



Det ekonomiska läget och penningpolitiken

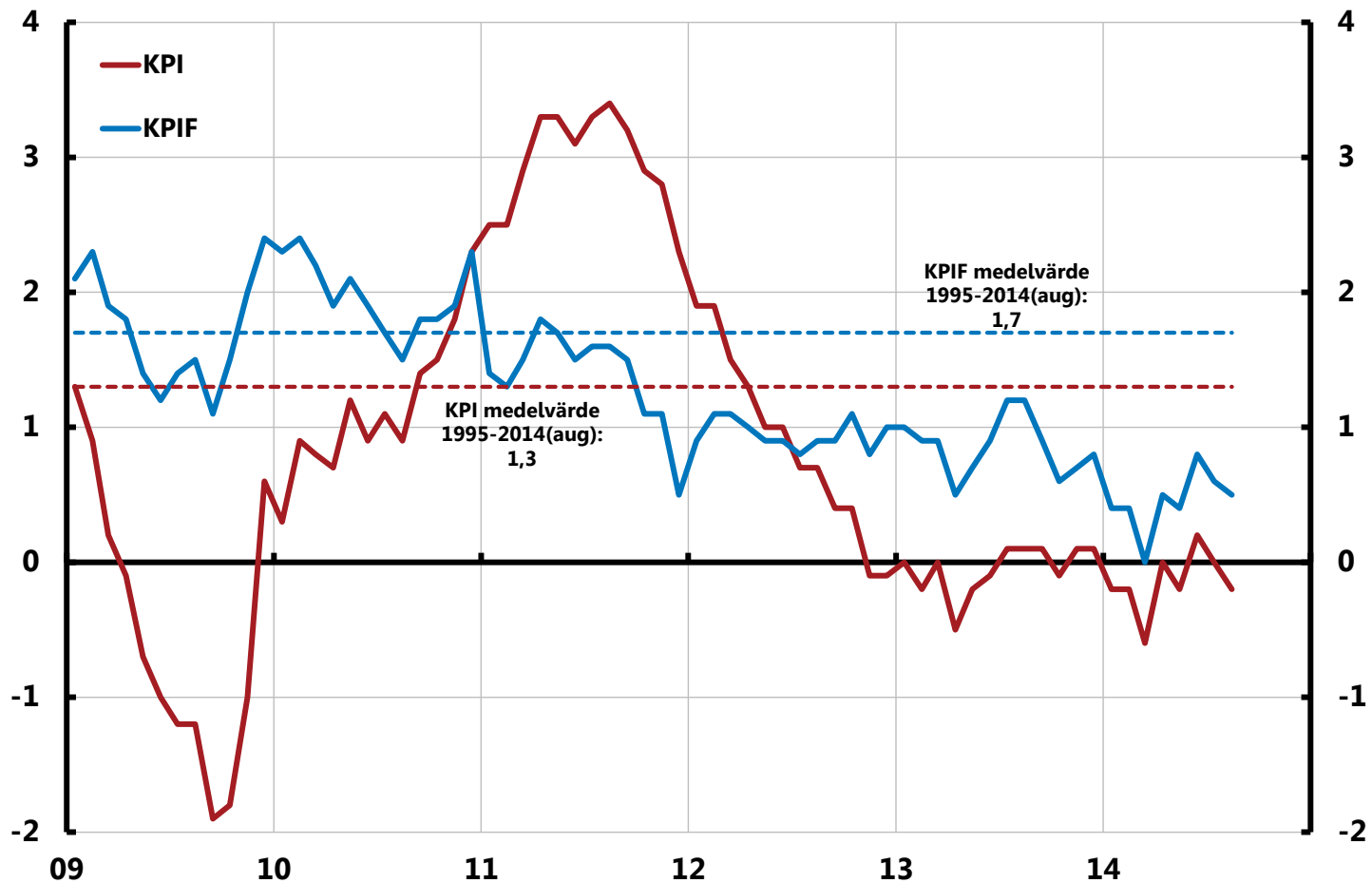
SCB
6 oktober 2014

Vice riksbankschef Per Jansson

Ämnen för dagen

- Penningpolitiken den senaste tiden (inkl det senaste beslutet den 3 september)
 - Riksbankens penningpolitiska strategi under senare år
 - Har strategin ändrats? Hur självkritiska bör vi vara? Vad bestämmer penningpolitikens inriktning framöver?
-

Låg inflation under flera år

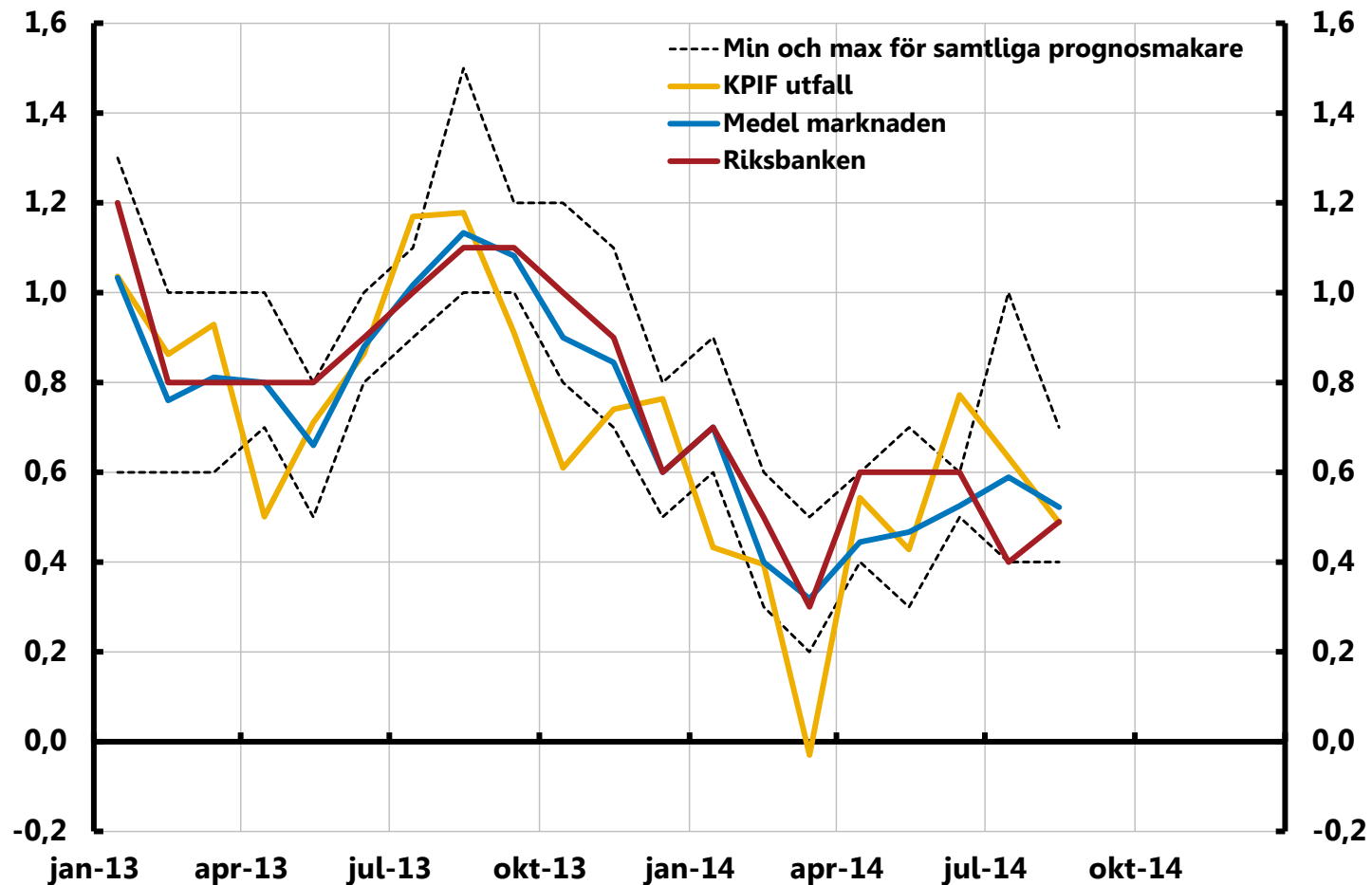


Anm. Årlig procentuell förändring. KPIF är KPI med fast bostadsränta.
Streckade linjer avser realtidsmedelvärden sedan 1995.

Källor: SCB och Riksbanken

Situationen förvärrades under senare delen av 2013 och början av 2014

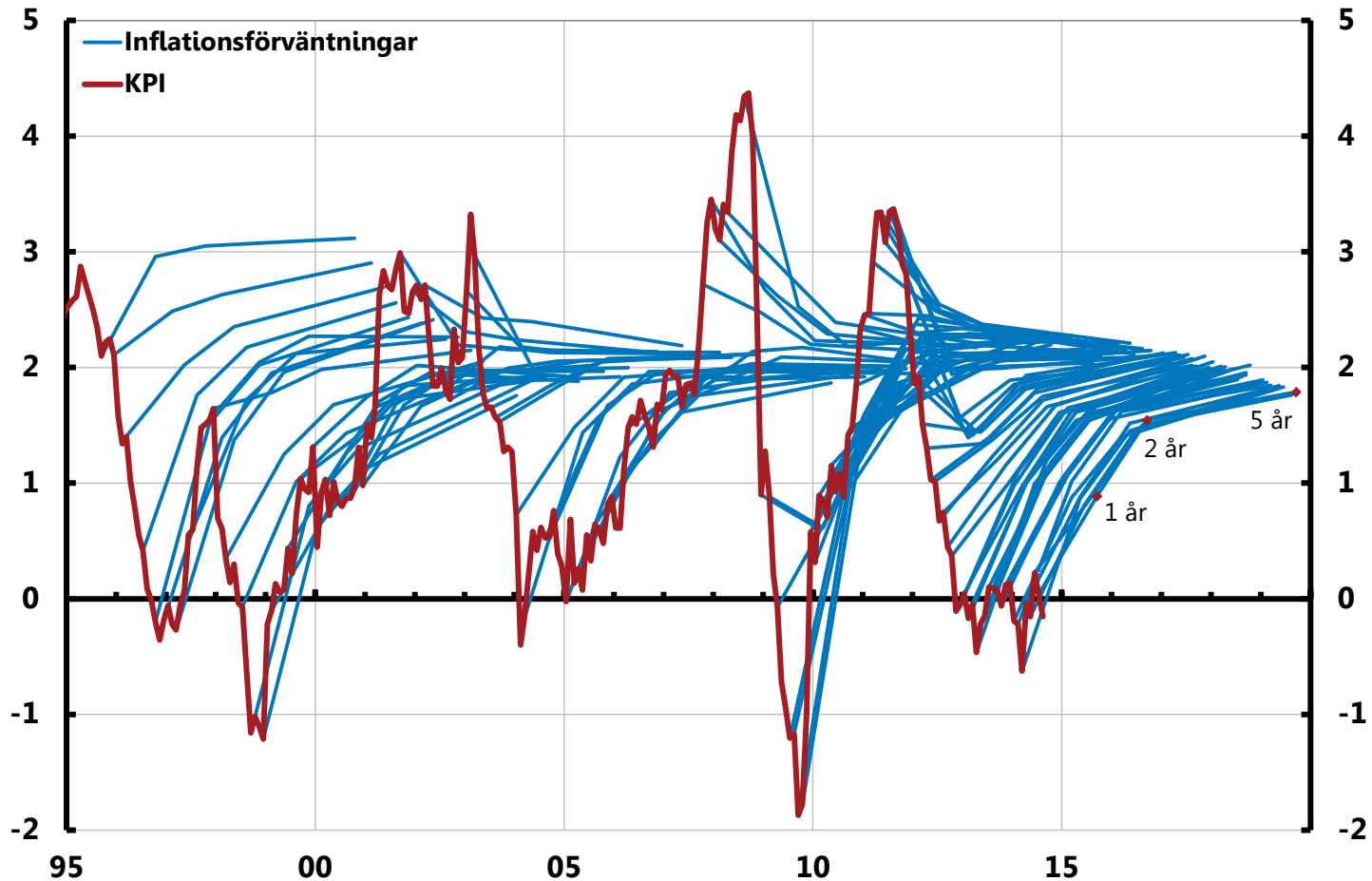
Kortsiktsprognoser för KPIF-inflationen, årlig procentuell förändring



Anm. Riksbankens prognoser enligt senast publicerad prognos och marknadsförväntningar, jämfört med utfall. Riksbankens siffror är inte helt jämförbara med marknadsaktörernas förväntningar, eftersom Riksbankens prognoser ofta är äldre. Streckade linjer avser minimum och maximum intervallerna för samtliga prognosmakare.

Källor: Bloomberg, SCB och Riksbanken

Det nominella ankaret får inte släppa



Anm. Årlig procentuell förändring. Inflationsförväntningar på olika sikt enligt penningmarknadens aktörer.

Källor: SCB och TNS SIFO Prospera

Penningpolitiken har reagerat kraftfullt

- December 2013: reporäntan sänks med 0,25 procentenheter, reporäntebanan justeras ned för hela prognosperioden
 - April 2014: reporäntebanan justeras ned för hela prognosperioden
 - Juli 2014: reporäntan sänks med 0,5 procentenheter, reporäntebanan justeras ned för hela prognosperioden
 - Sammantaget betydligt mer expansiv penningpolitik
 - reporäntan har sänkts från 1 till 0,25 procent mellan december 2013 och juli 2014
 - reporäntan i slutet av prognosperioden har sänkts från knappt 3 till drygt 2 procent
 - tidpunkten för en första höjning har flyttats från slutet 2014 till slutet 2015
-

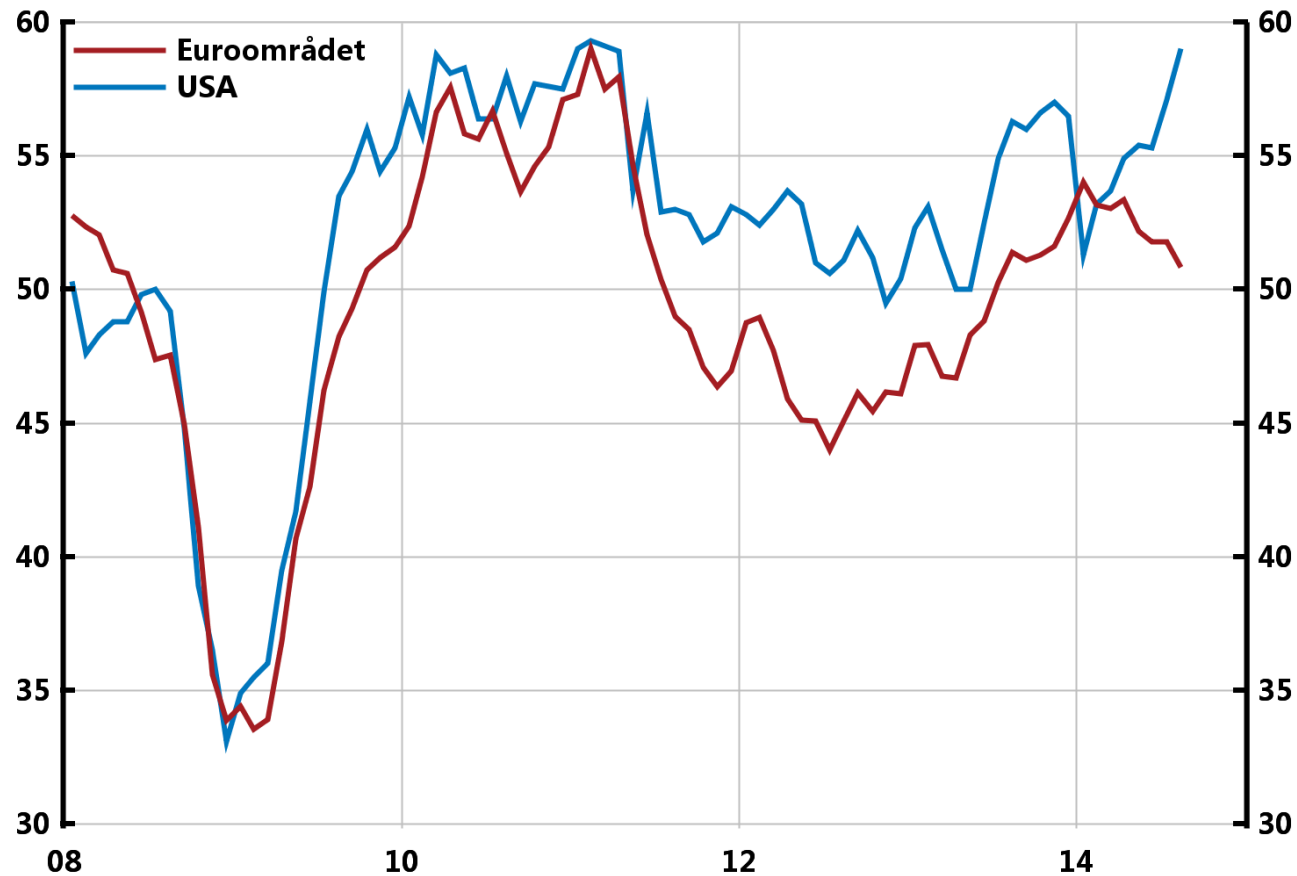
Det senaste penningpolitiska beslutet den 3 september



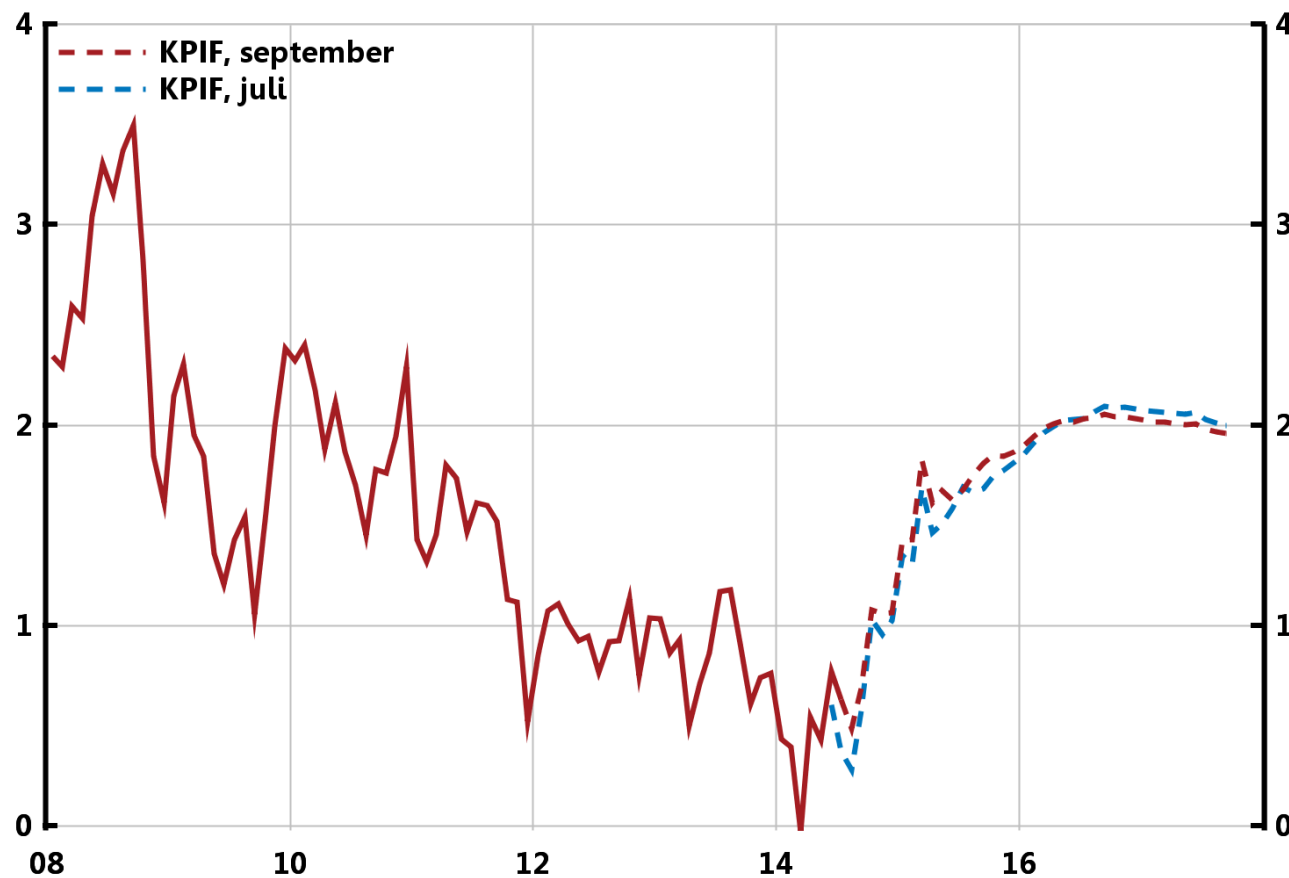
**Fortsatt låg ränta för att
inflationen ska stiga mot målet**



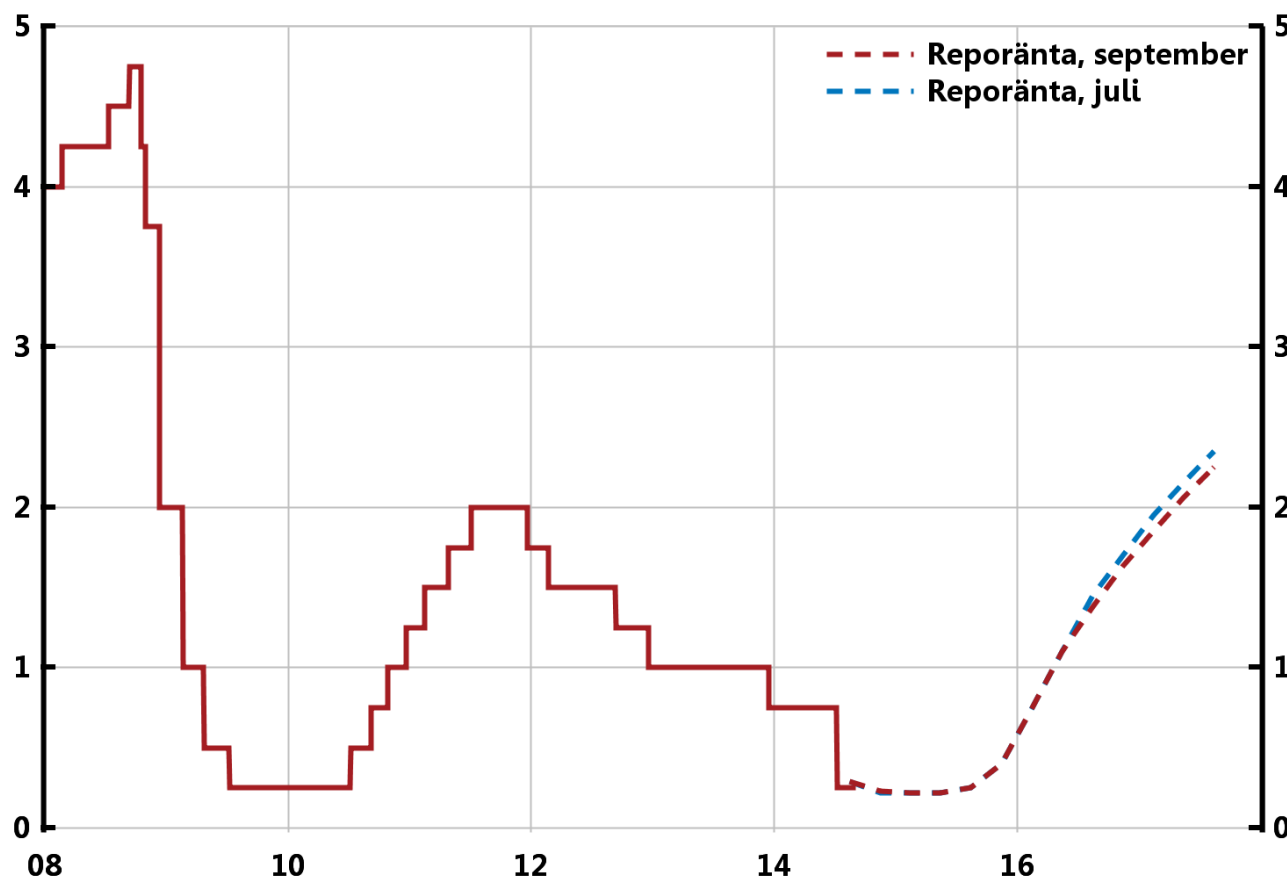
Dämpat förtroende i euroområdet



Stabila utsikter för svensk inflation



Fortsatt låg ränta för att inflationen ska stiga mot målet



Goda förutsättningar för stigande inflation

- Mycket expansiv penningpolitik under lång tid
 - Ökande efterfrågan och stigande resursutnyttjande
 - Snabbare löneökningar
 - Lättare för företagen att höja priser
 - Positiva prisimpulser från omvärlden
 - Svagare krona (ca 10 % sedan våren 2013)
 - I bakgrunden: stabilt finansiellt system och stabil finanspolitik
-

Hög och växande skuldsättning bland hushållen skapar risker



- Låg ränta bidrar till högre inflation
- Men innebär också risker för ekonomin
- Åtgärder inom andra politikområden nödvändiga

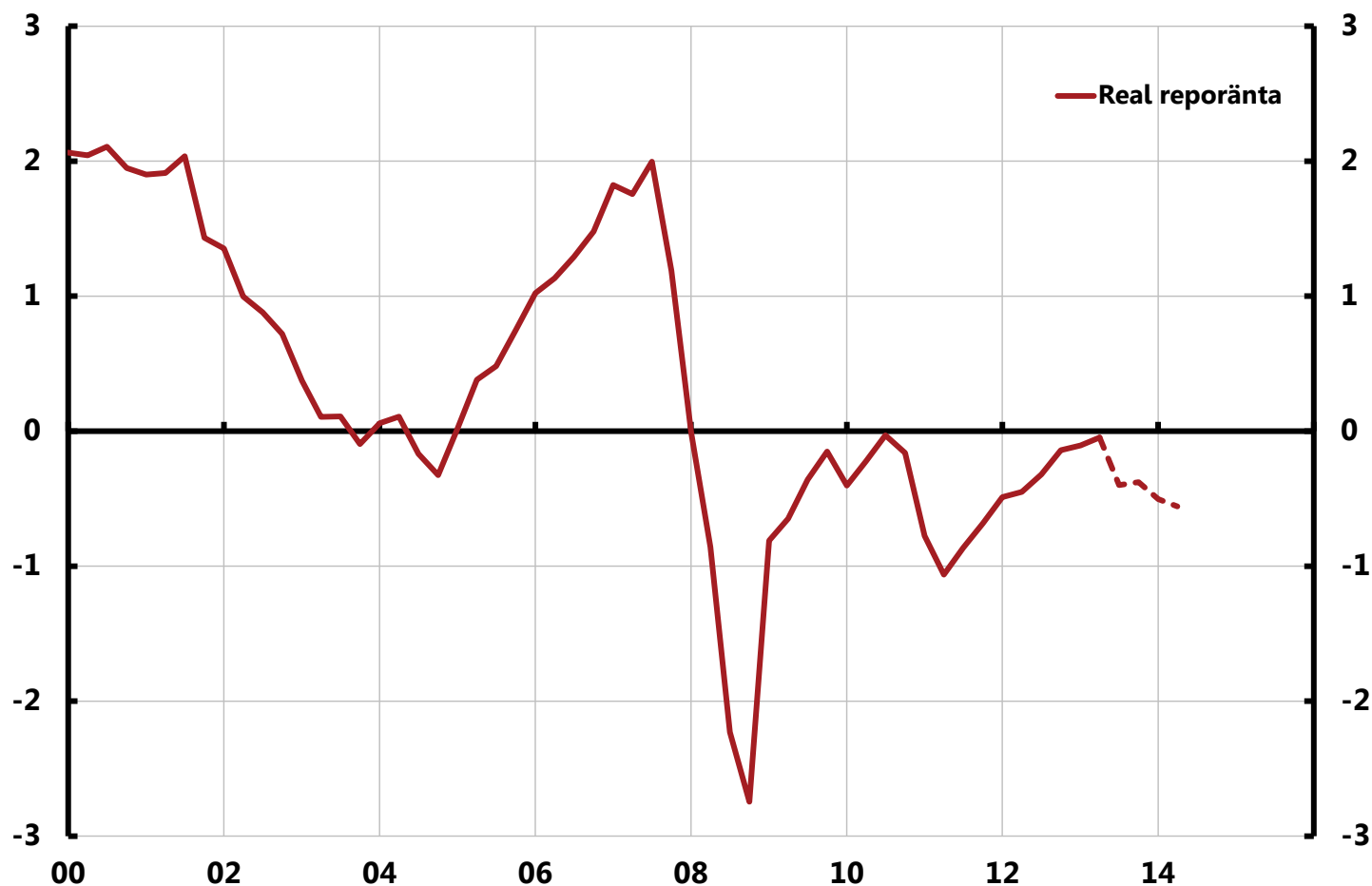


Den penningpolitiska strategin under senare år



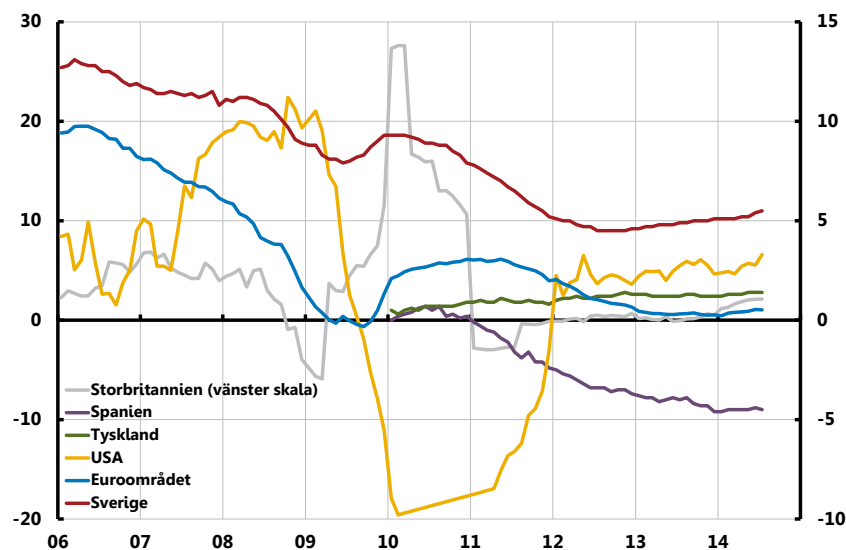
- Genomgående mycket expansiv penningpolitik för att nå inflationsmålet i ett rimligt tidsperspektiv
 - Öväntad internationell konjunkturförsvagning och överraskande låg inflationsbenägenhet har spelat roll
 - Visst inslag av att "luta sig mot vinden" men betoning på VISST
 - Inte "lutat mot vinden" aggressivt – då hade ekonomin inte utvecklats så väl som den har gjort
 - De penningpolitiska besluten har hela tiden varit en avvägning, vilken Riksbanken varit tydlig med
-

Mycket expansiv penningpolitik under många år



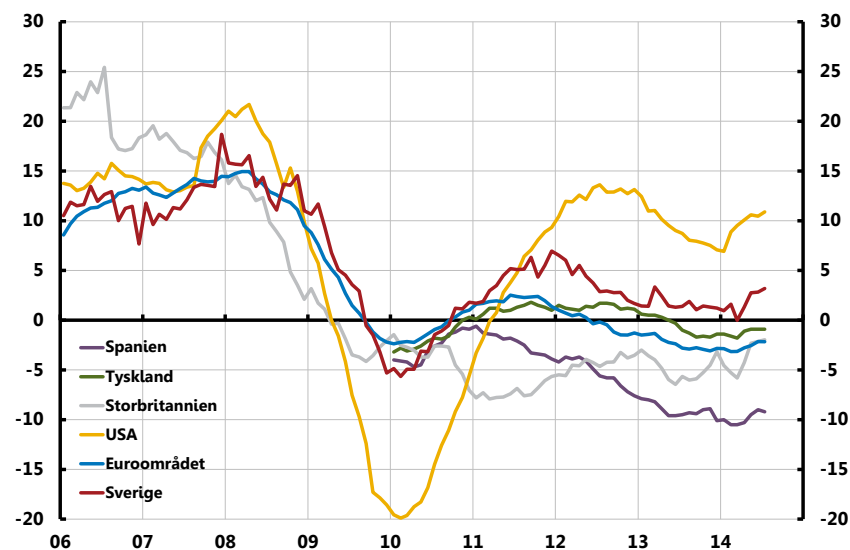
Utlåningen har ökat snabbare än i de flesta andra länderna

Hushållen



Anm. Storbritannien på vänster skala. Övriga på höger skala.

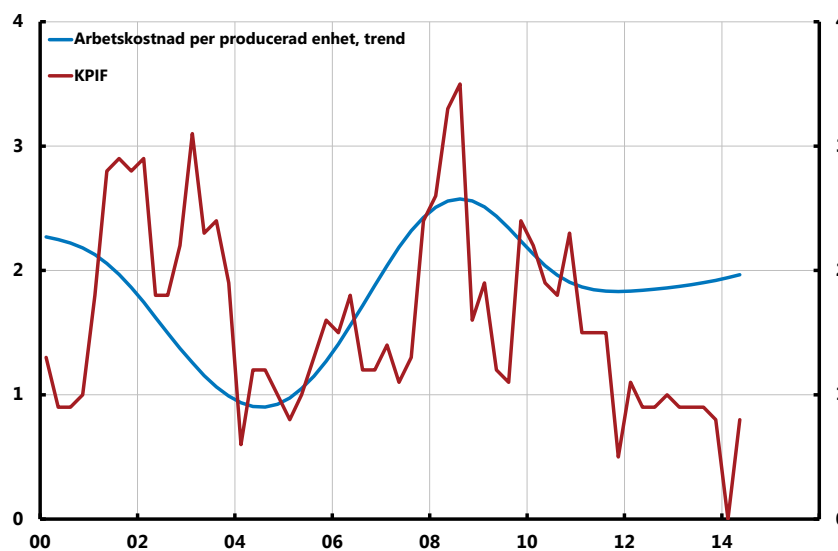
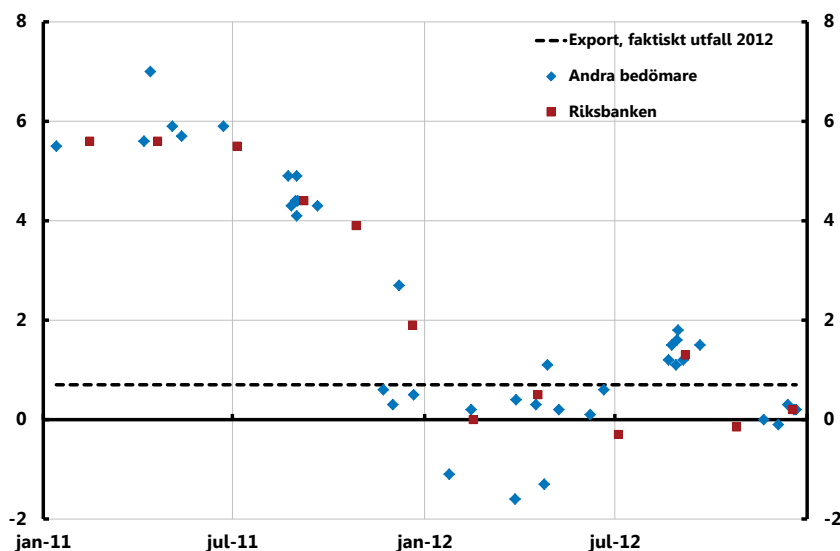
Företagen



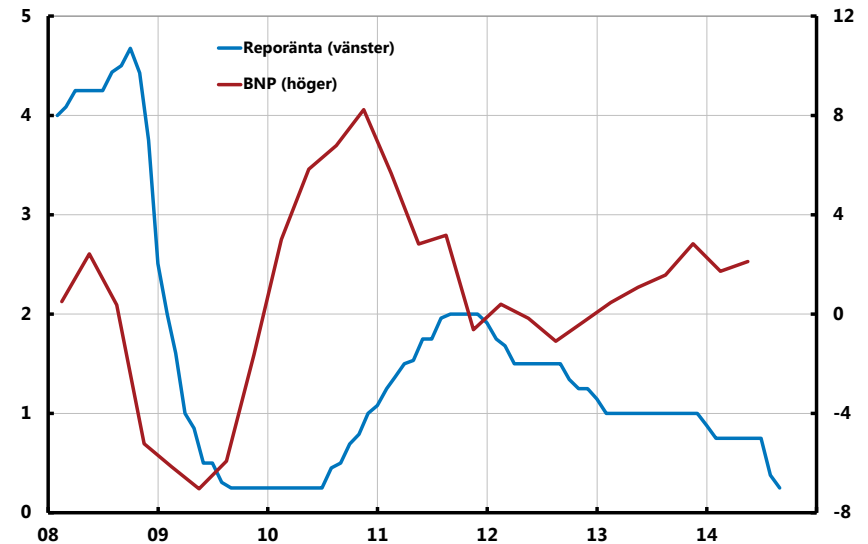
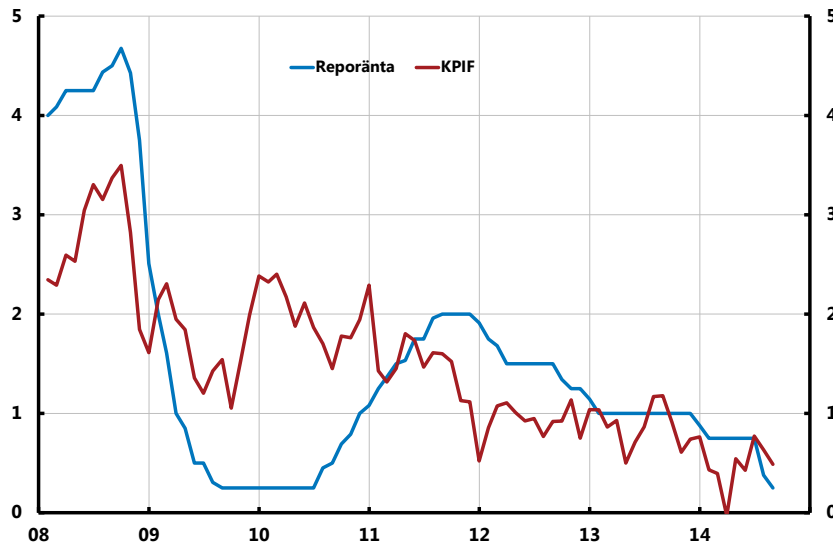
Oförutsedda händelser har inträffat och haft betydelse

En oväntat svag omvärld påverkade svensk export

Även inflationsbenägenheten har varit överraskande låg



Inslaget av att "luta sig mot vinden" ska inte överdrivas



Anm. Reporänta avser månadsgenomsnitt; KPIF, månad, årlig procentuell förändring; BNP, kvartal, årlig procentuell förändring.

Källor: SCB, Riksbanken

Hela tiden en avvägning

Från protokollet 30 juni 2010

Stefan Ingves

- "Styrkan i den svenska återhämtningen ... är *det främsta skälet* till att penningpolitiken behöver läggas om. ... [R]äntehöjning *också ... en signal* om att undvika att nya finansiella obalanser byggs upp[.]"

Svante Öberg

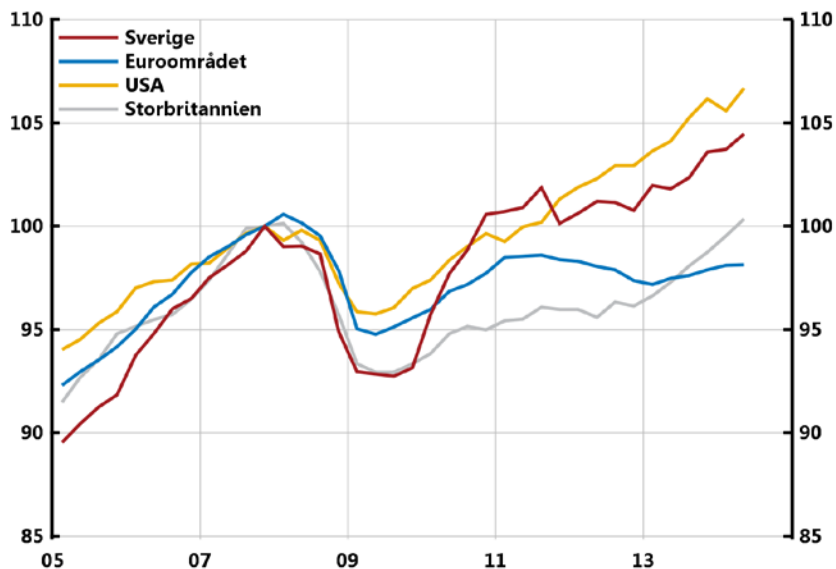
- "Med de mycket låga räntor som vi räknar med ... *stödjer vi produktion och sysselsättning* Hur långt man bör gå i stödet *behöver avvägas* mot andra aspekter, till exempel de negativa effekter[na] av långa perioder med låga räntor[.]"

Karolina Ekholm

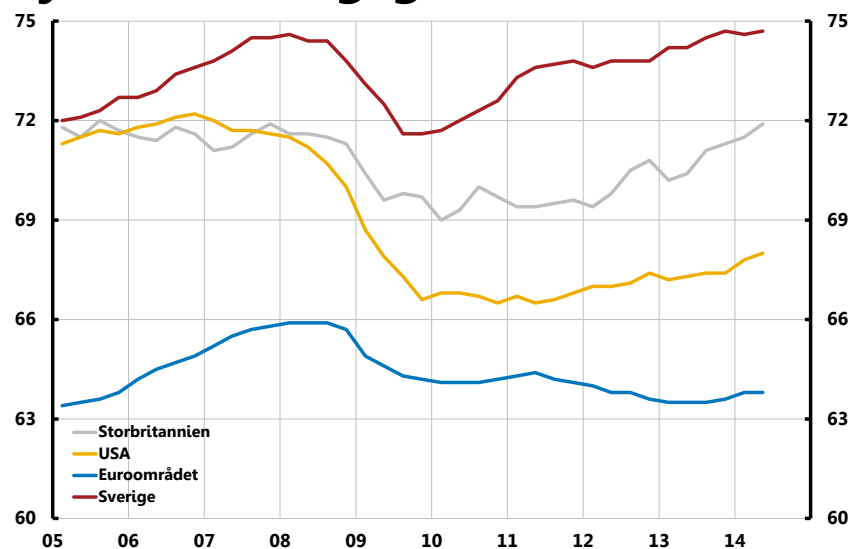
- "[E]n avvägning mellan å ena sidan behovet av en fortsatt mycket expansiv penningpolitik *för att uppnå inflationsmålet* och stabilisera realekonomin ... och å andra sidan behovet av att *undvika att en exceptionellt låg styrränta i sig skapar obalanser*[.]"

Sverige har klarat krisen mycket bättre än många andra länder

BNP



Sysselsättningsgrad



Anm. BNP, Index, 2007 kvartal 4 = 100.

Sysselsättningsgrad, procent av befolkningen, 15-64 år.

Källor: Eurostat och OECD

Att få inflationen att stiga har högsta prioritet



- Trots ganska god realekonomisk utveckling: Låg inflation under lång tid, sjunkande inflationsförväntningar
 - Ny information i form av oväntat lågt inflationstryck och oro för inflationsmålets roll som nominellt ankare har ökat behovet av penningpolitiska stimulanser
 - Innebär inte att riskerna med hushållens skulder och på bostadsmarknaden har minskat: det brådskar med åtgärder inom andra politikområden
-