ANFÖRANDE

DATUM: 2010-08-20
TALARE: Förste vice riksbankschef Svante Öberg
PLATS: Swedbank, Stockholm

SVERIGES RIKSBANK
SE-103 37 Stockholm
(Brunkebergstorg 11)

Tel +46 8 787 00 00
Fax +46 8 21 05 31
registratorn@riksbank.se
www.riksbank.se

Det aktuella ekonomiska läget

I den här presentationen kommer jag först att redovisa Riksbankens bedömning av den ekonomiska utvecklingen i omvärlden. Därefter går jag in på vår bedömning av den ekonomiska utvecklingen i Sverige. De här bedömningarna är desamma som vi gjorde vid det penningpolitiska mötet den 30 juni och publicerade i vår penningpolitiska rapport den 1 juli i år. Jag kommer också fortlöpande att kommentera den nya information som vi nåtts av under sommaren, men kommer inte att göra någon ny samlad bedömning av den ekonomiska utvecklingen. Det gör vi i direktionen först vid det penningpolitiska mötet den 1 september. Slutligen kommer jag att redovisa hur majoriteten av Riksbankens direktion och jag själv såg på penningpolitiken i slutet av juni.

Min presentation i dag av det aktuella ekonomiska läget kan kort sammanfattas i tre punkter:

- Den svenska ekonomin utvecklas starkt efter den djupa nedgång som varit. Inflationstrycket är lågt just nu, men inflationen kommer att stiga i takt med att resursutnyttjandet ökar.
- Vid det senaste penningpolitiska mötet i juni beslutade vi i direktionen att höja reporäntan till 0,50 procent och bedömde att den därefter skulle fortsätta upp mot mer normala nivåer. Den tidigare omfattande utlåningen till bankerna avvecklas.
- Ny information stöder Riksbankens bild att världsekonomin och den svenska ekonomin återhämtar sig. I omvärlden finns dock en del svaghetstecken i USA och Asien, medan Europa ser lite starkare ut än väntat. Oron på de finansiella marknaderna har dämpats, men situationen är fortfarande inte normal.

Men jag börjar alltså med den internationella utvecklingen.

Internationell utveckling

I Riksbankens penningpolitiska rapport tidigare i sommar målade vi upp en bild av den internationella utvecklingen de närmaste tre åren som helt kort kan sammanfattas så här: BNP-tillväxten blir stark i världen som helhet, men i Europa blir BNP-tillväxten måttlig och uppgången startar dessutom från en redan låg nivå.

Inflationen i omvärlden blir relativt låg. Men det här är förstås ganska breda penseldrag. Bakom dem finns det mer detaljerade analyser och resonemang, och dem ska jag utveckla nu.

Världsekonomin återhämtar sig – stark tillväxt i Asien

Återhämtningen i världsekonomin fortsätter. Återhämtningstakten varierar naturligtvis mellan olika länder och regioner, men för världen som helhet räknade vi i juni med en årlig BNP-tillväxt på drygt 4 procent under de närmaste tre åren. (Se bilden BNP-tillväxt i världen.)

Internationella valutafondens senaste uppdatering av prognoserna för världsekonomin, från i juli i år, tyder till och med på en något högre tillväxt i år och nästa år. Sedan april har fonden också gjort en uppjustering av prognoserna för årets BNP-tillväxt i världen. Fonden räknar dock med en betydligt högre BNP-tillväxt i de så kallade BRIC-länderna – det vill säga Brasilien, Ryssland, Indien och Kina – än i de mer utvecklade länderna. (Se bilden BNP-tillväxt i BRIC-länderna.)

I Asien var tillväxten också mycket stark i början av året. Under det första kvartalet växte de asiatiska tillväxtekonomierna med vad som motsvarar en årlig tillväxt på 10 procent. Det är framför allt efterfrågan från Kina som har gynnat de övriga länderna i regionen. Ny statistik för det andra kvartalet tyder dock på att Kinas BNP-tillväxt har dämpats jämfört med det första kvartalet, vilket kan vara tecken på en viss inbromsning i Asien. Även BNP i Japan blev lägre det andra kvartalet i år än förväntat.

Tillväxten i USA mattas av

Också den amerikanska ekonomin växer i ganska god takt efter BNP-fallet 2009: enligt vår senaste prognos kommer USA:s BNP att öka med 3,2 procent i år. Anledningen till detta är bland annat en stark ekonomisk-politisk stimulans. Vi bedömde dock i slutet av juni att tillväxten kommer att mattas av något under 2011 och 2012, när effekterna av den ekonomisk-politiska stimulansen i USA avtar. (Se bilden BNP-tillväxt i USA.)

Efter att vi offentliggjorde vår penningpolitiska rapport i juli har ny statistik publicerats, som tyder på att den amerikanska tillväxten håller på att mattas av redan nu. Enligt preliminära nationalräkenskaper för det andra kvartalet i år ökade BNP med 0,6 procent jämfört med det första kvartalet, vilket är marginellt mindre än de 0,7 procent vi räknade med och mindre än under det första kvartalet. Sysselsättningen inom den privata sektorn ökade i juli, men fortfarande något mindre än förväntat. Den amerikanska arbetslösheten var samtidigt oförändrad och låg kvar på 9,5 procent.

Det finns också andra svaghetstecken. Bostadsmarknaden har inte börjat återhämta sig efter det djupa fallet i samband med finanskrisen. Inköpschefsindex för industrin i USA sjönk från 59,7 i maj till 56,2 i juni och 55,5 i juli. Ett indextal över 50 tyder visserligen på tillväxt inom industrin, men de här noteringarna är de lägsta sedan december 2009. (Se bilden Inköpschefsindex).

Den amerikanska inflationen har fallit de senaste månaderna. Mätt med konsumentprisindex uppgick inflationen till 1,2 procent i juli, men räknar man bort livsmedel och energi var den oförändrad och låg på 0,9 procent. Den relativt låga inflationen hänger bland annat samman med att resursutnyttjandet i USA är lågt. Löneutvecklingen är också dämpad. (Se bilden Inflation i USA.)

USA:s centralbank Fed noterade vid sitt senaste penningpolitiska möte den 10 augusti att återhämtningen har mattats av och att inflationen har minskat de senaste månaderna. Fed bedömde därför att återhämtningen kommer att bli något svagare framöver än tidigare uppskattat. Samtidigt upprepade Fed att man kommer att hålla styrräntan låg under en längre period. De meddelade också att man – till skillnad från ECB och Riksbanken – kommer att hålla balansräkningens storlek oförändrad genom att återinvestera de medel som centralbanken får när dess värdepappersinnehav förfaller i långa statsobligationer. Fed skjuter därmed på starten för normaliseringen av penningpolitiken jämfört med vad man tidigare antytt. (Se bilden Centralbankers balansräkningar.)

Svag men stigande tillväxt i Europa

Enligt Riksbankens prognos från juni blir BNP-tillväxten stark i världen som helhet. I vårt närområde däremot blir tillväxten bara måttlig. Riksbankens bedömning var att BNP-tillväxten i euroområdet blir 0,8 procent i år, men att den kommer att öka under 2011 och 2012. (Se bilden BNP-tillväxt i euroområdet.)

Det är exporten som står bakom den uppgång som ändå finns i euroområdet. Exportutvecklingen gynnas av den starka tillväxten i Asien och av att euron har försvagats i förhållande till andra valutor. Men samtidigt har de statsfinansiella problemen i flera europeiska länder lett till en rad finanspolitiska åtstramningspaket, som kommer att dämpa den inhemska efterfrågan framöver. Jag kommer att återkomma till det här senare.

Sedan vår penningpolitiska rapport publicerades har Eurostat redovisat en preliminär siffra för BNP-tillväxten i euroområdet för det andra kvartalet i år. Den visade att BNP ökade med 1,0 procent jämfört med första kvartalet, vilket var betydligt mer än de 0,3 procent vi räknade med och betydligt starkare än under det första kvartalet. Den genomsnittliga BNP-tillväxten i euroområdet blev hög tack vare en mycket hög tillväxt i Tyskland. Inköpschefsindex för tillverkningsindustrin i euroområdet steg dessutom till 56,7 i juli. Även i våra nordiska grannländer fortsätter återhämtningen.

Inflationen i euroområdet var 1,7 procent i juli, mätt med det EU-harmoniserade konsumentprisindexet HIKP, vilket kan tyckas vara en relativt hög inflation med hänsyn till det låga resursutnyttjandet i EU. Men räknar man bort energi och obearbetade livsmedel så var inflationen bara 1,0 procent i juli, vilket är i stort sett samma inflationstakt som tidigare under året. (Se bilden Inflation i euroområdet.)

Fortsatt återhämtning i världsekonomin

För att sammanfatta det internationella ekonomiska läget kan man säga att de nya uppgifter som har publicerats under sommaren i stora drag stöder Riksbankens bild av att världsekonomin fortsätter att återhämta sig. Men det finns en del svaghetstecken i USA och Asien, medan Europa ser lite starkare ut än väntat.

Kraftigt försämrade statsfinanser i många länder

Vid det penningpolitiska mötet i slutet av juni fanns det en oro för vad de statsfinansiella problemen i flera länder skulle kunna medföra. Dessa problem hade under våren lett till ökade riskpremier på finansmarknaderna och svårigheter för många banker. I värsta fall skulle det kunna leda till en betydligt svagare utveckling i omvärlden, vilket också skulle drabba Sverige. Jag menade vid det penningpolitiska mötet att vi i så fall måste vara beredda att ompröva penningpolitikens

inriktning. Mot den bakgrunden ska jag nu specifikt ta upp de statsfinansiella problemen och utvecklingen på de finansiella marknaderna.

Underskotten i de offentliga finanserna och den offentliga skuldsättningen har ökat snabbt i många länder under den ekonomiska krisen. (Se bilden Offentliga finanser i OECD-området.)

För vissa länder har utvecklingen blivit dramatisk, särskilt för Grekland. De försämrade statsfinanserna har drivit upp räntorna på statsobligationerna och gör det svårt eller näst intill omöjligt att finansiera de stora underskotten. Flera andra länder har också stora problem. För att förbättra sina offentliga finanser genomför dessa länder nu kraftiga budgetåtstramningar, vilket är nödvändigt för att uppnå en långsiktigt stabil utveckling av de offentliga finanserna. Men samtidigt kommer budgetåtstramningarna på kort sikt att dämpa BNP-tillväxten i framför allt euroområdet. (Se bilden Ränteskillnad mot Tyskland.)

Oro för förluster inom banksektorn

Problemen har också påverkat banksektorn. Banker har vanligen statspapper bland sina tillgångar, vilket gör att de riskerar förluster om de länder som de är exponerade mot får problem med att hantera sina skulder. I takt med att de statsfinansiella problemen blev allt mer akuta på flera håll under våren, ökade också marknadens fokus på hur pass exponerade de europeiska bankerna var mot de länder som hade störst problem. Osäkerheten om vilka banker som riskerade förluster drev upp riskpremierna på lån banker emellan. Detta återspeglades i basis-spreaden, det vill säga skillnaden mellan interbankräntan och den förväntade styrräntan: Under den senare delen av april och maj steg nämligen basis-spreaden på euromarknaden och i USA. (Se bilden Basis-spread.)

Ett mått på hur de finansiella marknaderna bedömer bankers kreditvärdighet är de premier som betalas för så kallade CDS:er – credit default swaps.[1] Höga premier här innebär en hög kreditrisk. Under våren steg också CDS-premierna för europeiska banker, särskilt i Grekland och Portugal, men även i Spanien och Italien. En förhöjd kreditrisk innebär att det blir svårare och dyrare för de berörda bankerna att finansiera sig på kreditmarknaderna, vilket kan leda till att utlåningen hålls tillbaka. Därmed dämpas också den reala utvecklingen i de drabbade länderna. (Se bilden CDS-premier för banker.)

Minskad oro men fortfarande inte normalt

För att försöka bedöma stabiliteten inom banksektorn genomförde den europeiska banktillsynskommittén, CEBS[2], stresstester av 91 europeiska banker i juli i år. Dessa stresstester har nu offentliggjorts. Bedömningen är att alla banker utom sju har tillräcklig motståndskraft för att klara av ett försämrat scenario för perioden 2010–2011. CEBS har då räknat med en svagare ekonomisk utveckling, högre räntor och sämre börsutveckling än i EU-kommissionens prognos, liksom med förluster kopplade till bankernas innehav av europeiska statspapper. De fyra

[1] Lite förenklat kan man säga att en CDS är ett kontrakt, där en köpare betalar en säljare en premie för att säljaren tar på sig den kreditrisk som är kopplad till någon underliggande tillgång, till exempel en obligation. Premien blir därmed ett mått på kreditrisken.
[2] Committee of European Banking Supervisors.

svenska storbanker som ingick i undersökningen klarade alla stresstesterna med god marginal.[3]

Resultaten av stresstesterna har på det stora hela tagits emot väl av marknaden. Det bör dock påpekas att det också har förekommit kritik, som har gällt att CEBS antaganden inte har varit tillräckligt tuffa. Hur som helst minskade ränteskillnaderna gentemot Tyskland efter det att CEBS hade redovisat sina resultat, liksom basis-spreadarna och CDS-premierna för banker i de fyra länderna. Men de har stigit igen i augusti och är fortfarande högre än under våren. Under sommaren har det dock gått förhållandevis bra för de berörda länderna att emittera sina statsobligationer och bankernas delårsrapporter har varit positiva. Europeiska centralbanken har både kunnat minska sina inköp av statsobligationer och sin utlåning till banker.

Den generella bilden är, sammanfattningsvis, att oron på de finansiella marknaderna har dämpats under sommaren samtidigt som situationen fortfarande inte är normal.

Från detta internationella perspektiv ska jag nu gå över till ett nationellt, och titta på hur den ekonomiska utvecklingen i Sverige ser ut.

Den ekonomiska utvecklingen i Sverige

I början av den här presentationen sammanfattade jag den bild av den svenska utvecklingen som vi på Riksbanken tecknat i vår penningpolitiska rapport: Svensk ekonomi utvecklas starkt efter en djup nedgång. BNP väntades växa relativt snabbt de närmaste åren och arbetsmarknaden förbättras. Inflationstrycket är för närvarande lågt, men bedöms stiga i takt med att resursutnyttjandet ökar. Jag ska nu gå igenom Sveriges ekonomiska utveckling lite mer i detalj och samtidigt ta upp de nya uppgifter som har kommit fram under sommaren.

Stark BNP-tillväxt

I Riksbankens penningpolitiska rapport från juli räknar vi med en relativt hög BNP-tillväxt de närmaste åren: att svensk BNP kommer att växa med 3,8 procent i år, och sedan med i genomsnitt drygt 3 procent årligen under 2011 och 2012. (Se bilden BNP-tillväxt.)

Vi kunde också konstatera att årets första kvartal hade blivit bättre än väntat. Särskilt glädjande är att uppgången var bred – alla försörjningsbalansens komponenter bidrog till uppgången. Riksbanken såg dessutom goda förutsättningar även för en fortsatt återhämtning. Den inhemska efterfrågan hålls uppe av en fortsatt expansiv ekonomisk politik i kombination med en optimistisk framtidstro hos både hushåll och företag. Därtill beräknas tillväxten i omvärlden stiga under prognosperioden. Det bidrar till en ökad efterfrågan på svenska exportprodukter, vilket i sin tur gynnar näringslivets investeringar när resursutnyttjandet stiger.

Vår bild av en återhämtning i den svenska ekonomin stöds också av ny statistik som publicerats efter vår penningpolitiska rapport. Enligt SCB:s första preliminära sammanställning av nationalräkenskaperna för det andra kvartalet i år ökade svensk BNP med 1,2 procent jämfört med det första kvartalet (säsongrensat). Det

[3] För att bankerna skulle klara stresstestet fick deras primärkapitalrelation, det vill säga deras primärkapital i förhållande till deras riskviktade skulder, inte understiga 6 procent. I stresstestet beräknades de svenska storbankerna ha primärkapitalrelationer på 8,9–10,3 procent i slutet av testperioden.

är något mer än de 0,9 procent vi räknat med i vår rapport och också något mer än vad andra prognosmakare väntat sig. Därmed har BNP ökat under fem kvartal i rad och har återhämtat hälften av det stora fallet på sammanlagt 8 procent som skedde under de fem kvartalen dessförinnan. (Se bilden BNP per kvartal.)

Bilden av en fortsatt god tillväxt stöds också av Konjunkturinstitutets barometerindikator, som presenterades i slutet av juli. Indikatorn föll visserligen tillbaka mellan juni och juli i år, men fallet var marginellt och indikatorn tyder fortfarande på att stämningsläget bland företag och hushåll är betydligt starkare än normalt. (Se bilden Barometerindikatorn.)

Inköpschefsindex i Sverige steg däremot till 64,2, att jämföra med 62,4 månaden före. Det var framför allt ökad orderingång och produktion som bidrog till ökningen. (Se bilden Inköpschefsindex.)

Ny statistik visar dessutom att industriproduktionen har fortsatt att öka kraftigt och något mer än marknadens förväntningar, medan tjänsteproduktionen har legat på en nästan oförändrad nivå. Men industriproduktionen ligger fortfarande långt under tidigare toppnivåer. (Se bilden Industri- och tjänsteproduktion.)

Ljusnande arbetsmarknad

Även återhämtningen på arbetsmarknaden har fortsatt. Sysselsättningen började öka under det fjärde kvartalet i fjol, och arbetslösheten har börjat falla. Prognosen i vår penningpolitiska rapport är att arbetslösheten kommer att minska ganska långsamt, för att vara drygt 7,5 procent år 2013. (Se bilden Arbetskraft och sysselsättning samt Arbetslöshet.)

Sedan rapporten publicerades har arbetskraftsundersökningar för juni redovisats. De visar att sysselsättningen ökade något mer och att arbetslösheten blev lägre under det andra kvartalet i år jämfört med vår prognos.

Inflationen nära inflationsmålet på 2 procent

I vår penningpolitiska rapport räknar vi med att inflationen håller sig ganska nära inflationsmålet på 2 procent under prognosperioden. Trots att BNP-tillväxten är stark kommer resursutnyttjandet nämligen att vara lågt, vilket gör att det inhemska inflationstrycket hålls nere. Inflationsimpulserna från omvärlden kommer också att vara dämpade. Men i takt med att konjunkturen återhämtar sig och resursutnyttjandet stiger kommer också inflationstrycket att öka.

Vi bedömde därför att den underliggande inflationen – mätt med KPIF, konsumentprisindex med fast ränta – skulle avta ner mot 1 procent i år, för att sedan stiga upp mot 2 procent mot slutet av 2012. Inflationen mätt med KPI hade däremot ökat under våren och vi förväntade oss att KPI-inflationen till följd av stigande räntor skulle fortsätta att öka, tills den når en topp på närmare 3 procent under 2013. (Se bilden Inflation.)

Efter det penningpolitiska mötet i slutet av juni har nya inflationssiffror publicerats för juni och juli. De visar att KPI och KPIF steg med 1,1 respektive 1,7 procent i juli jämfört med samma månad i fjol. Inflationen ligger så långt väl i linje med bedömningarna i den penningpolitiska rapporten: Den underliggande inflationen var i juli bara 0,1 procentenhet lägre än vad vi räknade med i rapporten.

Långsiktiga inflationsförväntningar

För Riksbanken är det viktigt att de långsiktiga inflationsförväntningarna i samhället är väl förankrade vid inflationsmålet på 2 procent. Det underlättar nämligen vårt arbete. Om många förväntar sig att inflationen ska bli 2 procent påverkar det pris- och lönebildningen, så att vi lättare kan nå inflationsmålet på sikt (även om kortsiktiga svängningar får inflationen att avvika från målet). Det här är anledningen till att vi noga följer inflationsförväntningarna.

Enligt en undersökning från Prospera uppgick inflationsförväntningarna för den närmaste femårsperioden till 2,2 procent i juni. Siffran avser ett genomsnitt för samtliga tillfrågade. (Se bilden Inflation och inflationsförväntningar.)

Återhämtning i den svenska ekonomin

Sammanfattningsvis stöder den nya information som presenterats under sommaren Riksbankens bild av att Sveriges ekonomi fortsatt återhämtar sig. BNP-tillväxten har hittills i år blivit något högre än vi räknat med och arbetsmarknaden har utvecklats något bättre. Inflationen har utvecklats i stort sett i linje med våra prognoser. Men detta säger naturligtvis inte så mycket om framtiden. Och som jag inledningsvis sa kommer jag inte att göra någon samlad bedömning av den ekonomiska utvecklingen här i dag, utan det gör jag först vid direktionens nästa penningpolitiska möte i början av september.

Jag går nu över till att redovisa hur Riksbanken och jag själv såg på penningpolitiken vid det senaste penningpolitiska mötet i slutet av juni.

Den svenska penningpolitiken

Efter finanskrisen har den svenska penningpolitiken huvudsakligen varit inriktad på att dämpa djupet i den konjunkturnedgång som följde i krisens spår. Reporäntan har legat på rekordlåga 0,25 procent i ett helt år. Riksbanken har också försett bankerna med mer likviditet än vanligt, genom en rad extraordinära åtgärder. Sedan en tid tillbaka är dock förhållandena sådana att vi har kunnat börja normalisera penningpolitiken, och nu i presentationens sista del kommer jag att gå in lite närmare på hur vi resonerade när vi tog vårt senaste penningpolitiska beslut.

Normalisering av reporäntan

I juli höjde Riksbanken reporäntan från 0,25 till 0,50 procent. Jag höll med om bilden av den ekonomiska utvecklingen i den senaste penningpolitiska rapporten och stödde både förslaget att höja reporäntan med 0,25 procentenheter och den räntebana som rapporten redovisade. Men jag markerade också att vi måste vara beredda att ompröva inriktningen på penningpolitiken, om det skulle visa sig att utvecklingen i omvärlden blir betydligt svagare än vi väntat oss. (Se bild Reporänta.)

Redan i april räknade vi med att behöva höja reporäntan, antingen i juli eller i september. Senare fick vi kraftigt räkna upp prognosen för årets BNP-tillväxt, samtidigt som prognoserna för inflationen och lönerna var i stort sett oförändrade. Det talade för en höjning i juli snarare än i september.

Men trots att BNP-tillväxten för 2010 var kraftigt uppjusterad räknade vi ändå med att resursutnyttjandet skulle vara lågt under större delen av prognosperioden, liksom att inflationstrycket skulle vara måttligt. Det talade snarast för att re-

poräntan borde hållas lägre än normalt den närmaste tiden. Vår samlade bedömning var dock att vi borde lätta på gaspedalen och gradvis höja reporäntan mot en mer normal nivå, i takt med att resursutnyttjandet stiger.

Jag tyckte också att det var rimligt att vi i Sverige inledde räntehöjningarna tidigare än i USA och euroområdet. Vi räknade nämligen i juni med en högre BNP-tillväxt och en något högre inflation i Sverige, särskilt i jämförelse med euroområdet. Dessutom bedömde vi att finanspolitiken i USA och i euroområdet troligen kommer att stramas åt betydligt mer än den svenska, vilket innebär att dessa områden kan behöva hålla ned räntan längre.

Ett annat skäl till att inleda räntehöjningarna var att tydligt markera att räntorna på längre sikt kommer att vara betydligt högre än vad de är i dag. Annars är det risk för att företag och hushåll baserar sina ekonomiska beslut på för låga långsiktiga ränteförväntningar, vilket kan leda till ohållbart höga lånenivåer och snedvridna investeringsbeslut. Detta kan i sin tur innebära negativa effekter på produktionen och sysselsättningen.

Orealistiska förväntningar på ränteutvecklingen

Den låga ränta som vi haft under det senaste året har troligen dragit ner förväntningarna på räntorna även på längre sikt. Enligt Prosperas mätningar har förväntningarna om reporäntan om fem år minskat med ungefär en procentenhet sedan vi hösten 2008 började sänka reporäntan kraftigt. (Se bilden Reporänta och förväntad reporänta.)

Marknadsförväntningarna låg i juni också klart under räntebanan, och glappet var dessutom ovanligt stort. Det tyder på att penningpolitiken i praktiken var betydligt mer expansiv än vi avsett. (Se bilden Penningpolitiska förväntningar.)

Konjunkturinstitutets mätningar av förväntningarna på den rörliga bolåneräntan tydde dessutom på att hushållen väntade sig förhållandevis låga räntor även på längre sikt. I juni förväntade sig hushållen en rörlig bolåneränta på 4,3 procent om fem år.

Det är viktigt för penningpolitiken att förväntningarna på räntan ligger i linje med räntebanan. Det är nämligen marknadens förväntningar på ränteutvecklingen, och inte vår räntebana, som har betydelse för den ränta som hushåll och företag möter. Men även hushållens och företagens förväntningar på låneräntan styr deras agerande. Därmed är förväntningarna om ränteutvecklingen viktiga för den ekonomiska utvecklingen. Samtidigt är Riksbankens möjligheter att styra förväntningarna på längre sikt begränsade i och med att vi bara styr den allra kortaste räntan – reporäntan – medan räntebanan bara är en prognos.

Under sommaren har marknadens förväntningar om reporäntan stigit lite på kort sikt men sjunkit med drygt 30 punkter på längre sikt. Hushållens förväntningar om den rörliga bolåneräntan har däremot stigit påtagligt enligt Konjunkturinstitutet. De är nu i stort sett konsistenta på ett och två års sikt med Riksbankens räntebana från det senaste penningpolitiska mötet. Dock väntade sig hushållen fortfarande en relativt låg bolåneränta på fem års sikt.

Normalisering av penningpolitiken i övrigt

Till normaliseringen av penningpolitiken hör, förutom räntehöjningarna, också avvecklingen av Riksbankens stöd till bankerna. När Riksbanken beslutade att låna ut närmare 300 miljarder kronor till fast ränta förra året bestämdes det också

att bankerna skulle betala tillbaka lånen den 30 juni, den 25 augusti och den 6 oktober i år. Därutöver förfaller vissa lån till rörlig ränta.

Trots att avvecklingen av fastränteslånen är känd i förväg kan den påverka penningmarknadsräntorna så att de pressas uppåt fram till dess att de sista lånen löper ut. Det är nämligen först då som interbankmarknaden måste komma i gång igen i normal omfattning. Även den effektiva styrräntan väntas återgå till att vara i linje med reporäntan i stället för finjusteringsräntan, vilken ligger 10 punkter lägre än reporäntan.

I samband med att de första fastränteslånen på sammanlagt 100 miljarder kronor löpte ut den 30 juni minskade Riksbankens totala utlåning till bankerna med 91 miljarder. Vid samma tillfälle löpte även andra lån ut, samtidigt som nya lån med en månads löptid till rörlig ränta ökade med 20 miljarder kronor. Allting förlöpte utan att några störningar uppstod på marknaderna. De utestående lånen har därefter minskat ytterligare och uppgår nu till 222 miljarder kronor. (Bild Riksbankens utestående lån.)

Sammanfattning

Jag har nu redogjort för Riksbankens och min syn på den ekonomiska utvecklingen och penningpolitiken i Sverige vid det senaste penningpolitiska mötet. Den svenska ekonomin utvecklas för närvarande starkt efter att ha varit med om en djup nedgång. Inflationstrycket är lågt, men bedöms stiga i takt med att resursutnyttjandet stiger. Penningpolitiken är fortfarande inriktad på att stödja återhämtningen i ekonomin, men en normalisering har inletts. Enligt den bedömning vi gjorde i juni kommer normaliseringen att fortsätta gradvis genom räntehöjningar och förfall av fastränteslånen.

Den nya information som nått oss under sommaren stöder i stora drag bilden av att återhämtningen i världsekonomin fortsätter. Det finns en del svaghetstecken i USA och Asien, medan Europa ser lite starkare ut än väntat. Oron på de finansiella marknaderna har dämpats, men situationen är fortfarande inte normal. Den nya informationen tyder också på en fortsatt återhämtning i den svenska ekonomin.

Riksbanken kommer dock inte att göra någon ny samlad bedömning av den ekonomiska utvecklingen förrän i samband med nästa penningpolitiska beslut, den 1 september. Fram till dess kommer vi att ha nåtts av mer information och vi kommer att uppdatera våra prognoser.

Tack för uppmärksamheten!