

Öppen utfrågning om den aktuella penningpolitiken den 7 mars 2019

ISSN 1653-0942
ISBN 978-91-88607-78-2
Riksdagstryckeriet, Stockholm 2019

Förord

Finansutskottet bjöd den 7 mars 2019 in till en öppen utfrågning i riksdagen om den aktuella penningpolitiken med riksbankschef Stefan Ingves och vice riksbankschef Cecilia Skingsley. I det följande redovisas en utskrift av de steno-
grafiska uppteckningar som gjordes vid utfrågningen och de bilder som visades av föredragshållarna under deras presentationer.

Stenografisk utskrift från den öppna utfrågningen

Ordföranden: Klockan har slagit nio och finansutskottet sammanträder. Första punkten på dagordningen är en öppen utfrågning om den aktuella penningpolitiken. För ändamålet, för att det ska bli riktigt meningsfullt, har riksbankschef Stefan Ingves och vice riksbankschef Cecilia Skingsley kommit hit. Vi tackar så mycket för det och säger ett extra grattis till Cecilia, som har fått förlängt förordnande från riksbanksfullmäktige.

Den här övningen går till så att vi först får föredragningar från riksbankscheferna, och därefter får vi ledamöter möjlighet att ställa frågor.

Stefan Ingves, Riksbanken: Stort tack för att Cecilia och jag har fått möjlighet att komma hit och berätta om ekonomisk utveckling och svensk penningpolitik i synnerhet. Jag var ju här i november, och då pratade vi också penningpolitik. Sedan dess har vi höjt reporäntan från $-0,50$ till $-0,25$. Det var ingen stor höjning men ändå en märkeshändelse i den meningen att det var första gången på sju år som någonting sådant hände. Det har i grunden att göra med att vi under en tid har haft en positiv utveckling när det gäller inflationen, som ni kan se på grafen här. Inte minst har inflationen utvecklats väl sedan 2015. Vi har legat nära målet på 2 procent i ungefär två år.

Sedan det senaste mötet har vi också fått ett nytt inflationsutfall som är lite lägre än tidigare. Man kanske inte ska fästa för stor vikt vid att ligga exakt på 2 procent, men det är så det ser ut. Allmänt sett är vår bedömning att de ekonomiska förutsättningarna är goda för att vi också framöver kommer att ha en inflationstakt som ligger någorlunda i närheten av 2 procent.

Tittar man på hur det ser ut i allmänekonomisk mening kan man se att vi har haft en hög tillväxt i Sverige på senare år. Samtidigt är det rimligt att utgå från att tillväxten blir något lägre framöver, inte minst därför att bostadsinvesteringarna kommer att vara lägre de kommande åren. De är fortfarande höga i ett historiskt perspektiv men lägre än vad de har varit tidigare. Summa summarum kommer vi ändå, såvitt vi kan bedöma, att ha en fortsatt god efterfrågan i svensk ekonomi också under kommande år, även om inte tillväxten kommer att vara lika hög som den har varit tidigare. Det ser man också om man tittar på sysselsättningsgraden i svensk ekonomi. I dagsläget är sysselsättningen på en rekordnivå och arbetslösheten den lägsta på mer än tio år. Vår bedömning är att det även fortsättningsvis kommer att råda goda förhållanden på den svenska arbetsmarknaden.

Eftersom Sverige är en liten, öppen ekonomi med export och import ungefär 50 procent av bnp och helt fria kapitalflöden är vi också i hög grad beroende av vad som sker i vår omvärld. Ett sätt att beskriva detta är att titta på tillväxtsiffrorna. Den blå grafen beskriver svensk tillväxt, och sedan är det

handelsvägd tillväxt i ungefär 30 andra länder. Man kan se hur de följs åt ganska tydligt.

Om man plockar ut ett land som Sverige bland många får man också förvänta sig att tillväxten svänger lite mer. Det är också precis vad de här graferna visar. I det stora hela är det ändå så att om något stort sker i omvärlden påverkar det oss förr eller senare. Vi kan inte hantera det till hundra procent genom att ersätta det med inhemsk efterfrågan.

Om ni samtidigt tittar på styrränteutvecklingen – här är det betydligt färre länder som ingår – ser ni att den allmänna räntenivån i Sverige i stort sett följer räntenivån utomlands. Det är inte så att räntenivån i Sverige behöver stämma överens dagligen med räntorna på något annat håll i världen, men i det stora hela importerar vi ändå ett slags global räntenivå som vi sedan har att förhålla oss till. Det behöver man alltid komma ihåg när man pratar om utvecklingen i den svenska ekonomin.

Mot den bakgrunden ställer man sig självfallet frågan hur det ser ut på global nivå. När det gäller global ekonomisk utveckling har vi ett antal år haft en hög bnp-tillväxt. Man kan inte vänta sig att den förblir på den höga nivån hur länge som helst, utan vår bedömning är att man nu går in i en lugnare fas. Det syns tydligast i euroområdet. Eftersom vi geografiskt är belägna där vi är påverkas vi naturligtvis i större utsträckning av vad som händer i euroområdet än av vad som händer i den amerikanska ekonomin.

I den amerikanska ekonomin har sysselsättningen ökat ungefär hundra månader i rad, och arbetslösheten ligger kring 4 procent. Detta har inträffat bara vid ett fåtal tillfällen de senaste 50 åren. Det här ser man också om man tittar på grafen till höger som visar arbetslösheten i euroområdet och i USA, där arbetslösheten dessvärre ligger bra mycket högre i euroområdet än i USA. Kurvorna är dock parallella när det gäller sjunkande arbetslöshet, och det är ju också ett uttryck för att den allmänna ekonomiska utvecklingen har varit god under ett antal år.

Samtidigt är det så att man aldrig får vara riktigt glad i den här branschen. Det finns alltid något nytt runt hörnet att fundera kring. En stor fråga är styrkan i den europeiska konjunkturen. Det finns en uppenbar risk när det gäller hur detta också kan påverka svensk ekonomi. Här har det på senare tid kommit en del svagare statistik, men samtidigt är vår bedömning att det fortsättningsvis kommer att vara en hygglig utveckling inom euroområdet. Dock är det ju inte så, och det har gällt under lång tid, att euroområdet så att säga tar sig framåt i balans mellan alla länder. Det verkar alltid finnas diverse olika spänningar inom euroområdet.

Det som naturligtvis är viktigt för Sverige är utvecklingen i Tyskland. Vi har stor handel i Tyskland, och vad som sker i Tyskland när det gäller handel med resten av världen har också stor betydelse för Sverige. Den samlade bedömning vi gör är att det går lite saktare men att det inte står någon kris för dörren.

När det gäller handelskonflikten mellan USA och Kina är det oerhört svårt att bedöma vad som kan komma ut av den. Det växlar från den ena dagen till

den andra. Nu har man för stunden skjutit på tullhöjningar. Vi får se vad som kommer ut av detta.

Låt mig bara ge ett exempel på hur det här kan bli och hur det växlar över tid. Amerikanerna höjde tullarna på kinesiska varor, och då bestämde man sig i Kina för att helt sonika sluta importera soja från USA. Man stängde ned hela sojaimporten. Då flyttade efterfrågan på soja i stället till exempelvis Brasilien och Argentina. Nu verkar det som att man, åtminstone lite grann, håller på att öppna upp detta igen. Det är klart att det i ekonomisk mening för de branscher som dras in i detta blir ganska osäkert vad som händer och hur det utvecklar sig över tid.

Brexit är en evig fråga. Det är svårt att veta vad som kommer ut av detta. Alla läser vi väl tidningarna med lika stort intresse och försöker förstå hur det rör sig från den ena dagen till den andra. Detta är en svår fråga med tanke på de ekonomiska konsekvenserna i Storbritannien av en brexit, men den fråga som kanske påverkar Sverige i större utsträckning är hur dessa regelverk kommer att utvecklas över tid och vad det då innebär. Inte minst gäller det finansiella tjänster eller handel med tjänster i vid mening. Det är ändå 40 års gemensam marknad som man på något sätt ska lösa upp.

Om man beaktar allt detta ser penningpolitiken som vi bedömer den i dagsläget ut som på denna bild. Vi har höjt räntan från $-0,50$ till $-0,25$ därför att efterfrågan är god i svensk ekonomi. Något som kanske har kommit lite i skymundan på sistone är att det är svårt att föreställa sig minusränta in i evigheten. Då skulle nog inflationen förr eller senare bli för hög. Samtidigt råder det stor osäkerhet i det här sammanhanget. Vår bedömning när det gäller vad som sker framöver är att räntan kommer att höjas men att den kommer att höjas sakta. Vi tror att det finns tillräckligt mycket efterfrågan i svensk ekonomi för att det ska vara rimligt att göra det. Men i en liten, öppen ekonomi som den svenska är som sagt vår syn på framtiden en prognos, inget löfte. Blir utvecklingen annorlunda får vi naturligtvis ta hänsyn till det längre fram.

Låt mig också passa på att ta upp en helt annan fråga med några ord. Den finns inte i ert material, och det har framför allt att göra med att frågan i viss mån är marknadskänslig. Det handlar om att vi har börjat göra en översyn av den penningpolitiska beslutsprocessen, framför allt hur många penningpolitiska möten vi ska ha varje år. Detta har varierat över tiden. År 1999 hade vi 20 möten per år, vilket man väl ganska fort kom fram till var i mesta laget. Sedan 2008 har vi haft sex möten per år. Samtidigt har vi när mötena blivit färre kommunicerat mer och mer. I dag har vi en värld där vi – det är den röda stapeln – har en full prognos om allting i ekonomin vid varje tillfälle. Vi har börjat grunna på hur vi ska göra, och vår slutsats är att vi tror att det vore bättre och mer lämpligt att i stället för sex möten hålla fem möten per år. Då får vi mer resurser över till att hantera en lång rad olika frågor som har med penningpolitik att göra.

Om man skulle göra så med fullt beslutsunderlag vid varje tillfälle skulle det se ut som på den här bilden, med fullt prognosarbete. Då får vi ett lagom

avstånd mellan de olika penningpolitiska mötena. När det gäller penningpolitik kan vi ju dessutom hålla ett möte precis när som helst. Det är inte så att det finns några begränsningar när det gäller detta. Då skulle det se ut ungefär så här i framtiden. Vi tycker att det blir en god balans, för det är också så att vi inte vill råka ut för att trampa vatten. Om de penningpolitiska mötena ligger väldigt tätt hinner det inte komma tillräckligt mycket hårddata mellan två möten, och då blir det lätt en upprepning av vad som skedde gången innan.

När vi gör detta betyder det att vi kan ägna mer tid åt att grunna på sådant som penningpolitisk strategi vid låga räntor; omvärldens löner och inflation; digitalisering, konkurrens och inflation samt migrationens effekter och demografiska trender.

Låt mig samtidigt betona att om vi skulle komma att fatta beslut i den här frågan handlar det inte om antalet penningpolitiska möten i år. Då pratar vi 2020, i grunden hösten 2020. Normalt sett fattar vi beslut om denna typ av frågor och publicerar en tidtabell i god tid, och i det här fallet skulle det innebära att en sådan tidtabell kommer att beslutas någon gång i juni juli i år. Det är alltså mycket god framförhållning i detta.

Det kan kanske också vara värt att säga att vi håller ungefär hundra anföranden om penningpolitik per år på olika ställen i landet. Det är två anföranden i veckan. Ibland är det mer eftersom vi pratar lite mindre i juli månad då det inte finns så stor publik. Det här innebär att vi får möjlighet att prata ännu mer.

Med de orden lämnar jag över till Cecilia.

Cecilia Skingsley, Riksbanken: Tack så mycket! God morgon! Tack för att jag har fått komma hit, och tack för välgångsönsknningen!

Till att börja med vill jag nämna att jag har stått bakom de bedömningar vi gjorde och det penningpolitiska beslut som vi fattade vid det senaste tillfället i februari. Det jag tänkte ägna mina minuter åt är att reflektera lite över den period som vi nu är på väg att lämna bakom oss, enligt våra prognoser. Vi har haft en lång period med mycket expansiv penningpolitik och är nu enligt våra prognoser inne i en gradvis normaliseringsprocess. Om prognosen står sig kommer vi att kunna lämna minusräntan någon gång under andra halvåret i år. Vi har också sedan 2017 slutat att nyinvestera i statsobligationer och rullar den portfölj vi har investerat i framför oss. Men det är definitivt hög tid att ge olika perspektiv på penningpolitiken och dess effekter. Det jag tänkte säga några ord om är penningpolitikens så kallade fördelningseffekter, som är en väldigt viktig fråga.

En av tankarna med inflationsmålet när det presenterades 1993 var just att underlätta jämlikhetssträvandena i samhället. I pressmeddelandet från Riksbanken 1993 – och detta har sedan återkommit i propositionstext och i riksdagens olika reflektioner kring det penningpolitiska ramverket – stod det: "Prisstabilitet skapar goda förutsättningar för ekonomisk tillväxt, hög sysselsättning och motverkar en godtycklig inkomst- och förmögenhetsfördelning." Om inflationen är högre än förväntat, överraskande hög, brukar låntagare tjäna på

det medan de som sparar förlorar. Detta var en omfördelning som var ganska vanlig innan vi fick ett inflationsmål. På bilden till höger kan man se att det var högre genomsnittlig inflation men också ganska stora svängningar. Man ska också komma ihåg att all politik – det vet ju ni mycket väl – skapar olika omfördelningar, i stunden men också över tid.

Forskningen visar entydigt att inflationsmål och stabila inflationsförväntningar bidrar till stabilitet i den reala ekonomin. Om inflationsförväntningarna är stabila blir det bland annat lättare för centralbanken att motverka lågkonjunkturer eftersom den reala räntan, justerad för förväntad inflation, blir lättare att påverka. Vi kan åstadkomma att den blir tillräckligt låg när det behövs. Det blir därmed lättare att undvika att lågkonjunkturer blir för djupa och för långa. Detta är extra viktigt för olika typer av utsatta hushåll. Eftersom de ofta har just en svagare ställning på arbetsmarknaden är det också de som påverkas mer av förändringar i konjunkturer. Hushåll med låga inkomster, liten förmögenhet och svag ställning på arbetsmarknaden är mer utsatta för stora dippar i ekonomin än individer som har hög inkomst, stark ställning på arbetsmarknaden och kanske också en stor förmögenhet.

Vi tror alltså att inflationsmålet, genom att hålla inflationen låg och stabil, bidrar till positiva effekter när det gäller den ekonomiska jämlikheten genom att vi minskar risken för hög och volatil inflation och utjämnar till en stabilare realekonomisk utveckling där det är lättare att undvika långa och besvärliga recessioner.

Med detta sagt måste man också konstatera att de senaste årens expansiva penningpolitik, vilken som ni ju vet har syftat till att nå inflationsmålet och ha prisstabilitet i samhället, också har fördelningseffekter. Jag ska resonera lite kring dem.

Till att börja med är en grundtanke med penningpolitiken att räntan varierar kring den så kallade neutrala räntan. Det blir lite som att det man förlorar på gungorna kan man ta igen på karusellerna. Exempelvis går aktiepriser upp ibland och ned ibland, och man skulle då kunna förvänta sig att fördelningseffekterna tar ut varandra över konjunkturcykeln. Så fungerar det i teorin, men det vi vet är att den neutrala räntan har fallit de senaste decennierna och är i dag mycket låg. Detta kommer till uttryck i Riksbankens syn på den neutrala reporäntan, som ju har förflyttat sig ned från lite drygt 4 procent före finanskrisen till lite drygt 3 procent efter finanskrisen. För att nå inflationsmålet har vi då behövt ta i mer med expansiv penningpolitik, med låg och till och med negativ ränta och med de här obligationsköpen.

Detta får en del kritik. Vissa menar att det har ökat den ekonomiska ojämlikheten i och med att priset på tillgångar som aktier och bostäder ökar, och tillgångarna är ju som vi vet inte jämnt fördelade. Vad man bör komma ihåg är att det i hög grad är den låga och fallande neutrala räntan som i sig har påverkat tillgångspriserna. Vi har haft den här utvecklingen under väldigt lång tid; det är inte primärt de senaste tre årens minusräntor som har orsakat de ökade skillnaderna när det gäller förmögenheter.

Penningpolitiken har därutöver naturligtvis bidragit till situationen eftersom vi har varit angelägna om att pressa ned ränteläget ytterligare. Det är dock inte huvudförklaringen till att exempelvis bostadspriserna har sett ut som de gjort. De har ju stigit mer eller mindre oavbrutet under en väldigt lång tid.

I diagrammet till vänster ser vi att flera tillgångspriser har ökat, bland annat aktiepriser och bostadspriser. Men – och detta är väldigt viktigt att komma ihåg – penningpolitiken har också andra effekter på fördelningen. Det som är väldigt viktigt är att den bidrar till att öka sysselsättningen i ekonomin och då öka inkomsten för personer som annars hade kunnat riskera att vara arbetslösa.

Sedan finanskrisen har sysselsättningen ökat. Den ligger i dag på historiskt höga nivåer, som vi kan se i diagrammet till höger. För att ge en konkret siffra har vi 250 000 fler i sysselsättning, en kvarts miljon, sedan minusräntan infördes 2015.

Hur ska man då väga samman detta – bra för inkomstutvecklingen med penningpolitiken ur ett fördelningsperspektiv, mindre om man tittar på det ur ett förmögenhetsperspektiv? Det finns ett antal studier kring detta. Nettoeffekterna är inte uppenbara, men de flesta studier som gjorts på internationella data – vi har ju inte varit ensamma om minusränta och obligationsköp – finner att den expansiva politiken ändå ger en jämnare fördelning totalt sett, just därför att det är så viktigt att människor som annars hade varit i arbetslöshet och gått på bidrag får vara i sysselsättning och ha en inkomstutveckling.

Man ska också ha i åtanke vad de mer långsiktiga effekterna hade kunnat bli om vi inte hade bedrivit den expansiva politiken. Det hade gjort det svårt att upprätthålla förtroendet för inflationsmålet. Stabil inflation och stabila förväntningar om inflation tror vi alltså är ett väldigt viktigt bidrag till att den ekonomiska utvecklingen i Sverige har varit jämförelsevis god de senaste 25 åren.

Vi var i ett besvärligt penningpolitiskt läge 2014–2015. Inflationen, som vi ser på den här bilden, hade varit under målet under flera år. Inflationsförväntningarna, i den högra bilden, var långt under målet och ganska svajiga. Det fanns allmänt en stor osäkerhet om vad Riksbanken kunde åstadkomma med politiken. Vi bedrev väldigt medvetet en systematiskt expansiv politik och var beredda att ta i ytterligare om det behövdes.

Det har lönat sig. Hade vi inte valt att sänka räntan hade vi riskerat att tappa i förtroende, vilket hade försvårat för penningpolitiken att stimulera ekonomin och göra sitt arbete – inte bara i den situation vi var i just då utan också i framtida lågkonjunkturer. Vi hade haft en situation med inflation och aggregerad efterfrågan som hade varit lägre än vad den är i dag, vilket hade medfört särskilt besvärliga omständigheter för svagare grupper genom högre arbetslöshet.

Hade vi agerat annorlunda – det kan man alltid diskutera – hade vi också gett en signal om att Riksbanken hade en annan reaktionsfunktion än den vi har, det vill säga att vi alltid siktar på 2 procent. Då hade det uppfattats som att vi kanske nöjer oss med 1 procent, en halv procent eller rent av inga prisökningar alls, ingen inflation alls. Då hade ekonomins aktörer ställt in sig på

att det blir en mycket lägre inflation i framtiden, och det hade fått en negativ effekt på förväntningar och försvårat penningpolitiken.

För att återkoppla till frågan om man i penningpolitiken ska ta hänsyn till fördelningseffekter när man sätter styrränta och eventuellt behöver bedriva obligationsköp vill jag säga att jag inte tror att det är en bra idé. Först och främst är det oklart hur jämlikheten påverkas, även om vi tror att nettoeffekten på sysselsättningen är det viktiga för dem som annars skulle kunna vara arbetslösa. Det är också svårt, och man riskerar att hamna i betydande målkonflikter – att både åstadkomma låg och stabil inflation och förhållandevis stabil realkonomisk utveckling och samtidigt verka för jämn fördelning av inkomster och förmögenhet.

Min sista reflektion kring detta är att vi inte ska överbelasta penningpolitiken. De bästa verktygen för att hantera fördelningsfrågor, om man önskar det, har ni redan, och det är inom finanspolitiken.

Ordföranden: Tack så mycket för två intressanta föredragningar! Det slog mig när jag läste protokollet att Stefan Ingves tyckte att det var lite kort tid mellan mötena redan där. Här fick vi en indikation på att det också kan få konsekvenser för mötesfrekvensen framöver, möjligen också för de utfrågningar som vi håller. Det får vi återkomma till.

Nu får vi ställa frågor, partierna i storleksordning och en i taget med svar emellan. Jag börjar själv med kronan och valutakursen, som ju har fått allt större betydelse i hur ni har motiverat och pratat om penningpolitik de senaste åren. Valutakurskanalen har blivit viktigare för att få effekt i penningpolitiken, förefaller det när man läser vad ni skriver och hör vad ni säger – dock inte i dag, ska tilläggas.

Jag har ofta hört en formulering om att det är viktigt att kronan inte stärks alltför snabbt. Den har varit ganska återkommande. I verkligheten har detta inte riktigt inträffat, utan kronan har snarast fortsatt att försvagas. Den är nu betydligt svagare än vad Riksbanken har prognostiserat. Trots detta är de senaste utfallen för inflationen lägre. Vi har alltså både ett lägre inflationsutfall än vad ni har prognostiserat och en betydligt svagare krona. Det skulle vara intressant att höra er kommentera just den delen lite.

Stefan Ingves, Riksbanken: Vår bedömning har under många år varit att eftersom det går bra för svensk ekonomi och tillväxten har varit god i förhållande till många andra länder, inte minst Europa i övrigt, är det rimligt att med något slags "vanlig" syn på ekonomisk teori och utveckling anta att kronan sakta borde stärkas. Det har vi sagt under lång tid. Vi har inte sett något skäl att komma fram till någon annan slutsats.

Samtidigt händer det allt möjligt på kort sikt som kan få kronan att gå åt andra hållet, vilket också har skett. Men vår grundsyn är inte någon annan. Det är också viktigt att komma ihåg att när vi pratar om kronan och skriver vår penningpolitiska rapport är det vår *prognos* över kronutvecklingen. Eftersom

vi har en rörlig växelkurs slår prognoserna ibland in och ibland inte. Det är dock viktigt att betona att vi har ett inflationsmål; vi har inte ett mål för växelkursen. Vi har inte heller, vilket ibland diskuteras, något slags halvmål där hälften är inflation och hälften är växelkurs eller någonting sådant. Den sortens kombination brukar inte bli bra. Vi har alltså fortsättningsvis en rörlig växelkurs och ett inflationsmål. Det är det som är vägledande, och där gör vi våra inflationsprognoser.

Samtidigt är det så, givet den tidsperiod vi lever i och givet att grundbedömningen är att kronan borde bli starkare, att när inflationen ska närma sig 2 procent underifrån och inflationsförväntningarna samtidigt också närmar sig 2 procent underifrån är det inte bra om kronan stärks väldigt snabbt. Då blir importpriserna lägre, och inflationen kommer också rimligtvis – i alla fall under någon period – att ligga under vårt inflationsmål på 2 procent.

Det är det som vi har lyft fram gång på gång. Sedan kan man konstatera att det är otroligt svårt att göra växelkursprognoser på kort sikt.

Men det finns också en annan stor fråga under ytan som vi jobbade med under förra hösten, och den ska vi fortsätta att arbeta med. Vi har försökt få ett bättre grepp om vad som kan tänkas vara något slags långsiktig utveckling för den svenska kronan och vad växelkursen kan vara på lite längre sikt. Där kommer vi fram till att givet svenska handelsmönster, givet vad som sker i resten av världen och givet hur man gör denna typ av bedömningar – då talar vi om mycket breda intervall – är ändå slutsatsen att kronan torde vara lite svagare än vad vi har bedömt tidigare. Men då talar jag inte om penningpolitik från det ena mötet till det andra eller från det ena kvartalet till det andra när det gäller växelkursens utveckling, utan då talar jag om trender på fem år, tio år eller ännu längre.

Men det är viktigt att komma ihåg att vi inte har något slags dold agenda när det gäller växelkursen, utan vi har det inflationsmål som vi har och vi har en rörlig växelkurs som då blir som den blir. Och vi gör våra prognoser när det gäller hur vi tror att växelkursen kan tänkas bli i framtiden. Dessvärre slår då våra prognoser fel från tid till annan.

Cecilia Skingsley, Riksbanken: Riksbankschefen talade om den numera långsiktiga bilden. Jag kan lägga till en reflektion om vad vi har sett den senaste tiden. Generellt gäller den omständigheten att förväntade framtida ränteskillnader mellan olika ekonomier är en viktig faktor för vad växelkursen är i dagsläget. Då kan man säga att valutamarknaden när det gäller kronan är inne i ett slags ständigt pågående samtal med sig själv om hur utvecklingen ser ut i framför allt euroekonomin och vad det kan tänkas bli för förändringar i framtida penningpolitik från ECB:s sida. Å andra sidan: Vad händer då i Sverigeekonomin, och vad kan Riksbanken tänkas göra med den svenska reporäntan? Detta böljar fram och tillbaka.

Det som hänt de senaste månaderna är att makrodata för Sverige och i viss mån även för euroekonomin, men definitivt för Sverige, har varit mycket svagare än väntat. Då bygger man ihop ett antal snabbfrekventa data – bnp och inflation men också förväntningar i fråga om industriproduktion, arbetsmarknad och så vidare. Just i perioder när data genomgående är svaga och det tar lite tid för analytikerkråren och prissättningen på marknaden att ställa in sig på ett lite svagare förlopp brukar växelkursen röra på sig ganska ordentligt. Jag tror att det har spelat in under den senaste tiden sedan årsskiftet.

Elisabeth Svantesson (M): Jag tackar för era föredragningar. Både den svenska och den internationella konjunkturen står och väger, kan man minst sagt säga. Vi ser att förväntningarna på räntepolitiken och att gå mot mer expansiva åtgärder nu också ökar. ECB är ganska oroade över utvecklingen.

Jag skulle egentligen vilja be er att utveckla detta lite grann. Hur ser ni nu på konjunkturen och hur den kan påverka penningpolitiken?

Jag har också en mycket konkret fråga. För bara några veckor sedan gjorde Riksbanken bedömningen att valutareserven skulle behöva ligga på nästan 550 miljarder. Sedan såg jag häromdagen att ni har fattat beslut om att dra ned den med drygt 70 miljarder. Då undrar jag vad det är som har förändrats i er bedömning.

Stefan Ingves, Riksbanken: Vår bedömning av konjunkturen är, precis som jag sa här tidigare, att vi inte tror att det kommer att vara lika stor tillväxt som tidigare. Men om vi samtidigt tänker på det i termer av ackumulerad efterfrågan i svensk ekonomi – vid det här laget under ganska många år – leder det ändå till bedömningen att det finns stor efterfrågan på arbetskraft, och vi har också hög sysselsättning, och så kommer det även att vara fortsättningsvis.

Om man bedömer aktiviteten i svensk ekonomi i förhållande till något slags genomsnittlig aktivitet bygger vår prognos som vi hade i den senaste rapporten på att aktiviteten i svensk ekonomi kommer att ligga över genomsnittet under den prognosperiod som vi arbetar med – tre år. Det är alltså inte så att vi ser någon omedelbar lågkonjunktur framför oss när det gäller vår bedömning.

Samtidigt är det alltid svårt när vi talar om dessa frågor, därför att väldigt mycket av den dagliga diskussionen handlar om tillväxten. Men när vi talar om konjunktur talar vi om efterfrågan i svensk ekonomi och någonting som har pågått under ganska lång tid. Har man då legat på mycket höga tillväxttal – 3 procent och ibland mer än så – är det mot denna bakgrund inte någon enormt stor oro för om tillväxten faller till 1,2 eller 1,5 eller vad den kan tänkas bli under kommande år. Vi tror nämligen inte heller att svensk ekonomi riktigt har förmågan att lägga sig på 3 procents tillväxt, 3 ½ procents tillväxt eller något sådant, utan det är någonting som sker vissa år.

Den stora skillnaden jämfört med åren bakåt i tiden är framför allt det som sker på bostadsmarknaden. Men det byggs ändå fortfarande ganska mycket de kommande åren. Vår bedömning är att byggandet går ned från 60 000–65 000

till ca 45 000. Det är fortfarande en hygglig aktivitet på den kanten. Men när jag säger det är det fortfarande så – det visar graferna också – att om det händer någonting stort och oförutsett obehagligt i omvärlden får vi så att säga in det på ett eller annat i den svenska ekonomin. I ett sådant scenario börjar egentligen den ekonomiska politiken i någon mening om. Det gäller väl både penningpolitik och finanspolitik. Men det är inte någonting sådant som vi ser framför oss.

Vi går alltid och grannar på hur stor valutareserv vi behöver ha och av vilken anledning – hur det ser ut i den svenska finansiella sektorn och hur det ser ut i svensk ekonomi. Det är mer eller mindre en löpande bedömning. Där har vi att fundera på hur det ser ut om det går riktigt illa. Grafen på bilden visar vad som hade hänt med valutareserven om vi inte hade fått förmånen att låna från Federal Reserve under krisen. Den valutareserv som vi hade då var för liten. Pengarna hade inte räckt.

Samtidigt kan vi inte räkna med över huvud taget att vi med något slags automatik ska få låna euro eller dollar, eftersom det är de stora länderna som bestämmer, inte vi. Synen på att låna ut dollar har ändrats efter denna period och är synnerligen restriktiv, kan jag säga.

Då måste vi fundera på hur stor valutareserv som vi kan ha. Vi har räknat igenom alltihop och gjort en ny bedömning av hur det ser ut i den svenska finansiella sektorn. Vi har inkluderat våra tankar och funderingar i samband med att Nordea har flyttat till Finland och är en euroområdesbank men fortfarande med stor verksamhet i Sverige. Utöver det har det tagit ett antal år att se till att det guld som vi har numera är fullt omsättningsbart och standardiserat guld av den kvalitet som handlas i London. När vi summerade allt detta var vår slutsats att för att valutareserven fortsättningsvis ska vara lagom stor, då talar vi om breda intervall i dessa sammanhang, kan vi gå ned från 56 miljarder dollar till 48 miljarder dollar. Då kan vi betala tillbaka 8 miljarder mätt i dollar av de lån som vi har hos Riksgäldskontoret. Detta kommer i framtiden alltid att vara en löpande bedömning.

Cecilia Skingsley, Riksbanken: När det gäller Elisabeth Svantessons fråga om riskerna för en global konjunkturavmattning kan jag göra ett tillägg. Om man jämför den prognos som vi lade fram i februari med hur andra internationella organisationer prognostiserade utsikterna vid detta tillfälle var vi allmänt sett, lite grovt uttryckt, på den försiktiga sidan. Vi har haft lite lägre prognoser när det gäller exempelvis euroekonomin. Jag såg att OECD reviderade ned häromdagen, så vi ligger nu kanske mer i mittfåran mot att tidigare ha varit försiktiga. Men denna prognos är så att säga väntevärdesriktig, det vill säga att det är lika stor sannolikhet för att den blir svagare som att den blir starkare.

I kap. 1 i varje penningpolitisk rapport resonerar vi kring osäkerheter och risker för att det blir ett bättre eller sämre utfall. Då är det absolut så att det som nu sker i Europa är en svagare utveckling än väntat. Men det är en kombination av tillfälligheter. Det handlar om avgaskkontroller i tysk bilindustri,

som är en ganska tillfällig effekt, till mer varaktiga problem som italienska bankers möjligheter att vara kreditgivare och de återkommande bekymren kring Storbritannien och hur det kommer att påverka eurozonens ekonomi.

Vi är försiktiga, men vi observerar också att riskerna nedsides helt klart är en sak att beakta vid nästa prognosomgång.

Dennis Dioukarev (SD): Jag tackar för bra föredragningar. Min fråga gäller hur man ser på sambandet mellan resursutnyttjande och inflation i en svensk kontext. Vi har, sett till det stora resursutnyttjandet, haft en låg inflation. Vi har ett kostnadstryck som inte har slagit över med full kraft på försäljningspriser än. Om det inte heller gör det på medellång sikt, har Phillipskurvan i så fall blivit mindre relevant i ett svenskt sammanhang?

Stefan Ingves, Riksbanken: Nu har jag ingen Phillipskurva framför mig. Men om man väljer lite olika tidsperioder och räknar fram en Phillipskurva i närtid är nog slutsatsen att den är flackare än vad den har varit tidigare, det vill säga att variationen i arbetslöshet inte påverkar löneökningarna lika mycket som tidigare.

När jag väl har sagt det ska man komma ihåg att det inte finns ett ett-till-ett-förhållande mellan löneförändringar och inflationstakten. Man kan av en rad andra skäl få en inflationstakt som är både högre och lägre när det händer saker visavi Phillipskurvans lutning, om jag uttrycker mig på det sättet. Det är inte så att penningpolitiken slutar att fungera i en sådan värld, utan det är en faktor bland många som man får inkludera i vårt tänkande. Jag tror inte att Phillipskurvan någonsin har varit konstant, utan den rör på sig som allt annat. Sedan får man göra en så god bedömning som det över huvud taget är möjligt.

Men visst är det så att löneökningarna i dag sannolikt är lägre än vad vi och andra hade föreställt oss. Pondera att vi hade tittat på siffrorna som de ser ut i dag eller som de har sett ut på senare år, och den sifferkombinationen hade gjorts år 2000 eller 2005, då hade bedömningen varit en helt annan. Då hade någon först sagt att det inte är möjligt att ha en minusränta och den typen av efterfrågan som vi har i svensk ekonomi i dag och den tillväxt som vi har haft utan att inflationen förmodligen är mycket högre än 2 procent.

I detta avseende är det en annan värld i dag jämfört med hur det såg ut då. Men så är det på något sätt alltid. Vårt jobb är att göra så gott vi kan när det gäller att väga ihop detta. Där är då Phillipskurvan och lägre löneökningar än tidigare en faktor som spelar roll. Det som också spelar roll – och då blir det ännu bökigare att göra dessa bedömningar – är produktivitetsutvecklingen och vad som sker på den kanten när det gäller utvecklingen i svensk ekonomi. Men i slutändan kommer vi aldrig undan att det ska till en samlad bedömning, och under kommande år kommer sannolikt ett element i den samlade bedömningen att vara en flackare Phillipskurva än för 10 eller 20 år sedan.

Cecilia Skingsley, Riksbanken: Vi tog ett grepp om detta med Phillipskurvas lutning, om den försvunnit eller bara gömt sig tillfälligt, i den penningpolitiska rapporten i juli förra året. Där kan man ganska tydligt se att kurvan har blivit flackare om man tittar på de senaste årens förhållande mellan löneökningar och arbetslöshet.

Stefan Ingves var inne på lite förklaringar till detta. Svag produktivitet är nog en mycket viktig omständighet. Det håller tillbaka arbetsgivarnas vilja att betala ut löner. Sedan har arbetstagarna haft låga inflationsförväntningar under många av dessa år. Då smittar det så att säga av sig på att de kanske inte är riktigt lika krävande i sina löneanspråk.

Vi har haft en situation med svag omvärldsutveckling och svag omvärldslöneutveckling. Det håller naturligtvis också tillbaka från båda perspektiv – arbetsgivare och arbetstagare. Sedan har vi också haft ett ökat arbetskraftsutbud, vilket är en mycket bra utveckling. Fler människor har sökt sig till arbetsmarknaden och också fått jobb under dessa år. Det är någonting som bygger tillväxt och välbefinnande på lång sikt i ekonomin.

Några av dessa omständigheter tror jag är på väg bort. Vi har nu inflationsförväntningar som har stigit. Då brukar man vilja ha mer betalt. Vi har omvärldslöner som är på väg upp. Det är också bra. Vi kommer inte att ha samma snabba utveckling i arbetskraftsutbudet.

Produktiviteten är fortfarande ett stort frågetecken – om vi är inne i något slags strukturellt svag produktivitet eller inte. Det återstår att se. Men flera av dessa andra faktorer som gjorde Phillipskurvan flackare skulle jag vilja säga är tillfälliga. Det talar för att Phillipskurvan kommande år kommer att bli brantare igen.

Emil Källström (C): Jag har två frågor. Den första handlar om räntebanan. Jag har suttit i flera sådana här utfrågningar än jag vill tänka på. Räntebanan har alltid sett ut ungefär som ett långt flackt streck snett nedåt. Sedan har det i slutet varit en liten svans uppåt. Nu har räntan visserligen för första gången på sju år höjts lite grann.

I förra veckan lyssnade vi i utskottet på en person som är betydligt klokare än vad jag är och som i princip sa att i den mån det finns en chans att höja räntan är den borte parenteser för det nära och konjunkturläget kommer att hinna i kapp. Då kommer vi att hamna i ett läge där ytterligare höjningar blir alltmer verklighetsfrämmande.

Jag behöver egentligen nya och än starkare argument för varför Riksbankens räntebana är den rimliga att hysa förtroende för.

Min andra fråga är följande. När jag hör riksbankschefen tala om restriktiviteten i fråga om möjligheterna att på kort tid få tillgång till dollar, framför allt i skymningsläge, kommer jag osökt att tänka på Flamutredningen som vi har tagit upp i utskottet. Sedan har den förpassats till Riksbankskommittén, som några av oss sitter i, och där vi nu tar ett grepp kring dessa frågor. Denna utredning har några år på nacken. Riksbanken var kritisk till den redan när den

kom. Men det som jag är intresserad av att höra är hur Sverige och svenska institutioner kan agera när det gäller dessa frågor. När det gäller Flamutredningens förslag angående dessa frågor, har det dykt upp nya eller starkare argument i någon riktning? Det låter nästan så om man lyssnar på riksbankschefen.

Stefan Ingves, Riksbanken: När det gäller den första frågan kan man naturligtvis alltid ha olika synpunkter på konjunkturutvecklingen. Men vi står för vår syn när det gäller den allmänna efterfrågan i svensk ekonomi som är sådan att inflationstakten kommer att ligga omkring 2 procent de kommande åren om vi långsamt höjer räntan. Skulle vi inte göra det – om räntan skulle vara kvar på minus 0,5 eller om den i stället skulle gå ännu längre ned på minussidan – då skulle inflationen så småningom bli för hög.

Sedan kan man ha olika synpunkter och åsikter om det, och man kan göra olika bedömningar av vad som väntar runt hörnet. Men den räntebana som vi har är vår bästa bedömning. Om man tar ett väldigt långt tidsperspektiv är det ändå föga troligt att vi väldigt länge i hela världen skulle ha minusränta på många olika håll. Den riktigt stora och svåra frågan i detta sammanhang som vi och många andra har att slita med är att det tog 25–30 år för realräntorna att falla ned till noll eller minus. Nu är realräntorna på olika håll i världen negativa. Det är svårt att föreställa sig en värld där realräntan är negativ hur länge som helst. Men det är en ganska långsam process när realräntorna så småningom börjar stiga. Då är frågan i vilken takt det sker och när. Det är mot denna bakgrund som vi säger att det ska vara försiktiga räntehöjningar och försiktighet över huvud taget men ändå gradvisa räntehöjningar.

Då ska jag kanske lägga till att en komponent i detta är att en del av penningpolitiken under senare år inte bara är minusräntan utan också det faktum att vi har köpt drygt 40 procent av den utestående statsskulden. Det har i sin tur skapat ett likviditetsöverskott – ungefär 350 miljarder mer pengar som någon försöker göra sig av med varje dag. Det går inte eftersom allting dyker upp som inlåning hos oss varje natt. Sedan börjar hela systemet om nästa dag igen, och man försöker ånyo göra sig av med dessa pengar. Det är det som bidrar till god efterfrågan i svensk ekonomi. Men denna fråga får vi hantera längre fram.

När det gäller den andra frågan om valutareserven gör vi löpande en bedömning av valutareservens storlek. Vi kan konstatera att förra gången som det var fara å färde och när det begav sig hade den valutareserv som vi själva hade, inte räckt till. Då får man fundera kring den finansiella sektorns storlek och hur det ser ut i Sverige: vad som sker här och hur mycket valuta som kan behövas vid olika negativa scenarier.

Har man kommit så långt är nästa fråga att ta ställning till om vi då ska räkna med att det ska gå bra att låna den dag som det går riktigt dåligt. Ja, det kan man göra. Men det är en fråga om vilka risker som man vill ta och hur man föreställer sig att detta ska gå att hantera. Ett som är säkert är att om man

ska låna den dag som det går riktigt dåligt kostar det därefter. Av detta skäl är det rimligt att ha den valutareserv som vi har.

Då kan man naturligtvis fundera på frågeställningen vem som ska bestämma över valutareserven och hur vi ska finansiera den. Då har det varit mycket fokus på just dessa lån från Riksgäldskontoret. Men som jag ser det är det egentligen inte en huvudfråga, eftersom vi också kan låna själva om vi skulle behöva. Och vi kan finansiera hela valutareserven i svenska kronor, vilket historiskt är det sätt som man normalt har använt när det gäller att hantera valutareserven.

Det viktiga är att vi som arbetar med dessa frågor, vi som är satta att arbeta med dessa frågor, råder över Riksbankens balansräkning. Centralbanksverksamhet handlar nämligen i grunden om att använda centralbankens balansräkning på bästa sätt, inklusive valutareserven. Det är det som är det centrala. Men det behöver inte nödvändigtvis vara en koppling till just dessa lån från Riksgäldskontoret.

Men givet gårdagens beslut är vår bästa bedömning i dagsläget att 48 miljarder dollar mätt på det sättet är lagom. Låt mig då betona anledningen till att jag uttrycker detta i dollar. Jag hade naturligtvis kunnat uttrycka det i eurotermer också. Men vi har en valutareserv därför att om det går illa behöver vi utländsk valuta, inte svenska kronor. Det är därför som det är rimligare att fundera kring hur mycket dollar eller euro som vi behöver och inte alltid räkna om allting till svenska kronor, därför att det är en bokföringskonstruktion.

När det gäller exemplet med svenska kronor ser det i dagsläget ut på följande sätt. Om vi, med den minusränta som vi för närvarande har och den räntedifferens som råder mot Federal Reserve, finansierar valutareserven i svenska kronor innebär det att vi har ett likviditetsöverskott, om jag är lite teknisk, i svenska kronor. Då får vi betalt i den änden – minus 0,25 procent – och vi kan placera till 2 eller 2 ½ procent i dollar. Det innebär att vi då har en positiv räntemarginal på denna transaktion. Däremot får vi, mätt i svenska kronor, en större valutarisk. Den går inte att trola bort. Men vår uppfattning är att vi har den valutareserv som vi behöver. Det är inget egenvärde för oss att hitta på någon annan valutareserv. Samtidigt ankommer det på oss att hela tiden fundera, vrida och vända och räkna på detta och göra bedömningen vad som kan tänkas vara lagom vid varje tidpunkt.

Ulla Andersson (V): Jag tänkte fråga om nettoköpen av obligationer. Ni beslutade att upphöra med dem 2017, men ni beslutade också att påbörja återinvesteringar av stora förfall under första halvåret i år. Flodén och Ohlsson reserverade sig då. De menade att Riksbankens köpprogram inte skulle vara ett stopp utan en utökning. Då var det 290. Nu sa Riksbanken att det var ungefär 350. Det är alltså större innehav nu. Samtidigt vet vi att en stor del av aktörerna på marknaden anser att marknaden fungerar dåligt. Det kan man förstå med Riksbankens stora innehav.

Jag skulle vilja höra lite grann om tankarna framöver, eftersom det snart är dags för nya beslut. Det är ändå lite intressant att höra hur ni resonerar kring detta.

Jag har en annan fråga som handlar om fördelning och påverkan av penningpolitiken. Det var intressant att ni tog upp detta – de grafer som ni visade och även resonemanget kring sysselsättningen, som självklart är helt avgörande för samhällsekonomin och utvecklingen. Men även om man tittar på internationella studier ser det olika ut i enskilda länder. Sveriges förmögenhetsfördelning är mycket skev enligt den statistik som vi har kunnat ta del av. Men vi har inte så bra statistik längre. Vi vet att också kapitalinkomsterna är mycket skevt fördelade. Vi har alltså mycket stora klyftor, och de har vuxit väldigt länge hos oss.

Jag undrar om ni har några egna planer på att göra någon form av analys av vad detta har fått för effekt i Sverige. Det skulle ändå vara intressant att kunna ta del av.

Stefan Ingves, Riksbanken: När det gäller den första frågan om den obligationsportfölj som vi har rullar vi så att säga sedan lång tid denna obligationsportfölj. Då har vi att fundera på vad som kommer att ske här framöver. Jag vill i dag inte ta ut några beslut i förskott, utan vi måste tänka igenom dem i god ordning. Vi har också sagt att alla tidigare gånger när det program som vi har börjar löpa ut går vi igenom det i detalj och i princip vid beslutstillfället innan. I detta fall innebär det beslutet som vi ska ta i april. Då återkommer vi till den frågan och får fundera på hur vi ska hantera den obligationsportfölj som vi har.

Jag ska säga några ord om det, och låt mig vara noga med att jag då talar för mig och inte för någon annan i direktionen.

Detta är inte en fråga som är särskilt akut i den meningen att vi alltid kan rulla denna portfölj, låta det bero och fundera på när det är lämpligt att göra något. Det gör även alla andra centralbanker som har en obligationsportfölj.

Men om jag tar ett lite längre tidsperspektiv var det så att Riksbanken på 90-talet innehade en portfölj med svenska statsobligationer som var hyggligt stor givet Riksbankens balansräkning. Sedan bestämde man sig för att den skulle avvecklas till noll. En period hade vi inga statsobligationer alls. Vi hade inte ens ett datasystem som var sådant att vi kunde köpa statsobligationer. Vid den tidpunkten föreställde man sig nämligen att världen skulle vara välorganiserad och stabil in i evigheten och att något sådant behov aldrig skulle uppkomma.

Vad vi då gjorde, helt utan att veta om det skulle bli aktuellt att köpa statsobligationer i stor skala, var att bygga ett datasystem så att vi kunde köpa statsobligationer och köpte 10 miljarder, så att vi skulle kunna träna. Det visade sig vara ett bra beslut i den meningen att när det sedan blev som det blev med minusränta och att andra centralbanker köpte mycket statsobligationer hade vi den tekniska förmågan att göra det. Det har tjänat oss väl, därför att dessa

statsobligationsköp har bidragit till att pressa ned den allmänna räntenivån i Sverige eftersom vi har sett till att det har blivit mer ont om statsobligationer än vad det annars hade varit på alla löptider. Det innebär kort och gott att om vi köper en tioårig statsobligation betalar vi med nya riksbankspengar. Då får mottagaren riksbankspengar, och säger då: Vad konstigt, nu fick jag mer pengar än jag ville ha. Nu försöker jag hitta en annan tioårsobligation. Sedan försöker man köpa den, och då stiger priset, och räntan går ned. Då faller den allmänna räntenivån.

I det avseendet har minusräntan och obligationsköpen samtidigt dragit alltihop åt samma håll.

I den världen är det nog så att en och annan tycker att det har varit ont om statsobligationer, men det var ju meningen att det skulle bli ont om statsobligationer – låt oss inte hymna när det gäller den frågan. Om en och annan handlare tycker att det är en störning i vardagen är min uppfattning att det samhälls-ekonomiska perspektivet är vidare än så, och det är det som har väglett oss när det gäller detta.

Vi får se framöver hur vi går vidare med denna fråga. Återigen talar jag för mig själv och ingen annan, men jag tror inte att vi under överskådlig tid ser framför oss en värld där vi skulle gå tillbaka till en statsobligationsportfölj på 10 miljarder. Det kommer nog att ta ett mycket stort antal år innan det händer några stora saker med den portföljen.

Tekniskt sett är det inte några svårigheter att hantera detta på olika sätt. Man ser det också i andra centralbanker. Ibland förs det en diskussion om det uppstår något bekymmer, som precis i dessa dagar när ett större obligationslån på 50 miljarder förfaller. Det är i och för sig väldigt stora pengar, men det är inte något problem med det. Alla som håller på med denna verksamhet är väl införstådda med mekaniken i detta. Det finns stora frihetsgrader att hantera detta på många olika sätt.

Vi har med vår räntebana sagt att vi ser framför oss långsamma räntehöjningar. Jag kan inte se – om jag talar för mig själv – att det ligger i korten att sälja tillbaka alla statsobligationer till marknaden i morgon, utan det kommer nog att ta ett tag.

Cecilia Skingsley, Riksbanken: Vi har ju beskrivit tankarna kring hur man ska se å ena sidan på reporäntan och förändring av den och å andra sidan på obligationsportföljen när man sedan går mot normalisering. Nu är vi inne i en fas där vi tänker oss långsamma räntehöjningar framöver, men vi har ett beslut om att rulla portföljen tills vidare – tills vi beslutar någonting annat. Om vi beslutar någonting annat låter vi obligationer gå till förfall.

Det vi har att fundera på är nästa stora förfall i denna portfölj, som äger rum i slutet av 2020. Vi har som sagt ett tillsvidarebeslut om att vi ska återinvestera detta tills vi bestämmer oss för något annat. Den intressanta frågan för många marknadsaktörer är naturligtvis om vi kommer att göra om operationen med att göra förtida köp för att rulla portföljen med detta stora förfall om ungefär

ett och ett halvt år. Vi ska inte föregå det – jag kommer tyvärr inte att vara särskilt outspoken om det. Detta är en process som vi funderar kring och som vi kommer att återkomma till.

Det jag dock skulle vilja säga är att vi inte ser hanteringen av portföljen som ett särskilt precist sätt att bedriva penningpolitik. Den enkla anledningen till detta är att vi vet mer om hur reporäntan och reporäntebanan påverkar än om man håller på och schackrar fram och tillbaka med obligationsportföljen. Den är en passiv del i vår arsenal och ska hanteras på ett förutsägbart sätt och med lång framförhållning.

Ulla Andersson tog upp frågan om fördelningseffekter av penningpolitik. Det är alldeles rätt att detta ser väldigt olika ut i olika länder där man har bedrivit en politik som påminner om Riksbankens, det vill säga med minusräntor och obligationsköp. Detta har att göra med Ginikoefficienten. Vad gäller inkomster är det ganska sammanpressat i Sverige; det är mer isärdraget i andra länder. Vad gäller förmögenheter är det större spridning i Sverige än i en del andra länder.

När det gäller frågan om vi skulle kunna göra en motsvarande studie i Sverige måste jag tyvärr göra Ulla Andersson besviken – vi har inga sådana planer. Jag tror också att det skulle vara svårt. Nu ska jag ta upp en käpphäst som jag vet att ni har hört här förut: För att kunna göra denna typ av studie på ett bra sätt behöver man förmögenhetsdata. Sådana data är vi angelägna om att kunna ta fram av andra skäl. Vi tittar på sårbarheter och styrkor i hushållssektorn när det gäller frågan om den höga skuldsättningen.

Vi har skickat ut en skrivelse, som har remissbehandlats, om huruvida Riksbanken skulle kunna ha den lagliga rättigheten att ta in dessa data i samråd och samarbete med SCB. Vi har blivit mer tveksamma efter att vi fått remissvaren – detta skulle vara på gränsen, eller rent av över gränsen, för vad Riksbanken ska göra.

Vi funderar vidare kring detta och kommer att behöva återkomma till riksdagen i någon form med tankar om vad som skulle behöva göras i lagstiftningsväg, om lagstiftaren så önskar, för att dessa förmögenhetsdata skulle kunna bli mer tillgängliga och i så fall kunna studeras mer ingående.

Johan Pehrson (L): Tack för en bra och spännande föredragning!

Jag sprang på Pensionsmyndigheten på centralstationen häromdagen. De hade en liten kampanj – det kommer visst pensionsbesked. Man kan väl lugnt säga att ett eventuellt nytt neutralt läge på räntan kan påverka våra framtida pensioner.

När vi här funderar på människors tilltro till ekonomin och deras egen uppfattning om huruvida de har ett högt eller lågt sparande hänger det ihop med annat än om den fastighet som nyss var värd 10 miljoner har sjunkit ned till 8 miljoner. Folk kanske kan glädjas åt att de köpte den för 4 miljoner – de kommer att klara sig.

Men pensionssystemet är extremt centralt. Vilken effekt tror ni att det får när det till slut finns lite obligationer att köpa? Vad gör det nya läget för pensionssystemet? Det är ju en ganska stark faktor för att människor ska känna förtroende, oavsett om man – från vårt håll – vill driva på konsumtionen eller om man, som från ert håll, vill driva på penningpolitiken.

Stefan Ingves, Riksbanken: Ambitionen med penningpolitiken – när det gäller minusräntan – är ju att komma ur detta så fort som det över huvud taget är möjligt. Det är inget självändamål att ha minusränta. Det har handlat om att återställa inflationstakten och inflationsförväntningarna.

Sedan är det ju så att ett långsiktigt element i detta är i vad mån realräntorna kommer att vara negativa eller inte i stora delar av världen. Det påverkar i allra högsta grad pensioner och hur man ser på framtida pensioner, för det styr vilken avkastning man kan få när man sparar till sin pension. Om realräntan är noll eller till och med negativ måste man spara mer än annars – det är helt klart att det är på det sättet.

Detta är någonting som har sysselsatt ganska många på olika håll i Europa. Jag har deltagit i en del av dessa diskussioner inom Europeiska systemrisknämnden, där man i hög grad uppmärksammar detta och tittar på vad låga räntor innebär i största allmänhet när det gäller de löften som har getts till pensionssparare. Om avkastningen faller går det inte att i slutändan betala ut mer än vad som har kommit in. Detta väcker en lång rad frågeställningar som ligger långt utanför penningpolitiken men som är nog så viktiga när det gäller att fundera kring stabila pensionssystem. Dessa frågeställningar är mycket centrala.

Utöver frågeställningen om realräntan som sådan är tillväxten i den svenska ekonomin den grundläggande frågan när det gäller pensioner på lång sikt. Oberoende av vilka avtal man har är storleken på kakan varje år vad den är – den kan inte bli större än vad den är. Detta betyder att pensionssystemen i ett längre tidsperspektiv alltid, på ett eller annat sätt, kommer att hänga ihop med den storlek på kakan som man har vid den tidpunkten.

Då kommer vi också in på nog så svåra frågeställningar, som kräver sitt, men vi kommer också väldigt långt utanför penningpolitiken. Detta är svåra och långsiktiga frågor som har att göra med åldrande befolkning, befolkningens sammansättning, hur stor andel av befolkningen som arbetar och hur många icke-arbetande i form av pensionärer och barn som de arbetande ska bära på sina axlar. Det är ju de arbetande som producerar kakan varje år. Nu är jag som sagt långt utanför penningpolitiken, men detta är mycket rimliga och viktiga frågeställningar som man bör vara observant på. Ytterst styrs de av realräntan och tillväxten.

Ingela Nylund Watz (S): Tack för föredragningarna!

Jag tänkte hänga på Ulla Anderssons frågeställningar om statsobligationsköpen och följa upp det hela lite grann.

Riksbanken gjorde en finansmarknadsenkät i december. Av den kan man utläsa precis det Ulla tog upp: Visserligen tycker ungefär hälften att räntemarknaden fungerar bra och hälften att den fungerar dåligt, men bland de marknadsaktörer som tycker att den fungerar dåligt menar två tredjedelar att detta beror på att utrymmet har blivit mycket mindre för marknadens aktörer i och med de stora obligationsköpen från Riksbanken.

Det vore intressant att höra hur ni kommenterar det. På denna smalare marknad har vi också att i någon mån ta hänsyn till exempelvis Riksgäldens behov. Hur ser ni på denna kritik och på att utrymmet är så begränsat?

Det är dessutom så att många av dessa aktörer misstänker – eller hur man nu vill uttrycka det – att Riksbanken, i och med att ni flaggar för att ni åter ska ta upp en diskussion om detta i april, på något sätt ändå kommer att fortsätta i denna riktning eller åtminstone inte börja backa.

Det vore bra att få höra lite mer om hur ni ser på marknadens kritik när det gäller detta.

Stefan Ingves, Riksbanken: Som jag sa tidigare var syftet med övningen att skapa brist på statsobligationer. Att detta skulle göras utan att det skulle märkas någonstans är i min värld en konstig frågeställning. Vi lyckades och fick det dit vi ville. Vår önskan var att pressa ned den svenska räntenivån långsamt med alla löptider och samtidigt skapa ett stort överskott på pengar, som man försöker att göra sig av med för att därigenom få upp inflationen.

Samtidigt är det så att om staten också har ett budgetöverskott och man arbetar i decennier på att få ned statsskulden krymper statsskulden. Till sist försvinner den, om man håller på tillräckligt länge. Den som är marknadsdeltagare får handla i någonting annat – konstigare än så är det inte. Att en och annan har synpunkter på detta under resans gång är inte särskilt förvånande. I någon mån har Riksgälden motverkat det vi har gjort genom att låna ut statsobligationer samtidigt som staten har ett budgetöverskott. Detta är också en del i det hela. De har dock gjort det till en rejäl minusränta – under Riksbankens minusränta – så i det avseendet har Riksgäldens arbete på den kanten inte alls varit till någon nackdel från Riksbankens perspektiv.

I slutändan är det en olöslig fråga. Man kan inte skapa brist utan att det uppstår någon brist; det är detta som hela övningen syftar till.

Jan Ericson (M): Jag tänkte ställa en fråga om själva grunden för hela diskussionen, det vill säga inflationen. Anser Riksbanken att de inflationsmått som vi har i dag återspeglar den verkliga inflationen i samhället? Jag tänker framför allt på hur bostadspriser och bostadskostnader påverkar inflationsmåttet. Ser ni någon anledning att se över de inflationsmått som vi har, eller tycker ni att de återspeglar verkligheten?

Cecilia Skingsley, Riksbanken: Till att börja med är det inte vi som utvärderar våra egna insatser. Det är Statistiska centralbyråns mått som vi mäter oss mot, och det är Statistiska centralbyrån som sätter samman den varu- och tjänstekorg som är ett genomsnitt av vad en svensk konsumerar i form av varor och tjänster under ett år.

När det gäller bostadsfrågan, eller bostadspriser specifikt, är det inte priserna som kommer in. Det är ju en ytterst liten del av bostadsstocken som omsätts varje år. Däremot kommer den kapitalkostnad som finns förknippad med boende in, men det är med väldigt begränsade inslag. Det är levnadsomkostnaderna som vi är ute efter att förstå och fånga i inflationsmättet. Detta sätts samman av Statistiska centralbyrån, och det följer vad jag förstår internationella standarder för hur man sätter samman sådana varu- och tjänstekorgar och hur man sedan förändrar dem i takt med att hushållen ändrar preferenser. För att ta ett exempel på hur vi människor ändrar preferenser har vi numera inte så mycket vinylskivor i varu- och tjänstekorgen, utan det handlar mer om priserna för streamad musik.

Jag tror att det vore vanskligt om en centralbank frångick standarder på detta viktiga område och började försöka skapa egna mått och mäta sig mot dem. Då skulle man väldigt fort få en ganska besvärande diskussion på temat att vi bara tittar på det som gör att vi ser snygga ut snarare än att titta det som är verkligt viktigt för hushållen.

Stefan Ingves, Riksbanken: Jag kan bara lägga till att jag håller med om detta. Jag tror att det är en god och bra ordning att det är Statistiska centralbyrån som ägnar sig åt det här och att den expertis som finns där jobbar med dessa frågor, vilket man ju har gjort i åtminstone 100 år. Det är där denna fråga hör hemma.

En på något sätt evig fråga bland experter i dessa sammanhang är hur bostadsmarknaden ska hanteras. Ett alternativ till KPIF som diskuterades på 90-talet – det är över huvud taget inte en aktuell fråga i dag – var att gå över till det harmoniserade europeiska måttet. Men vi som var med vid den tidpunkten sa att vi skulle vänta tills man har lyckats harmonisera hur man ska hantera bostadsmarknaden. Den harmoniseringen har ännu inte skett, och därför lever vi fortsättningsvis med ett svenskt index. Jag tycker att vi har en god och lagom ordning. Det vore inte bra om vi själva skulle börja jobba med olika typer av index – det tror jag inte skulle funka.

Ordföranden: Jag har inga fler frågeställare anmällda. Det finns dock lite mer tid. Jag kan, bara för att det är intressant, fråga om valutareserven, som minskas i dollar.

Kraven på bankernas likviditet i utländsk valuta har ju skärpts. På vilket sätt har detta spelat roll för er bedömning? Och går det på detta område att gå längre med den typen av krav för att ytterligare kunna minska behovet av valutareserv?

Stefan Ingves, Riksbanken: Just den diskussion som har varit – inte minst i går – när det gäller likviditetsregler för bankerna har inte påverkat denna bedömning. Det finns ju redan i dag likviditetsregler när det gäller hur mycket utländska valuta man ska hålla.

Det som har hänt på senare tid är att vi har bedömt vilken sammansättning vi behöver ha på valutareserven. Detta gjorde vi före årsskiftet. Då har vi tittat på likviditet och på vilka väsentliga valutor vi kan tänkas behöva. Givet banksektorns utseende i dag bestämde vi oss för att hålla en del norska och danska kronor, mer dollar och mindre euro. Men det handlar inte om de senaste dagarnas diskussioner.

Däremot tycker vi naturligtvis att det är väldigt bra att både Finansinspektionen och vi har jobbat igenom frågeställningarna rörande hur mycket likviditet bankerna måste hålla som ett minimum. En ordning där självförsäkringen på banksidan är obefintlig eller för liten är inte acceptabelt. Hela idén med centralbanksverksamhet är att man går till centralbanken sist, inte först. Och om man går till centralbanken sist ska det också kosta därefter. Det är ett viktigt sätt att tänka när det gäller detta.

Vi får göra nya bedömningar löpande när det gäller detta, för det är ju en del av vårt arbete.

Ordföranden: Vi tackar Riksbanken för föredragningarna och svaren på våra frågor och avslutar därmed denna punkt på vår dagordning.

Bilder från utfrågningen

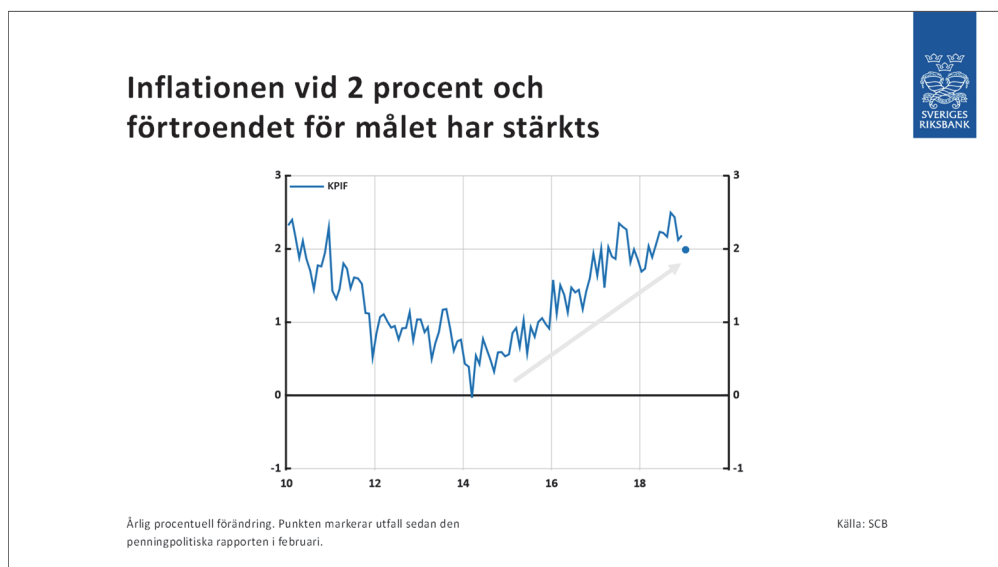
Bilder visade av Stefan Ingves, Riksbanken:

**Inledning om
penningpolitiken**

Riksdagens finansutskott
7 mars 2019

S V E R I G E S R I K S B A N K

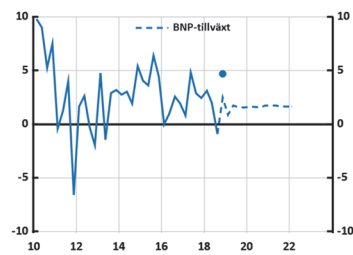
Stefan Ingves
Riksbankschef





Fortsatt god efterfrågan i svensk ekonomi

God BNP-tillväxt



Kvartalsförändring i procent uppräknad till årstakt respektive procent av befolkningen i åldern 15-74 år. Punkten markerar utfall sedan den penningpolitiska rapporten i februari.

Historiskt hög sysselsättningsgrad

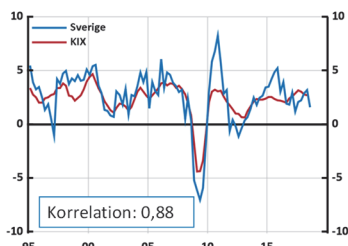


Källor: SCB och Riksbanken

Svensk ekonomi beroende av utvecklingen i omvärlden

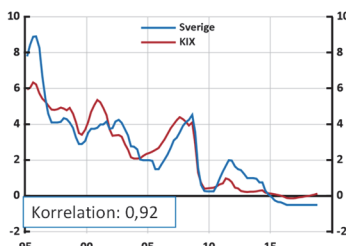


BNP-tillväxt



Årlig procentuell förändring respektive procent. KIX är en sammanvägning av länder som är viktiga för Sveriges transaktioner med omvärlden.

Styrränta

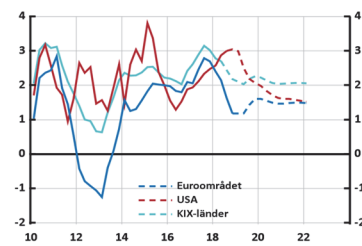


Källor: Nationella källor, SCB och Riksbanken



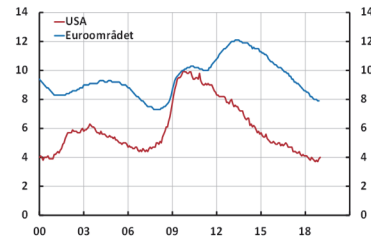
Globala konjunkturen in i en lugnare fas

Tillväxten har varit hög



Årlig procentuell förändring respektive procent av arbetskraften.

Arbetslösheten har fallit



Källa: Bureau of Economic Analysis, Eurostat, OECD och Riksbanken

Många osäkerhetsfaktorer i omvärlden



Styrkan i den europeiska konjunkturen



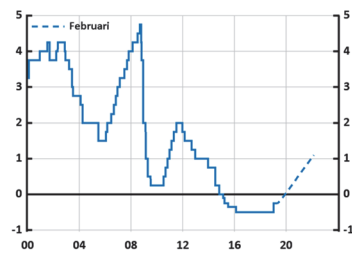
Handelskonflikten mellan USA och Kina



Brexit



Räntan höjs långsamt framöver



Procent

Källa: Riksbanken

- Risker och osäkerhet i omvärlden
- Behöver fortsatt vara vaksamma på inflationstrycket
- Penningpolitiken anpassas efter konjunktur- och inflationsutsikterna

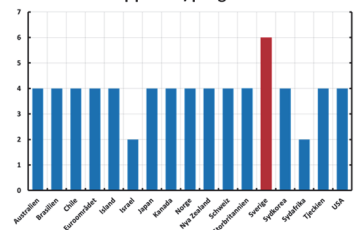


Översyn av den penningpolitiska processen

Antalet penningpolitiska möten och rapporter har varierat över åren

- Idag sex möten per år
- 6-8 veckor lång penningpolitisk process
- Penningpolitisk rapport med detaljerade prognoser vid varje tillfälle
- Färre penningpolitiska möten, men fler publicerade prognoser än andra centralbanker

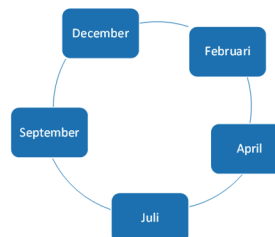
Antal publicerade penningpolitiska rapporter/prognoser





Fem penningpolitiska möten

- Utgångspunkt: Bibehållet beslutsunderlag och publicera likvärdig information varje gång
- Omfattande prognosarbete
- Fem penningpolitiska möten är tillräckligt många för att bedriva en väl balanserad penningpolitik
- Vid behov kan vi när som helst hålla ett extrainkallat penningpolitiskt möte



Frigör resurser för fördjupad penningpolitisk analys och större lokal närvaro



Fördjupad penningpolitisk analys

Exempel:

- Penningpolitisk strategi vid låga räntor
- Omvärldens löner och inflation
- Digitalisering, konkurrens och inflation
- Migrationens effekter och demografiska trender

Möten och samtal med målgrupper i landet



Bilder visade av Cecilia Skingsley, Riksbanken:

Cecilia Skingsley
Vice riksbankschef



Min presentation idag

- Jag står bakom bedömningarna och det penningpolitiska beslutet i februari
- Vi har en lång period bakom oss med mycket expansiv penningpolitik
- Enligt våra prognoser är vi inne i en långsam normaliseringsprocess
- Lämplig tidpunkt att ge perspektiv på penningpolitiken och dess effekter
- **Fördelningseffekter** en aktuell fråga

Låg och stabil inflation bidrar till att undvika godtycklig omfördelning

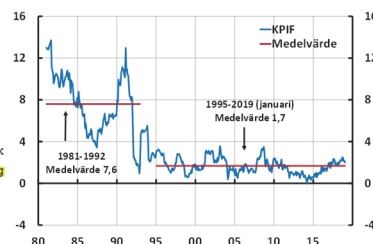


PRESSMEDDELANDE 5/1993

1993-01-15

RIKSBANKEN ANGER MÅLET FÖR PENNINGPOLITIKEN

Priestabilitet skapar goda förutsättningar för ekonomisk tillväxt, hög sysselsättning och motverkar en godtycklig inkomst- och förmögenhetsomfördelning.



Anm. Årlig procentuell förändring. Inflationsutfallet för perioden före 2005 är beräknade enligt den metod som användes i realtid under denna period.

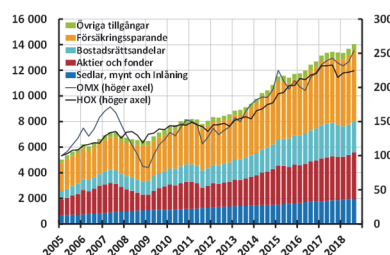
Källa: SCB och Riksbanken

De senaste årens expansiva penningpolitik har syftat till att nå inflationsmålet, men har också haft fördelningseffekter



Stigande tillgångspriser har gynnat vissa grupper ...

... medan fler i arbete bidragit till inkomstutjämning



Anm. Tusental och index (2005kv1=100) respektive procent av befolkningen, 15-74 år, säsongsrensade data.

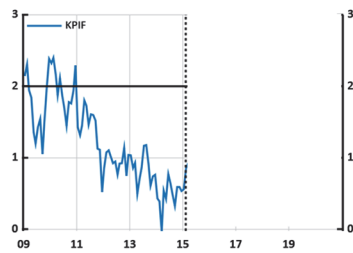


Källa: SCB, Valueguard och Riksbanken

Besvärligt penningpolitiskt läge 2014–2015

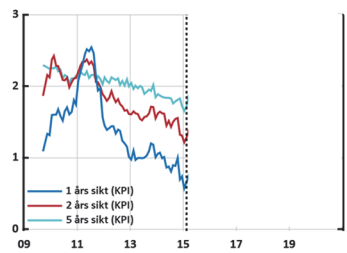


Inflation



Anm. Årlig procentuell förändring. Inflationsförväntningarna avser medelvärde bland penningmarknadens aktörer.

Inflationsförväntningar

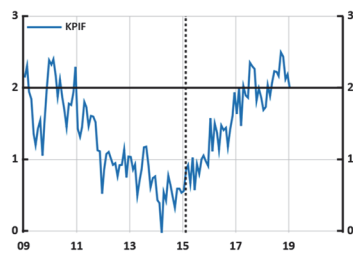


Källor: SCB och Kantar Sifo Prospera

Besvärligt penningpolitiskt läge 2014–2015



Inflation



Anm. Årlig procentuell förändring. Inflationsförväntningarna avser medelvärde bland penningmarknadens aktörer.

Inflationsförväntningar



Källor: SCB och Kantar Sifo Prospera

RAPPORTER FRÅN RIKSDAGEN		2015/16
2015/16:RFR1	KONSTITUTIONSUTSKOTTET Statsråds medverkan i konstitutionsutskottets granskning	
2015/16:RFR2	FINANSUTSKOTTET Finansutskottets offentliga utfrågning om den aktuella penningpolitiken den 24 september 2015	
2015/16:RFR3	FÖRSVARsutskottet Om krisen eller kriget kommer – En uppföljning av informationsinsatser till allmänheten om den enskildes ansvar och beredskap Huvudrapport och Bilagor	
2015/16:RFR4	KULTURUTSKOTTET Är samverkan modellen? En uppföljning och utvärdering av kultursamverkansmodellen	
2015/16:RFR5	FINANSUTSKOTTET Öppna utfrågning om den aktuella penningpolitiken den 12 november 2015	
2015/16:RFR6	FINANSUTSKOTTET Utvärdering av Riksbankens penningpolitik 2010–2015	
2015/16:RFR7	FINANSUTSKOTTET Review of the Riksbank's Monetary Policy 2010-2015	
2015/16:RFR8	SKATTEUTSKOTTET Punktskatteshöjningar på alkohol- och tobaksprodukter – skatteeffekter och påverkan på den oregistrerade anskaffningen av dessa produkter	
2015/16:RFR9	CIVILUTSKOTTET Miljömärkning av produkter – En översikt över de miljömärkningar av produkter som finns i Sverige och i de övriga nordiska länderna	
2015/16:RFR10	KONSTITUTIONSUTSKOTTET OCH JUSTITIEUTSKOTTET Konstitutionsutskottets och justitieutskottets hearing om radikalisering och rekrytering till våldsbejakande extremism i den digitala miljön	
2015/16:RFR11	KULTURUTSKOTTET Kulturutskottets seminarium om kultursamverkansmodellen	
2015/16:RFR12	FINANSUTSKOTTET Offentlig utfrågning om den aktuella penningpolitiken 23 februari 2016	
2015/16:RFR13	SOCIALUTSKOTTET Cancervården – utmaningar och möjligheter	
2015/16:RFR14	TRAFIKUTSKOTTET Kollektivtrafiklagen – en uppföljning	
2015/16:RFR15	CIVILUTSKOTTET Inventering av forskning inom civilutskottets beredningsområde 2016	

RAPPORTER FRÅN RIKSDAGEN		2015/16
2015/16:RFR16	UTBILDNINGSUTSKOTTET Utbildningsutskottets offentliga utfrågning inför proposition om forskning och innovation	
2015/16RFR17	KULTURUTSKOTTET Offentlig utfrågning om förutsättningar för svensk film	
2015/16RFR18	UTBILDNINGSUTSKOTTET Digitaliseringen i skolan – dess påverkan på kvalitet, likvärdighet och resultat i utbildningen	
2015/16RFR19	UTBILDNINGSUTSKOTTET Autonomi och kvalitet – ett uppföljningsprojekt om implementering och effekter av två högskolereformer i Sverige	
2015/16RFR20	FINANSUTSKOTTET Offentlig utfrågning om utvärderingen av penningpolitiken 2010-2015 12 maj 2015	
2015/16RFR21	FINANSUTSKOTTET Öppen utfrågning om Finanspolitiska rådets rapport 2016	
2015/16RFR22	UTBILDNINGSUTSKOTTET Utbildningsutskottets öppna utfrågning om lärarbrist	
2015/16RFR23	SOCIALUTSKOTTET Socialutskottets seminarium om cancervården – utmaningar och möjligheter	
2015/16RFR24	UTBILDNINGSUTSKOTTET Utbildningsutskottets öppna utfrågning om brist på utbildade inom naturvetenskap och teknik	
2015/16RFR25	NÄRINGSUTSKOTTET Näringsutskottets offentliga utfrågning om piratkopiering och andra rättighetsintrång på den digitala marknaden	
2015/16RFR26	TRAFIKUTSKOTTET Offentlig utfrågning om finansieringsmodeller för transportinfrastruktur	
2015/16RFR27	CIVILUTSKOTTET Civilutskottets offentliga utfrågning om familjerätten är i takt med tiden	

RAPPORTER FRÅN RIKSDAGEN		2016/17
2016/17:RFR1	TRAFIKUTSKOTTET It-infrastrukturen – i dag och i framtiden	
2016/17:RFR2	CIVILUTSKOTTET Uppföljning av den nya fastighetsmäklarlagen	
2016/17:RFR3	FINANSUTSKOTTET Offentlig utfrågning om den aktuella penningpolitiken den 27 september 2016	
2016/17:RFR4	UTBILDNINGSUTSKOTTET Forskarskolor för lärare och förskollärare – en uppföljning av fyra statliga satsningar	
2016/17:RFR5	FINANSUTSKOTTET Öppen utfrågning om den aktuella penningpolitiken den 15 november 2016	
2016/17:RFR6	SOCIALFÖRSÄKRINGSUTSKOTTET Socialförsäkringsutskottets offentliga utfrågning om Finsams fortsatta utveckling - nästa steg	
2016/17:RFR7	MILJÖ- OCH JORDBRUKSUTSKOTTET Uppföljning av systemet med överlåtbara fiskerättigheter i det pelagiska fisket	
2016/17:RFR8	SKATTEUTSKOTTET OCH NÄRINGSUTSKOTTET Konkurrenskraften hos svenska multinationella företag i ljuset av nya regler inom internationell beskattning	
2016/17:RFR9	CIVILUTSKOTTET Civilutskottets offentliga utfrågning om marknadsföring i sociala medier	
2016/17:RFR10	NÄRINGSUTSKOTTET Uppföljning av handlingsplanen för kulturella och kreativa näringar 2010–2012	
2016/17:RFR11	SKATTEUTSKOTTET Skatteutskottets seminarium om Skattereformen 25 år – dess historia och framtid	
2016/17:RFR12	KULTURUTSKOTTET Statens idrottspolitiska mål – en uppföljning med inriktning på barn och ungdomar	
2016/17:RFR13	FINANSUTSKOTTET Öppen utfrågning om den aktuella penningpolitiken den 14 mars 2017	
2016/17:RFR14	SOCIALUTSKOTTET Socialutskottets offentliga utfrågning om kompetensförsörjningen inom hälso- och sjukvården	
2016/17:RFR15	KULTURUTSKOTTET Offentlig utfrågning om framtidens public service	
2016/17:RFR16	TRAFIKUTSKOTTET Offentlig utfrågning om ett ökat kollektivt resande för framtiden	

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

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

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

RAPPORTER FRÅN RIKSDAGEN		2018/19
2018/19:RFR1	FINANSUTSKOTTET	Offentlig utfrågning om den aktuella penningpolitiken den 8 november 2018
2018/19:RFR2	FINANSUTSKOTTET	Öppen utfrågning om finansiell stabilitet den 5 februari 2019
2018/19:RFR3	TRAFIKUTSKOTTET	Offentlig utfrågning om transportsektorns bidrag till att uppfylla klimatmålen
2018/19:RFR4	SKATTEUTSKOTTET	En utvärdering av personalliggarsystemet