA passade på att höja priset på diskmaskiner för att det helt enkelt var ett läge då det var möjligt.

När det gäller kronan kan man förmoda att den deprecieras, men i en värld där många tullar ingår i spelet kan det bli knepigt. Kronan kanske försvagas mot US-dollar men förstärks mot kanadensiska dollar eftersom Kanada drabbas realekonomiskt mycket mer än Sverige.

Allt detta måste vi fånga upp vartefter, och för stunden har vi för lite information för att göra precisa beräkningar. Vi börjar dock nosa på det nu, och vi får säkert göra scenarier med antaganden för att titta på dessa effekter och sedan bygga in det i prognosen i takt med att informationen blir tydligare.

Anna Seim, Riksbanken: Jag tror att Per i stor utsträckning svarade på Yusuf Aydins fråga, men jag delar bilden av att handelskrig inte alls är bra för en liten och öppen ekonomi som Sverige. Vi bryr oss om utfallen; vi tittar först på svensk inflation och får se vad det får för effekter.

Vad gäller transmissionen och följsamheten i räntorna belyste vi det lite grann före pausen. Vi bedömer att denna transmissionsmekanism i stort är normal nu och alltså hänger med.

Jag tycker att vår uppgift som centralbank i en osäker värld är att bidra med säkerhet och stabilitet på de sätt vi kan, och det är också detta vi försöker göra.

Janine Alm Ericson (MP): Herr ordförande! Jag tackar för dragningen och diskussionen.

Det framåtblickande arbete Riksbanken gör är väldigt komplext, men jag har en fråga om tillbakablick. Det råder ganska stor konsensus om att den inflation som ligger bakom oss främst berodde på externa faktorer som flaskhalsar från pandemin och Rysslands fullskaliga invasion av Ukraina. Har det gjorts någon utvärdering av hur mycket den strama politik som bedrivits i Sverige har bidragit till nedgången av inflationen? Eller kan nedgången framför allt förklaras av faktorer som ligger bortanför Riksbankens kontroll? Vilka lärdomar tar ni i så fall med er från det in i en osäker framtid?

Cecilia Rönn (L): Tack för intressanta svar på de frågor som har ställts!

Riksbanken beskrev tidigare sin beredskap för att hantera finansiella kriser, och det känns bra och tryggt. Nu råder stor osäkerhet i omvärlden, och ni har svarat på frågor om vad tullar, inflationsförändringar eller andra internationella händelser kan få för effekt på den svenska kronan. Fler svenskar vill i dag ha euron som valuta, och den senaste SOM-mätningen, som presenterades nu i mars, visar att 32 procent av svenskarna anser att det vore bra att byta valuta. Så stort har stödet inte varit sedan den internationella finanskrisen hösten 2009. Sverige är en liten och öppen ekonomi med stort import- och export-

behov, så valutaförändringar kan potentiellt få stor effekt på den finansiella stabiliteten.

Hur tänker Riksbanken om riskerna med att det fortfarande finns en storpolitisk majoritet för att Sverige ska fortsätta att ha en liten, volatil valuta i dessa osäkra och svårbedömda tider?

Björn Wiechel (S): Jag tackar för intressanta dragningar och resonemang.

Det talas om att inflationen är vunnen. Det är helt riktigt att inflationsnivån har sjunkit genom höjda räntor och sänkta reallöner. Men som vi har hört är prisnivån fortfarande hög, och för hushållen består de ekonomiska bekymren. Skattesänkningar har omdisponerat konsumtion från välfärdskonsumtion till privat konsumtion, och vi har fortfarande ett fall i reallönerna. Världen är osäker, och återhämtningen riskerar att dra ut på tiden, även reallöneåterhämtningen.

Finns det någon prognos för reallönerna? När är inflationen vunnen även för hushållen i termer av att reallönerna är tillbaka på den nivå de var före inflationen?

Erik Thedéen, Riksbanken: Jag börjar med att låta Anna Breman svara på Janine Alm Ericsons fråga, Aino Bunge får sedan svara på Cecilia Rönns fråga och Anna Seim till slut på Björn Wiechels fråga.

Anna Breman, Riksbanken: Att det till stor del var externa faktorer som drev upp inflationen stämmer. Det var mycket en effekt av utbudsstörningarna i slutet av pandemin i kombination med en stark efterfrågan när allt öppnade upp igen och hushållen hade ett högt sparande. Ovanpå detta kom den illegala invasionen av Ukraina, vilket drev upp energi- och livsmedelspriserna och skapade ytterligare utbudsstörningar.

Penningpolitiken bidrog till att inflationen föll, men inte bara penningpolitiken. Det var viktigt att agera eftersom effekterna spred sig i ekonomin. När man tittar på svenska data ser man tydligt att höga energipriser gav effekt även på tjänstepriser. Transportpriserna steg, och det blev dyrare för exempelvis bagerierna. Alla sådana effekter gjorde att vi var på väg in i en pris- och lönespiral. Penningpolitiken behövde agera för att förtroendet för inflationsmålet skulle behållas, för att hålla inflationsförväntningarna stabila och för att dämpa efterfrågan. Detta gjorde penningpolitiken, vilket bidrog till att inflationen gick ned. Vi hade också en ordning där arbetsmarknadens parter tog ett mycket stort ansvar genom tvååriga avtal med måttliga löneökningar. Detta bidrog också till att inflationen föll. Att finanspolitiken var måttlig i detta läge, snarare åtstramande än expansiv, bidrog också. Det var alltså ett samarbete mellan de olika ekonomisk-politiska institutionerna.

Jag kan tryggt säga att inflationen inte hade fallit lika mycket och snabbt utan penningpolitikens agerande. Utan detta hade vi inte varit där vi är i dag.

Aino Bunge, Riksbanken: Om Sverige ska ha kronan eller euron är ett politiskt beslut. I vår penningpolitik och vår bedömning av den finansiella stabiliteten utgår vi från kronan som valuta.

Vi får titta på effekterna för kronan. Att ha en valuta som varierar mycket har varit problematiskt de senaste åren. Men i den senaste situationen ser vi att kronan har stärkts, vilket visar ett förtroende för Sverige som land. Detta kan också bidra till att bekämpa inflationen. Vi måste givetvis titta på kronans effekter när det gäller penningpolitiken men också på vad det innebär i orostider för den finansiella stabiliteten och valutareserven.

Utöver detta vill jag betona att även om Sverige inte är med i euron har vi många nära samarbeten inom både Norden och Europa för att kunna se vad som kan hända i olika scenarier och för att bygga beredskap.

Anna Seim, Riksbanken: Det är helt riktigt att reallönerna föll kraftigt under inflationsuppgången. De är dock tillbaka vad gäller tillväxttakt och växer nu lika snabbt som de gjorde innan inflationsuppgången kom. Men det tar lite tid innan de är tillbaka i nivå och har hämtat igen tappet. Prognoserna visar på 2027 eller 2028. Tittar man på måttet real disponibel inkomst ser det dock bättre ut.

Erik Thedéen, Riksbanken: Jag ska säga några avslutande ord. Låt mig från direktionens sida tacka er ledamöter för i dag. Riksbanken är ju en myndighet under riksdagen och de facto i allt väsentligt en myndighet under finansutskottet. Därför är det extra värdefullt att ha denna typ av utfrågningar så att vi kan förklara hur vi agerar och ni kan ställa frågor. Vi uppskattar detta mycket.

Jag ska också säga något om vår roll i denna kris. Anna Seim var inne på att Riksbankens stora bidrag är stabilitet. Om den ekonomiska politiken är stabil och förutsägbar och har en god möjlighet att agera är den en del av sättet att säkra ekonomin i dessa orostider. Jag tycker att vi har agerat på detta sätt, och vi är beredda att fortsätta att agera på detta sätt, det vill säga värna inflationsmålet och ha ett tydligt fokus på finansiell stabilitet och betalningar i kris och krig, vilket också har redovisats i dag.

Till sist: En del av frågorna har ni inte fått svar på. Men nästa vecka kommer vi att svara på några av dessa frågor, för då kommer vårt nästa penningpolitiska beslut. Vi kommer också ut med helt nya prognoser för hur vi ser på räntan, konjunkturen, inflationen och andra variabler.

Ordföranden: Sammanfattningsvis kan man säga att den stora osäkerhet som råder i omvärlden i allra högsta grad påverkar en liten och öppen ekonomi som Sverige. Denna typ av samtal blir därför otroligt viktig för att skapa någon sorts förutsägbarhet i en tid som är väldigt oförutsägbar. Oavsett färg på regering har det funnits och finns en stor och bred politisk samsyn på lagstiftning,

Riksbankens oberoende och så vidare. Från vår sida vill jag säga att detta är otroligt viktigt i dessa osäkra tider. Det ger också Riksbanken möjlighet att agera för stabilitet, och ytterst är det detta medborgarna vill ha.

Ekonomisk oförutsägbarhet påverkar mycket. Hushåll och företag både i Sverige och runt om i världen har prövats hårt, och räntor, inflation, matpriser och boendekostnader har lyfts fram av utskottets ledamöter eftersom det berör väldigt många människor. Penningpolitiken, alltså Riksbankens uppdrag, och finanspolitiken, som riksdag och regering ansvarar för, gränsar till varandra, vilket säkert har märkts på frågorna från finansutskottets ledamöter. Det har blivit svårare att utföra alla dessa uppdrag, oavsett om det handlar om riksdag, regering, riksbank eller företag. Men öppenhet och transparens, som att från finansutskottet bjuda in till samtal med riksbanksdirektionen där medborgare bjuds in att lyssna på de frågor som ställs och de svar som ges, är mycket viktiga, och det sätter vi stort värde på. Vi har ju lite olika ingångar ibland beroende på partitillhörighet, men jag tycker att ni har gett bra svar på de frågor vi har ställt.

Jag säger stort tack till riksbankschef Erik Thedéen, förste vice riksbankschef Anna Breman och vice riksbankscheferna Aino Bunge, Anna Seim och Per Jansson. Härmed avslutas sammanträdet.

BILAGA

Presentationer

Bilder som visades av Erik Thedéen

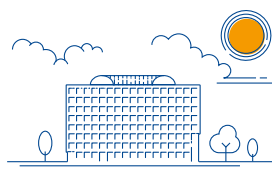


Erik Thedéen
Riksbankschef

Riksbankens verksamhet under 2024



- God uppfyllelse av inflationsmålet
- Fokus på beredskap, betalningar, ombyggnation av huvudkontoret och verksamhetsutveckling
- Förtroendet för Riksbanken steg



En öppen och stabil centralbank i framkant

Fyra strategiska förflyttningar



Etablera samarbeten



Kraftsamla kring
datas potential



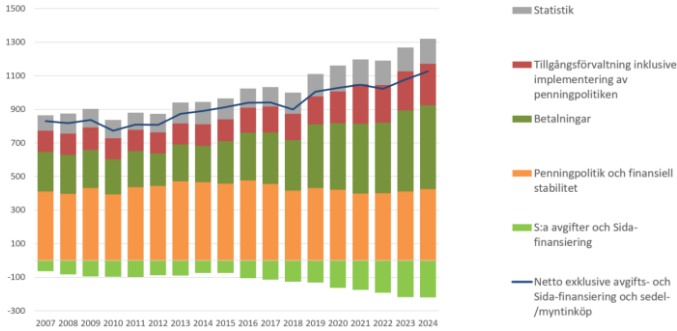
Stärka beredskapen
inom det finansiella
systemet



Bygga förmågor
som ökar
handlingskraften

Kostnads- och intäktsutveckling 2007–2024

per uppdrag och avgiftsfinansiering, fasta priser



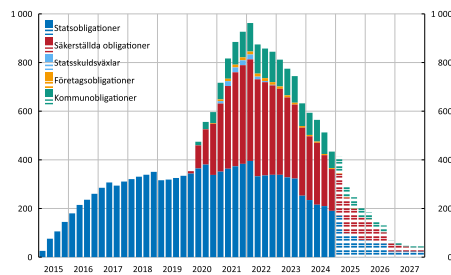
Riksbanken redovisade ett resultat om 36 miljarder kronor för 2024



- Riksbanken fick ett kapitaltillskott om 25 miljarder kronor.
- Tillsammans med kapitaltillskottet ger årets resultat ett eget kapital om 23 miljarder kronor.
- Ändring i riksbankslagen förbättrar Riksbankens möjligheter till självfinansiering.



Riksbankens långsiktiga innehav av svenska värdepapper



Anm. Nominellt belopp, miljarder kronor. De streckade staplarna är en framskrivning av Riksbankens värdepappersinnehav.

Riksbankens insatser för ett stabilt och effektivt finansiellt system



Identifiera risker i det finansiella systemet



Övervaka finansiell infrastruktur



Krisförberedande arbete



Internationellt samarbete i en turbulent tid



Aktivt samarbete i tider av geopolitiska förändringar

- Informationsinhämtning och möjlighet att påverka
- Utvecklingsarbete inom betalningar
- Nordiska centralbanker diskuterar bland annat beredskap
- Sverige i G20 Finance Track
- Internationellt sekretariat etablerat för strategisk samordning



B | S



G20



Basel Committee on Banking Supervision



INTERNATIONAL MONETARY FUND



ESRB

Committee on Payments and Infrastructure



NGFS



OECD

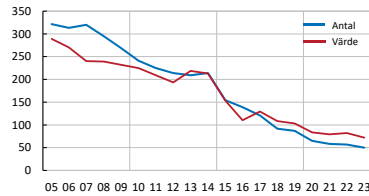


44

Åtgärder för att upprätthålla kontantanvändningen behövs



Kontantuttag, antal miljoner uttag och uttagsvärde i miljarder kronor



Utvecklingen på betalningsmarknaden



- Den geopolitiska situationen påverkar utvecklingen.
- Många pågående initiativ för att utveckla betalningsinfrastrukturen.
- Finansiellt utanförskap kräver åtgärder.
- Motståndskraften i det svenska betalningssystemet behöver stärkas.

Betalningar måste fungera i kris och krig



- Föreskrifter med krav på företag som är av särskild betydelse för betalningar.
- Planeringsförutsättningar med konkretisering för till exempel reservkraft och krigsorganisation.
- Ledningsfunktion för snabb informationsdelning vid störningar.
- Arbete med att stärka möjligheten till offlinebetalningar med kort.
- Fastställt principer och arbetsformer för den övervakning av företag som inleds 2025.

Åtgärder för att stärka Riksbankens robusthet



- Utveckling av krigsorganisation.
- Säkra tillgång till alternativa verksamhetsplatser.
- Nya sedeldepåer.
- Utbildning och övning, till exempel penningpolitisk beslut i Falun.
- Lärande från till exempel incidenthantering och Ukrainas centralbank.

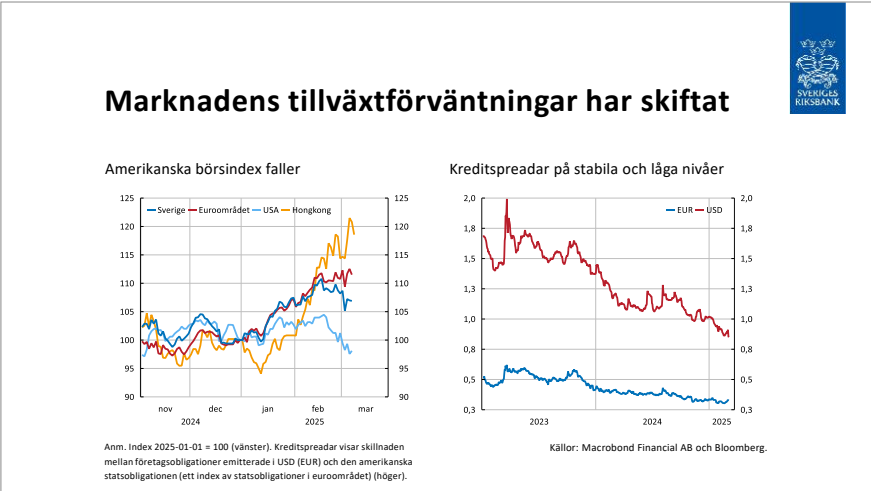
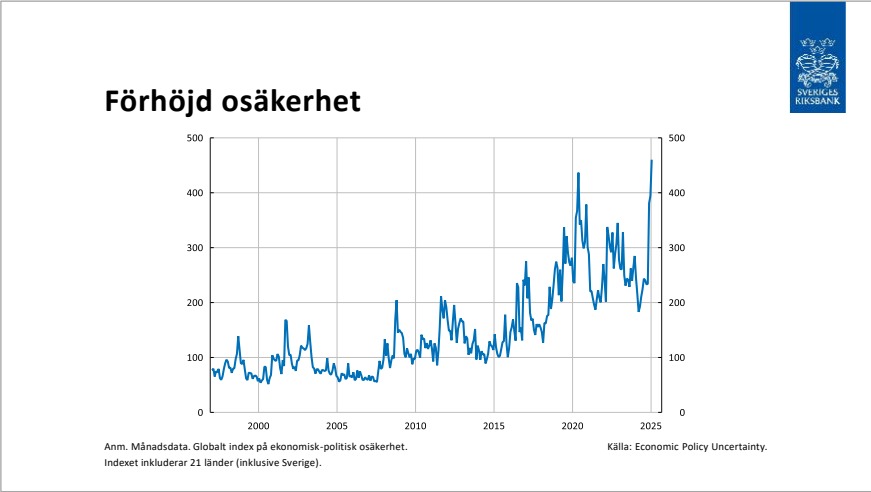




Penningpolitik januari 2025

- Styrräntan **sänktes med 0,25** procentenheter till 2,25 procent
- **Prognosen** för styrräntan står sig i allt väsentligt
- Räntan har sänkts med 1,75 procentenheter sedan i maj, sänkningarna har **ännu inte fått fullt genomslag**

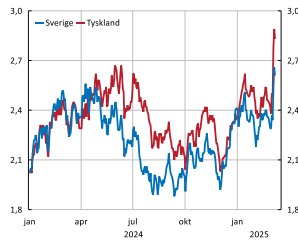






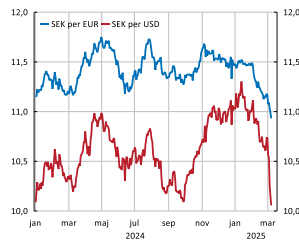
Stora rörelser på europeiska marknaden

Europeiska statsobligationsräntor har stigit



Anm. 10-åriga statsobligationsräntor (vänster). SEK per USD och SEK per EUR (höger).

Dollarförsvagning och starkare krona



Källa: Macrobond Financial AB.



Effekter på svensk ekonomi av handelshinder



BNP skulle troligen dämpas

- Ökade tullar mot flera länder dämpar den globala konjunkturen och därmed svensk export
- Importtullar mot Sverige leder till lägre efterfrågan på svenska (dyrare) varor



Effekten på inflationen mer osäker

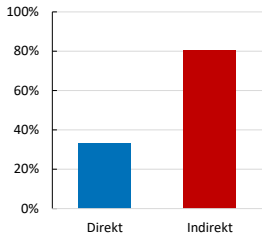
- **Högre inflation** om tullarna leder till ökade kostnader och störningar i globala värdekedjor
- **Lägre inflation** vid ett lägre resursutnyttjande och råvarupriser till följd av lägre svensk och global BNP
- **Osäkerhet om kronans utveckling**

Riksbankens företagsundersökning: Tullar: ”Ingen vet hur det blir”



- 84% av tillfrågade företag påverkas, men de flesta indirekt och i liten utsträckning
- Svårt att bedöma effekterna då stor osäkerhet kring utformningen
- Företagen följer utvecklingen och är beredd att agera

Påverkas företaget direkt eller indirekt [av införandet av importtullar eller andra handelshinder]?



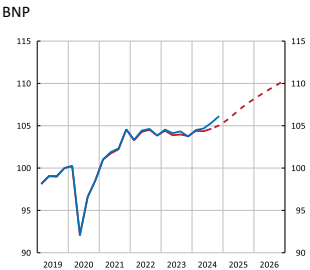
Källa: Företagsundersökningen.

Anm. Bilden visar hur stor andel av de företag som svarade att de påverkas av tullarna som uppgav ”direkt” respektive ”indirekt” påverkan. Summerar inte till 100 eftersom vissa företag svarade både och.

Konjunkturåterhämtningen har inletts



- Förutsättningar för starkare konjunktur
- Starkare BNP-tillväxt än väntat senare delen av 2024
- Men blandade signaler för tillväxten under inledningen av året – vägen framåt fortsatt kantad av osäkerhet



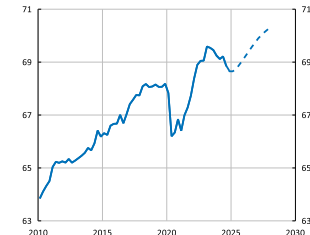
Källa: SCB.

Anm. BNP i nivå. index, 2019 kv4 = 100 (höger). Streckad linje avser Riksbankens prognos från december 2024.

Viss eftersläpning innan arbetsmarknaden förbättras

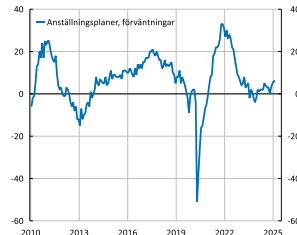


Sysselsättningsgraden är fortsatt på hög nivå



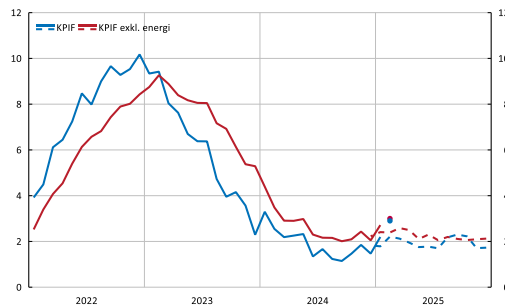
Anm. Säsongsrensade data. Heldragen linje avser utfall, streckad linje avser Riksbankens prognos från december 2024 (vårster).

Tecken på ökad efterfrågan på arbetskraft



Källor: SCB, Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Inflationen nära målet sedan en tid



Anm. Årlig procentuell förändring. Heldragen linje visar utfall. Streckade linjer avser Riksbankens prognos från december 2024. Prickar avser snabbestimatet för utfallet för februari 2025.

Källor: SCB och Riksbanken.

INFLATIONS-
MÅLET, KPIF:
2%

Beredskap att agera om utsikterna förändras

Flera faktorer kan påverka konjunktur- och inflationsutsikterna:

- Ökade handelshinder
- Geopolitisk oro
- Kronans växelkurs
- Återhämtningen i svensk ekonomi

Penningpolitiken är framåtblickande och vägleds av en prövande ansats
– snart dags för nytt penningpolitiskt möte



Den aktuella penningpolitiken

Erik Thedéen, riksbankschef
Finansutskottet, 11 mars 2025



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	

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

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 kämkraft
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

**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