

Riksbankschefens kommentar

Det gick i många avseenden bra för Sverige under 2014. Tillväxten var relativt god och creditsystemet fungerade fortsatt väl. Men det fanns två stora utmaningar – för låg inflation och ökande hushållsskulder. Under året sänkte Riksbanken gradvis reporäntan ned till noll för att öka inflationen. Den låga räntan ökar dock riskerna för att skulderna hos svenska hushåll stiger ytterligare från en redan hög nivå. Det brådskar därför med åtgärder inom andra politikområden för att bromsa denna utveckling.

Riksbanken förberedde det kommande sedel- och myntutbytet som startar 2015 och pågår fram till 2017. Inom Riksbanken genomfördes en organisatorisk förändring för att stödja vår vision att vara bland de bästa när det gäller kvalitet och effektivitet.

Expansiv penningpolitik för att nå inflationsmålet

Under 2014 såg vi att den svenska ekonomin påverkades av att återhämtningen i euroområdet, som är vår klart största exportmarknad, gick trögt. Efterfrågan i euroområdet hölls tillbaka dels av de euroländer som arbetar med att minska sin höga skuldsättning, dels av den geopolitiska osäkerheten till följd av konflikterna i Ukraina, Syrien och Irak. Den svaga utvecklingen i euroområdet innebar att den svenska exporten växte långsammare än normalt, trots att efterfrågan steg i USA och Asien. De svenska hushållens ekonomi och konsumtion utvecklades dock relativt väl. Den svenska inflationen fortsatte att vara låg.

Vi fortsatte under 2014 att föra den expansiva penningpolitik som Riksbanken har bedrivit sedan några år tillbaka. Vi såg att inflationen blev lägre än vad vi förväntade oss och reporäntan sänktes därför successivt till noll procent. Samtidigt justerade vi ned vår ränteprognoz, den så kallade räntebanan. Reporäntan bedöms ligga på denna låga nivå tills inflationen tydligt tar fart. Först under andra halvåret 2016 bedömer vi det vara lämpligt att gradvis börja höja reporäntan. Det är viktigt att inflationen stiger mot målet på 2 procent eftersom inflationsmålet fungerar som ankare för pris- och lönebildningen. Även om inflationen kan avvika från målet under relativt långa perioder är det centralt att de långsiktiga inflationsförväntningarna förblir väl förankrade vid målet.

Åtgärder ökar motståndskraften i det svenska finansiella systemet

Vi bedömde att Sverige under 2014 hade ett säkert och effektivt betalningsväsende; det finansiella systemet fungerade väl, den finansiella infrastrukturen var i hög utsträckning säker och effektiv och Riksbankens betalningssystem för stora betalningar (RIX) fungerade också väl.

Svenska banker, företag och hushåll hade goda finansieringsmöjligheter under året. Lönsamheten i bankerna var hög och betalningsförmågan hos låntagarna var god. Våra tidigare

rekommendationer till storbankerna har bidragit till att de stärkt sina buffertar ytterligare. Flera åtgärder har också vidtagits de senaste åren för att öka motståndskraften i det svenska banksystemet och minska riskerna som kan hota den finansiella stabiliteten.

Vi såg dock att det alltjämt fanns sårbarheter i det svenska finansiella systemet eftersom de svenska bankernas tillgångar är över tre gånger så stora som svensk BNP, och en stor del av deras finansiering sker utomlands. Bankerna är alltså nära kopplade till de internationella marknaderna, men de är även länkade till varandra genom bland annat sin finansiering. Problem i en bank kan därmed snabbt sprida sig till hela banksystemet. Sårbarheterna gör att vi behöver verka för en hög motståndskraft i det svenska finansiella systemet. Under 2014 såg vi att det fanns flera åtgärder som kan öka motståndskraften, exempelvis rekommenderade vi Finansinspektionen att införa ett krav på bruttosoliditet för bankerna.

Vi bedömde alltjämt att den största inhemska risken som på sikt kan hota den finansiella stabiliteten i Sverige var de svenska hushållens höga och växande skuldsättning. Vi rekommenderade därför att flera åtgärder bör övervägas för att motverka denna utveckling. Bland annat ansåg vi att Finansinspektionen behövde införa ett amorteringskrav för hushållen.

Ohållbar utveckling av hushållens skuldsättning

Enligt min mening är just hushållens höga och ökande skuldsättning ett problem i Sverige, både ur ett penningpolitiskt perspektiv och ur ett finansiellt stabilitetsperspektiv. Historiska lärdomar visar att snabb tillväxt i skulder tillsammans med optimistiska förväntningar om bostadskostnader och bostadspriser är ett mönster som ofta har föregått finansiella kriser. Det gäller därför att bromsa ökningen av hushållens skuldsättning. Detta är också en syn som delas av flera internationella bedömare, till exempel Internationella valutafonden (IMF), Organisationen för ekonomiskt samarbete och utveckling (OECD) och EU-kommissionen.

Det finns en rad åtgärder som man skulle kunna välja mellan för att minska hushållens skuldsättning, exempelvis amorteringskrav, en begränsning av andelen lån med rörlig ränta, avskaffande av ränteaavdraget och sänkt bolånetak. Jag tycker att det är naturligt att ställa krav på amortering av bostadslån, men kompletterande åtgärder behövs för att Sverige ska nå en mer hållbar skuldutveckling. Vid rådande nollränta brådskar det för andra politikområden att minska riskerna förknippade med hushållens skulder. Det krävs både åtgärder riktade direkt mot hushållens efterfrågan på krediter och reformer för att skapa en bättre fungerande bostadsmarknad.

Förändringar inom kontantförsörjningen

Under 2015 startar det stora sedel- och myntutbytet som pågår fram till 2017. Vi har en omfattande uppgift framför oss och under 2014 arbetade vi intensivt med olika förberedelser. Ett första steg på vägen var att minska antalet sedlar och



"Under hösten antog vi en ny strategisk plan med sikte på vårt jubileumsår 2018."

Riksbankschef Stefan Ingves

sedelversioner inför sedelutbytet. De äldre versionerna av 50- och 1 000-kronorssedlarna, de utan folieband, gick inte längre att betala med efter den 31 december 2013. Under 2014 blev vårt kontor för sedelhantering i Sigtuna kommun klart. Därmed tar vi emot, lämnar ut och makulerar sedlar på endast ett ställe i Sverige.

Vi ser att en tydlig trend som påverkar centralbanker är den snabba utvecklingen av olika digitala betalningsmetoder som successivt ersätter kontanter som betalningsmedel. Sverige befinner sig i framkant av denna utveckling. Inom Riksbanken följer och analyserar vi utvecklingen för att förstå hur den påverkar det finansiella systemet och vår roll i det. När användningen av kontanter minskar bidrar detta också till att Riksbankens finansiella ställning förändras. Sedlar och mynt utgör nämligen en räntefri skuld som Riksbanken har till allmänheten och som till viss del finansierar Riksbankens finansiella tillgångar.

En 350-åring i täten

Vår vision att vara bland de bästa när det gäller kvalitet och effektivitet och därigenom behålla ett högt förtroende ställer krav på att verksamheten utvecklas. För att kunna fördjupa och vidga analysen inom vissa områden upprättade vi en delvis ny organi-

sation den 1 mars. Vi införde även en kommittéstruktur som gör att vi kan utveckla formerna för samarbete mellan avdelningarna och därmed lättare ta oss an de nya frågeställningar som behöver analyseras.

Under hösten antog vi också en ny strategisk plan med sikte på vårt jubileumsår 2018. Vi vill att världens äldsta centralbank, med snart 350 år på nacken, ska vara i täten och bidra till en stabil ekonomisk utveckling för hushåll och företag. I korthet innebär planen att vi ska ha en verksamhet i takt med tiden som producerar ett resultat av hög kvalitet som vi kommunicerar på ett lättillgängligt och tydligt sätt.

Stefan Ingves