



Perspektiv på penningpolitiken och inflationmålet

Riksdagens finansutskott
6 mars 2014

Vice riksbankschef Karolina Ekholm

Penningpolitiken sedan hösten 2012

- Reservationer till förmån för mer expansiv penningpolitik tills räntesänkning i december 2013
 - Mer explicit kommunikation om skuldsättningens roll i de penningpolitiska besluten
 - Utgångspunkt: **Reporäntan** påverkar **skuldsättningen** som ökar **risken för kraftig konjunktursvacka** längre fram
 - Avvägning mellan stabilisering av ekonomin på kort och lång sikt
 - Enighet kring penningpolitiska besluten i ljuset av att inflationen rört sig längre från målet
-



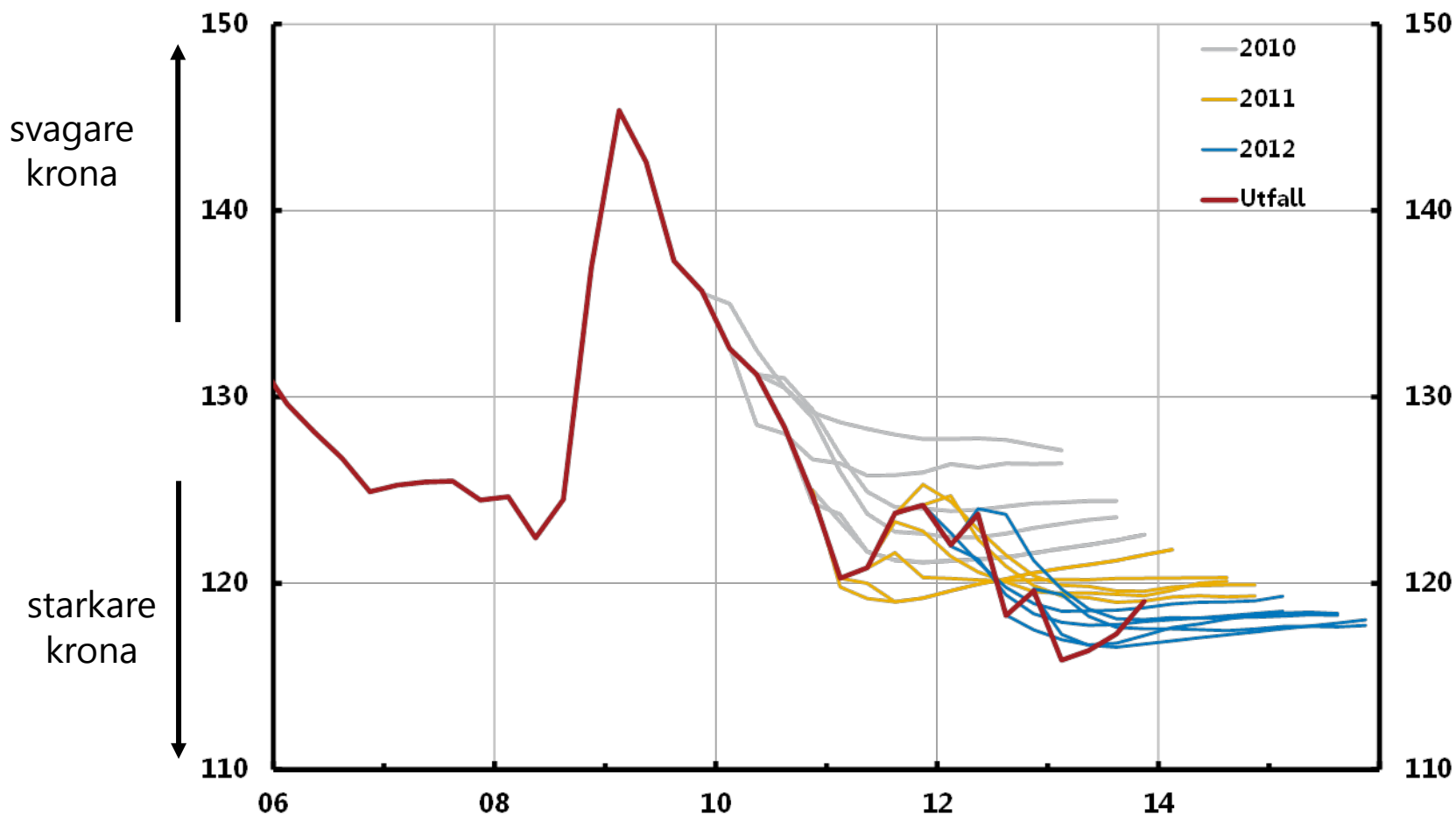
Reservationer till förmån
för mer expansiv
penningpolitik före
december 2013

Huvudsakliga argument

- Bättre måluppfyllelse när det gäller inflation och resursutnyttjande med mer expansiv penningpolitik
 - Arbetslösheten skulle kunna minskas utan risk för inflation över målet
 - Tveksamt om ökad räntedifferens gentemot omvärlden går ihop med prognos om stabil växelkurs
-

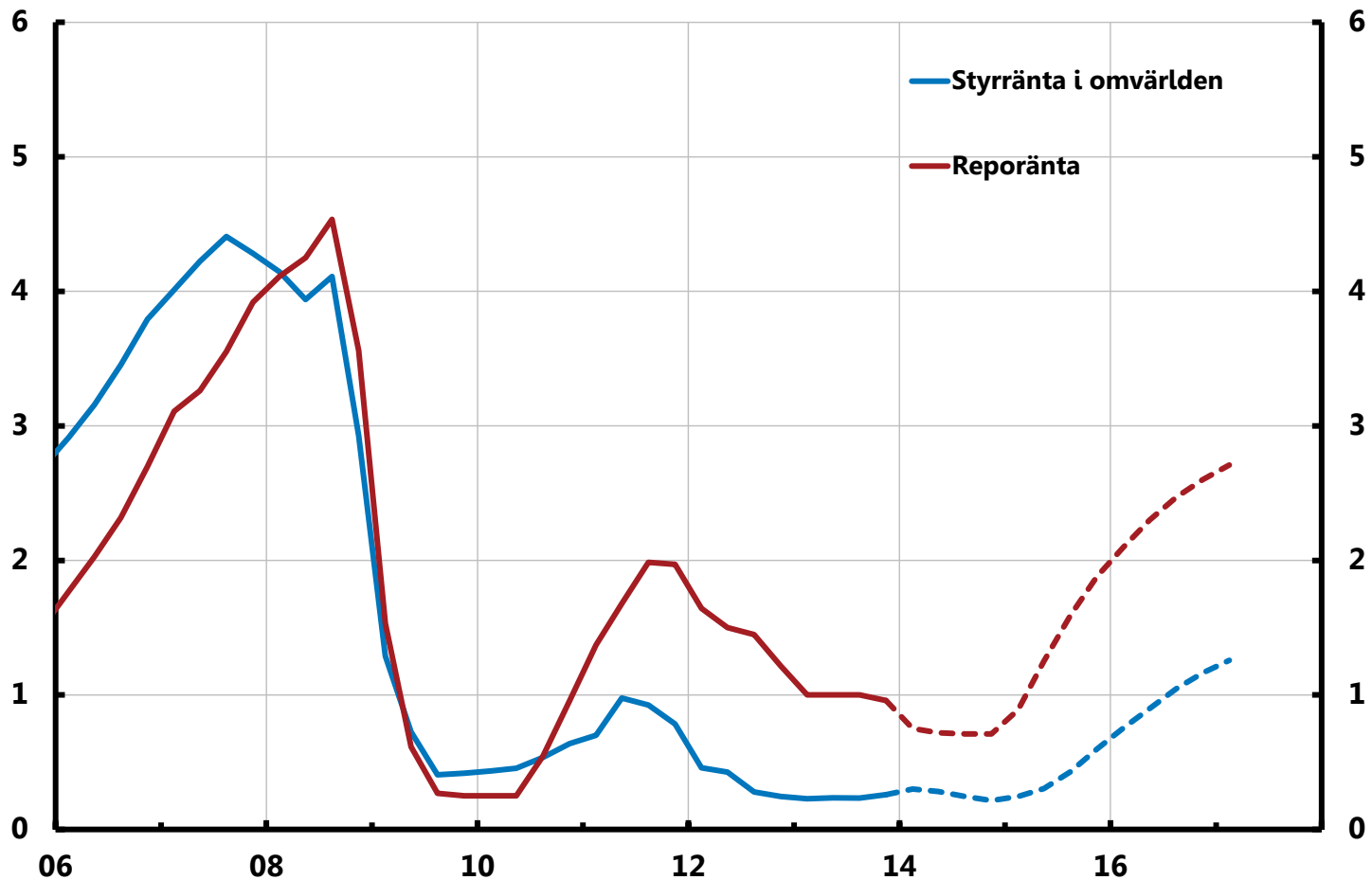
Tendens att kronan blivit starkare än prognosticerat...

Konkurrensvägd nominell växelkurs, TCW-index, 1992-11-18 = 100



...samtidigt som räntan varit högre än omvärldens

Kvartalsgenomsnitt, procent respektive procentenheter



Anm. Styrränta i omvärlden avser en sammanvägning av USA, euroområdet, Norge och Storbritannien.

Källor: Macrobond, nationella källor och Riksbanken



Skuldsättningsens roll i de penningpolitiska besluten

Min uppfattning om räntan och skulder

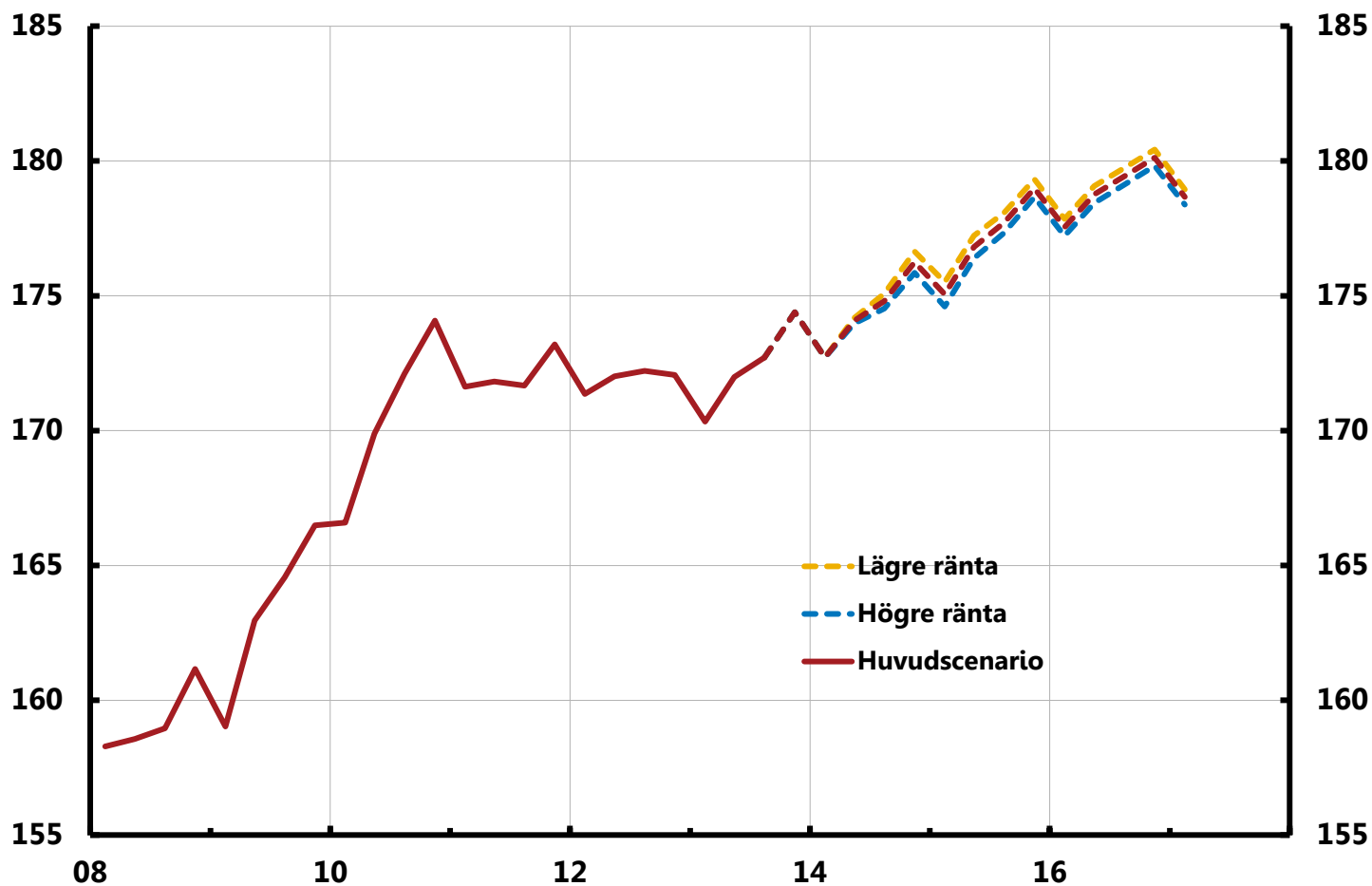


- Reporäntans effekt på skuldsättning alltför liten för att påverka risker förknippade med hushållens skuldsättning
- Dålig måluppfyllelse under lång tid riskerar underminera förtroendet för inflationsmålet
 - Kan göra det svårt att stabilisera inflationen på både kort och lång sikt



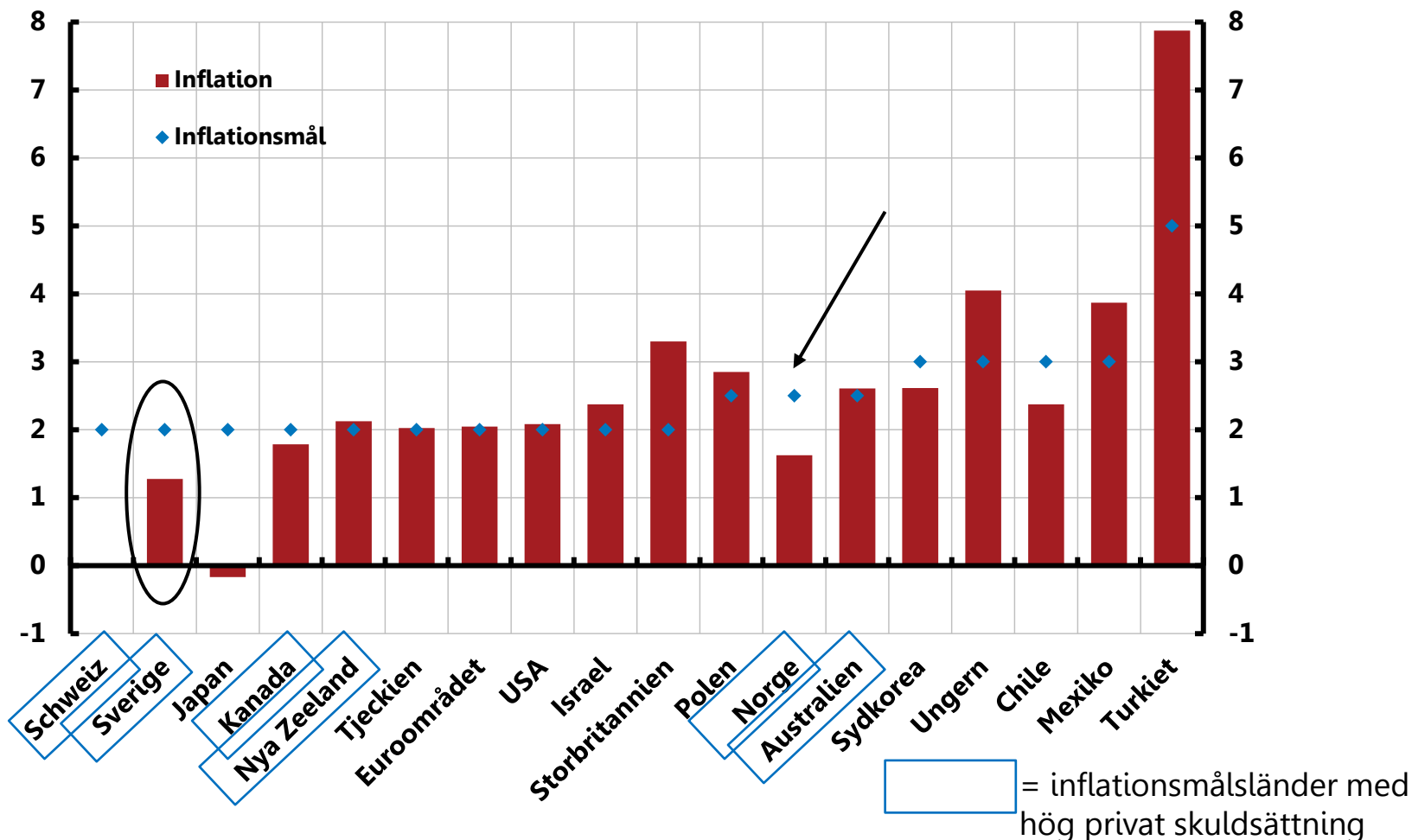
Uppskattad effekt av 0,25 procent- enheters högre och lägre ränta

Hushållens skuldkvot, procent av disponibel inkomst



Få länder med inflation långt under målet har vägt in skuldsättning

Genomsnittlig inflation 2010–2013 samt inflationsmål 2013, årlig procentuell förändring



Anm. För euroområdet avses HIKP för övriga länder KPI. Inflationen avser genomsnitt för perioden 2010 – 2013. Inflationsmålet avser mitten av målintervall eller tak för inflation.

Källor: OECD och respektive centralbank



Enighet kring de
penningpolitiska besluten
sedan december 2013

Låg inflation i fokus

- Inflationen längre bort från målet samtidigt som konjunkturer förbättrats
 - Min tolkning: brist på inflationsfokus i penningpolitiken bidragande faktor
 - Inflationens låga nivå skulle kunna motivera ännu lägre reporänta
 - Men stora räntesänkningar i konjunkturuppgång skulle överraska genom att bryta mot tidigare mönster
 - Låg inflation riskfaktor
-