



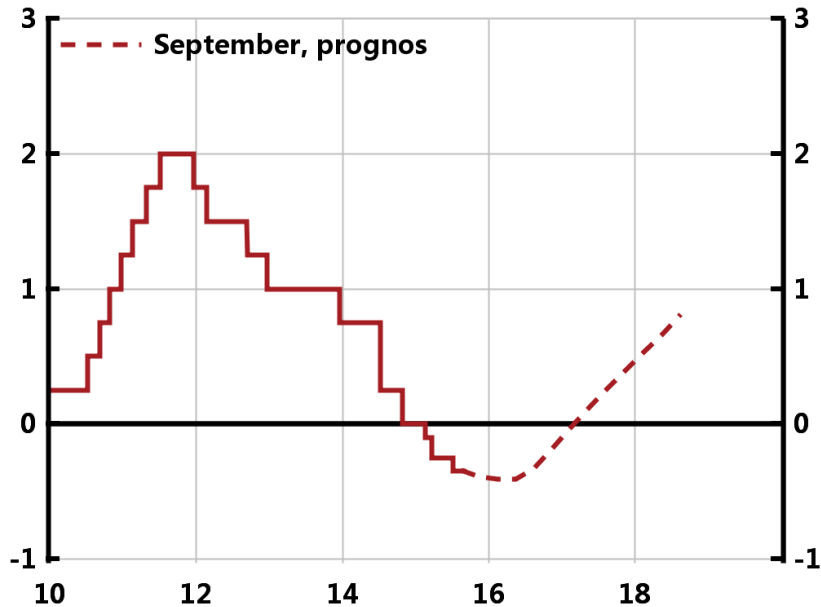
Penningpolitiska överväganden i en ovanlig tid

SEB, Västerås
7 oktober 2015

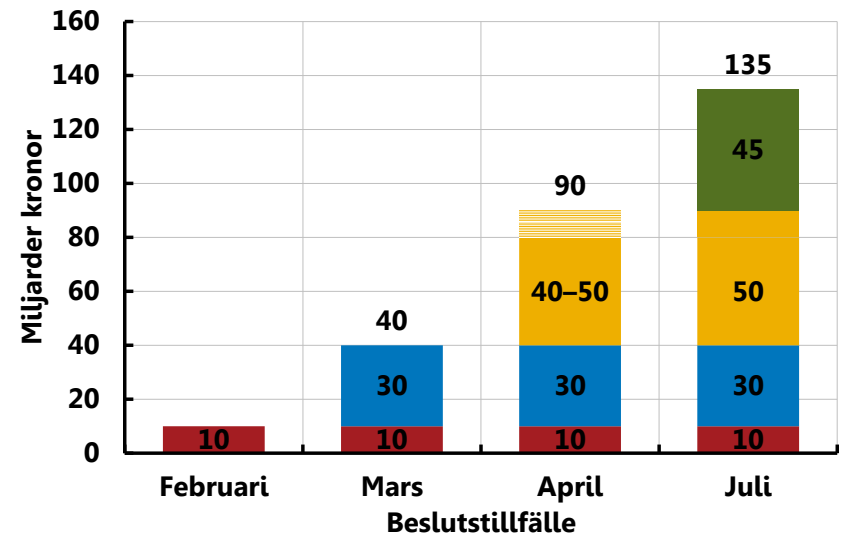
Vice riksbankschef Martin Flodén

Minusränta och tillgångsköp

Mycket låg reporänta

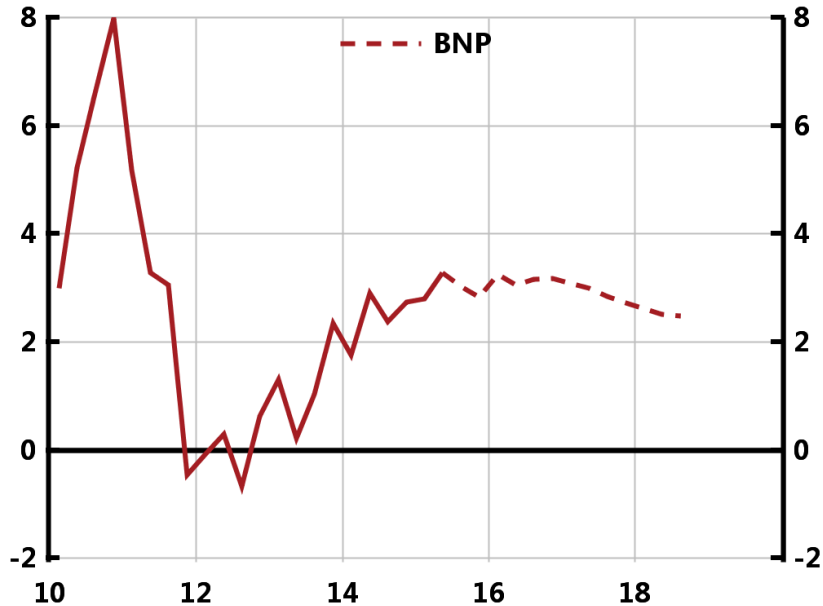


Köp av statsobligationer

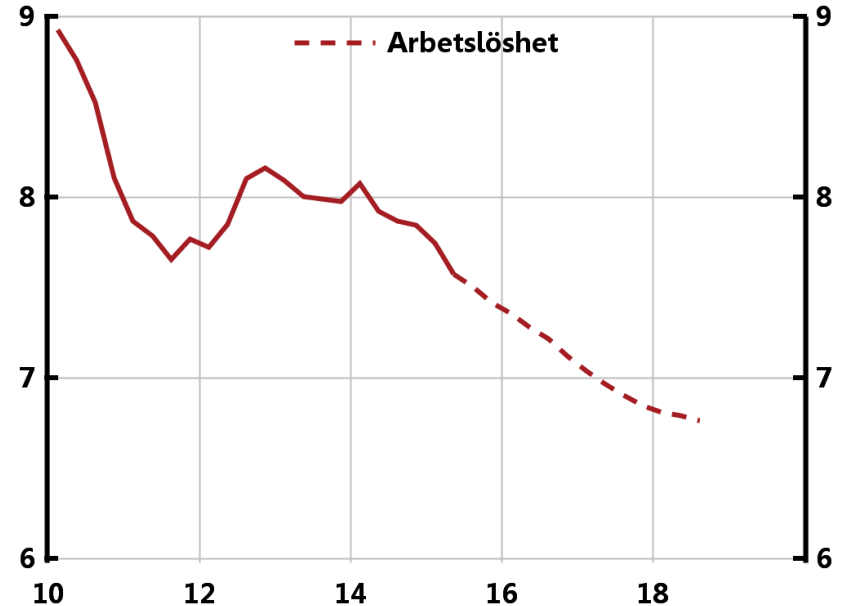


Det går ganska bra för svensk ekonomi

Stabil BNP-tillväxt



Arbetsmarknaden förbättras



Varför minusränta? Varför nöjer vi oss inte med låg inflation?



- Inflationen har varit låg länge
 - Ränteläget är lågt internationellt
 - Inflationsmålet är inte förlegat
 - Penningpolitiken har effekt
 - Minusräntan är inte så speciell
 - Att sikta på lägre inflation löser inte problemen med lågt ränteläge
-

Varför minusränta? Varför nöjer vi oss inte med låg inflation?

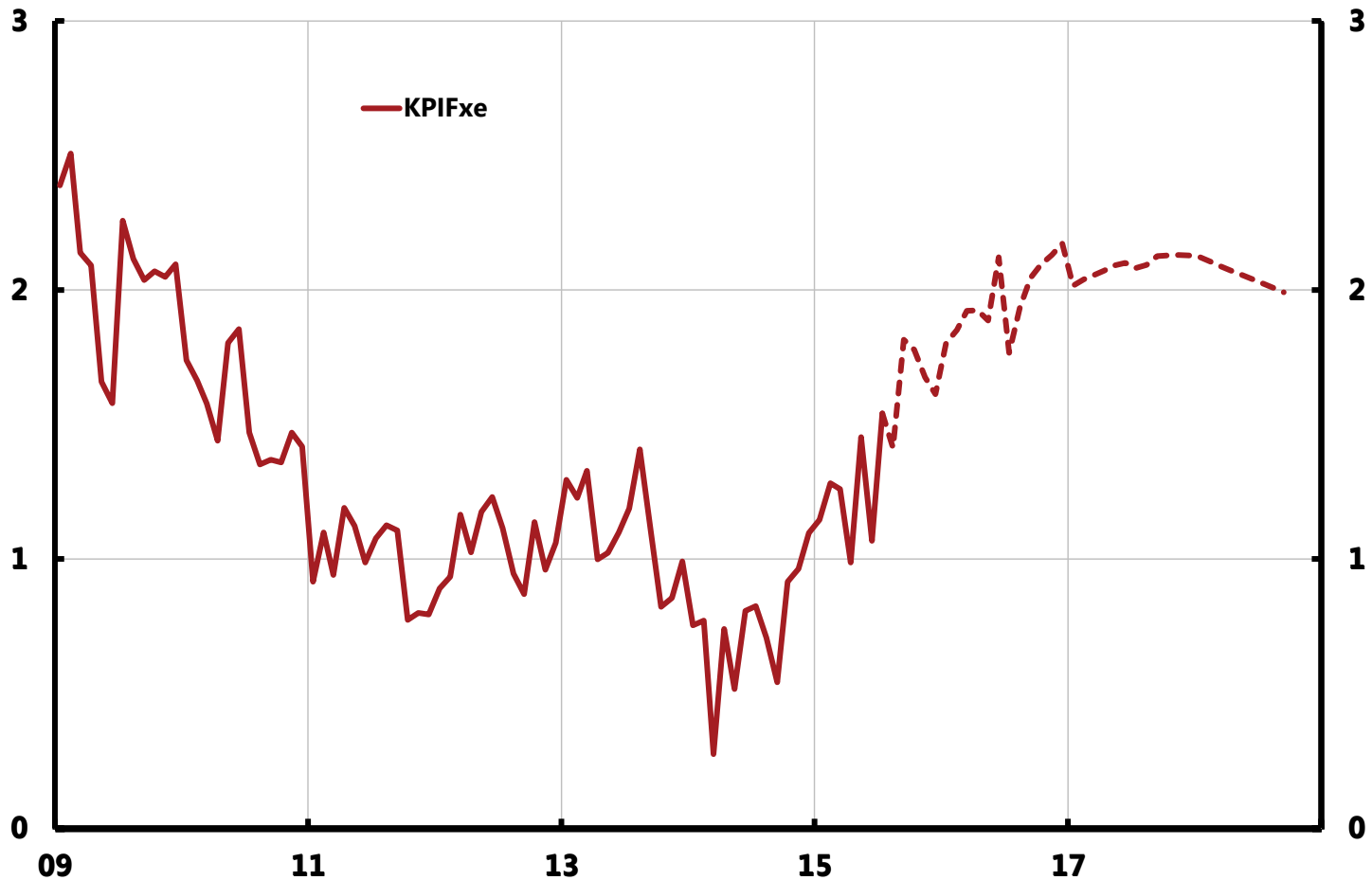


- Inflationen har varit låg länge
 - Vi har tolerans för avvikelser från målet
 - Det handlar inte om *fine tuning*



Inflationen har varit låg länge

Årlig procentuell förändring



Varför minusränta? Varför nöjer vi oss inte med låg inflation?

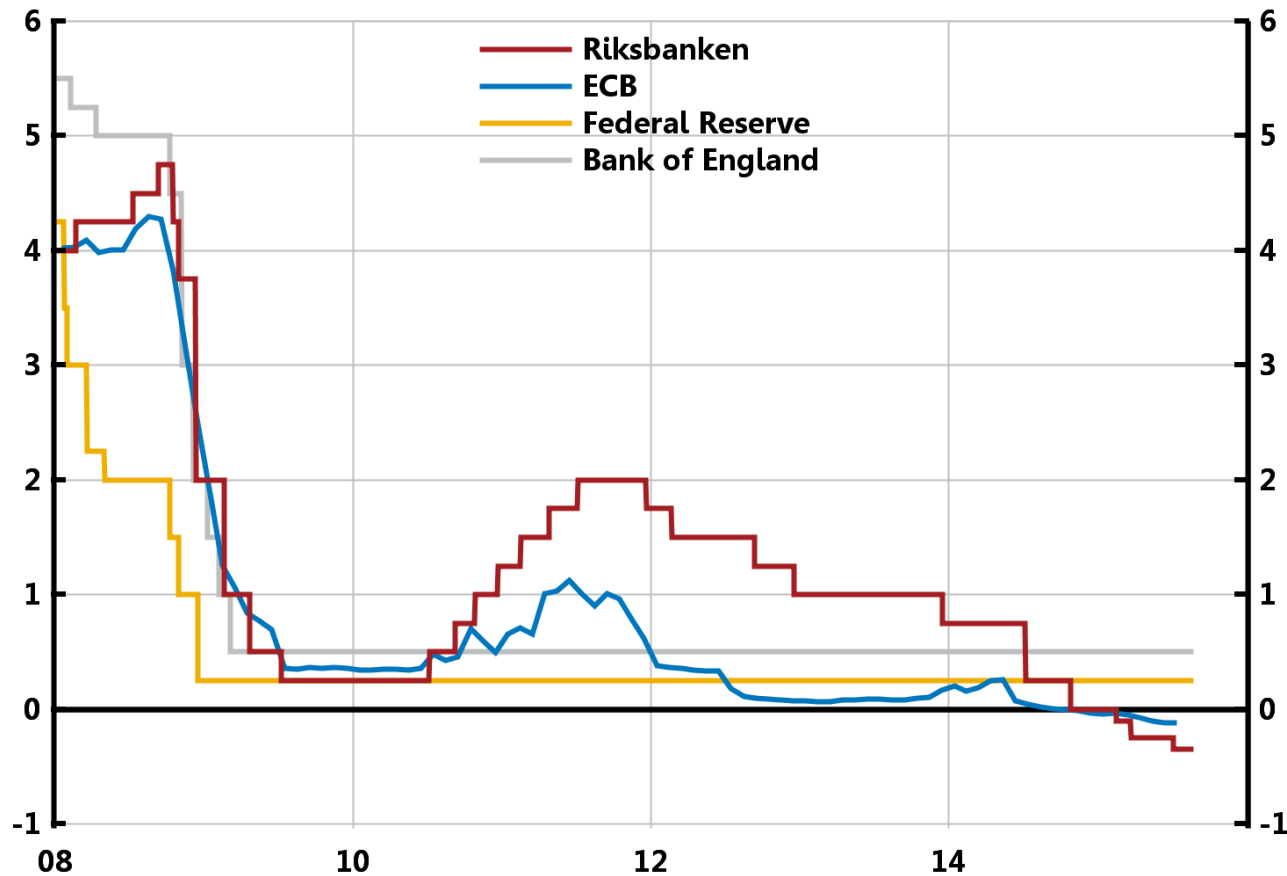


- Inflationen har varit låg länge
- Ränteläget är lågt internationellt
 - Vi kan inte avvika allt för mycket från det



Rekordlåga styrräntor internationellt

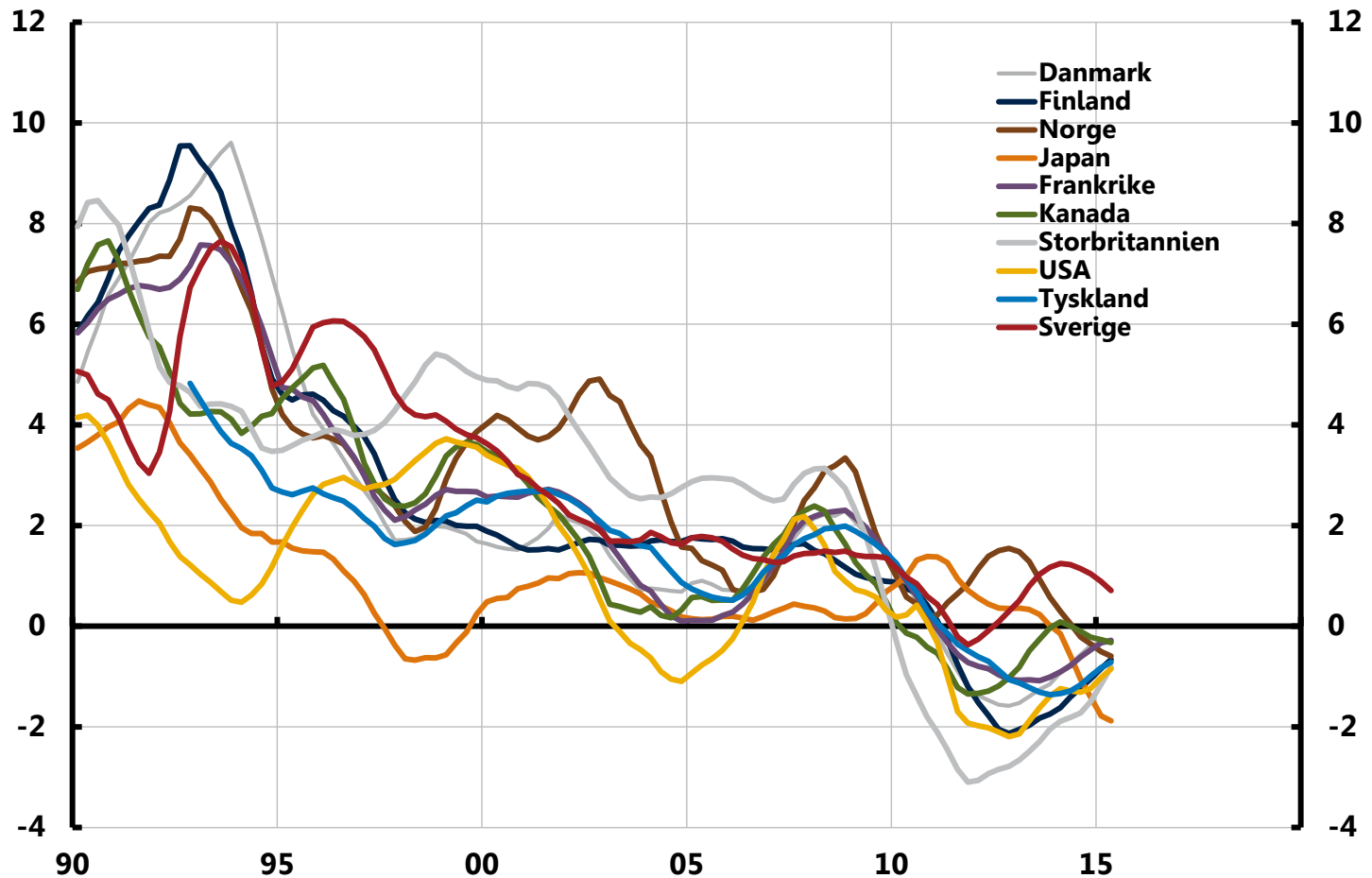
Procent



Anm. ECB avser EONIA och är ett månadsgenomsnitt.

Källor: Bank of England, ECB, Federal Reserve Bank of New York och Riksbanken

Internationella realräntor har fallit



Varför minusränta? Varför nöjer vi oss inte med låg inflation?

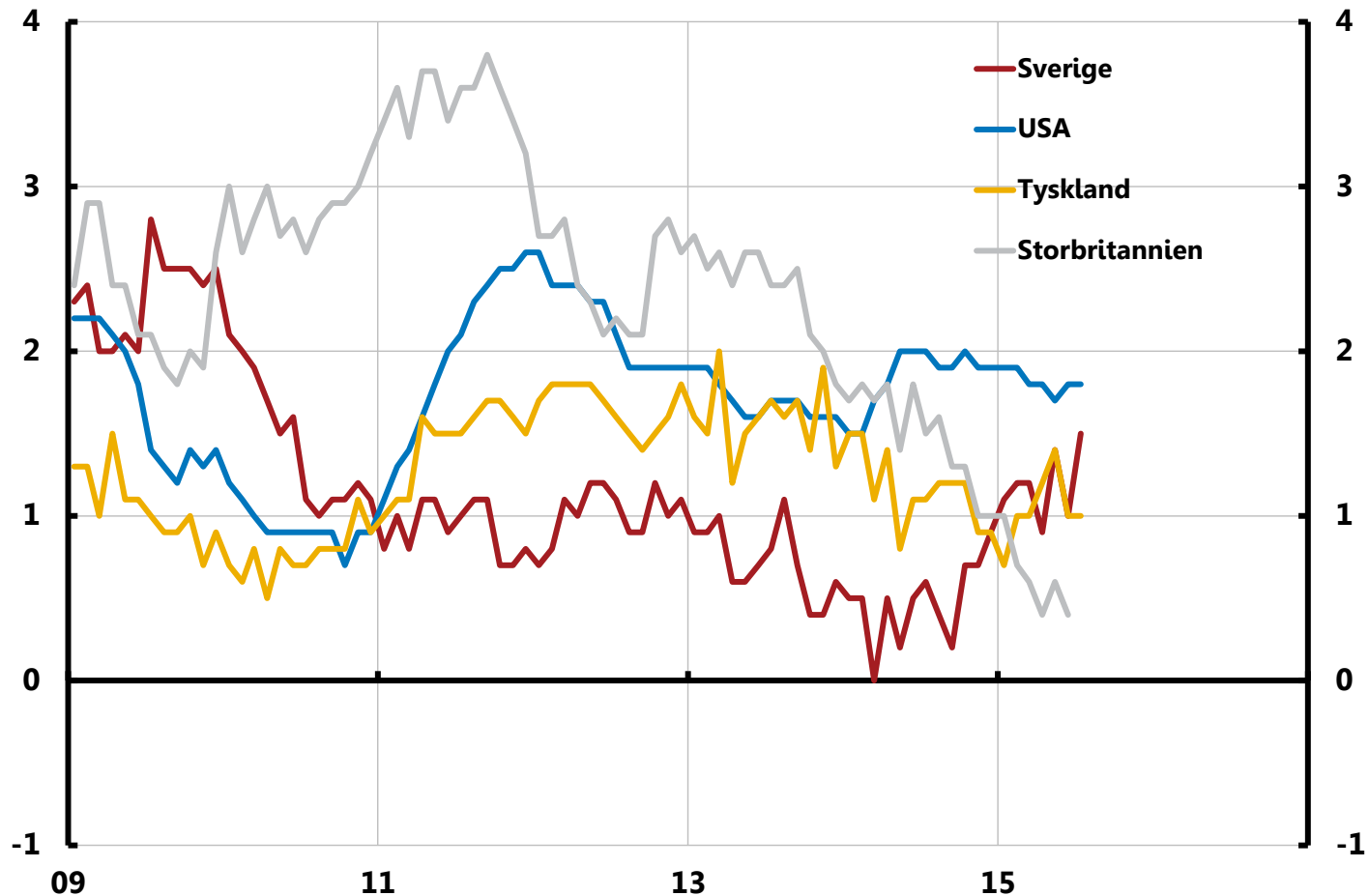


- Inflationen har varit låg länge
- Ränteläget är lågt internationellt
- Inflationsmålet är inte förlegat
 - trots globalisering och digitalisering



Högre inflation i andra länder

HIKP exklusive energi

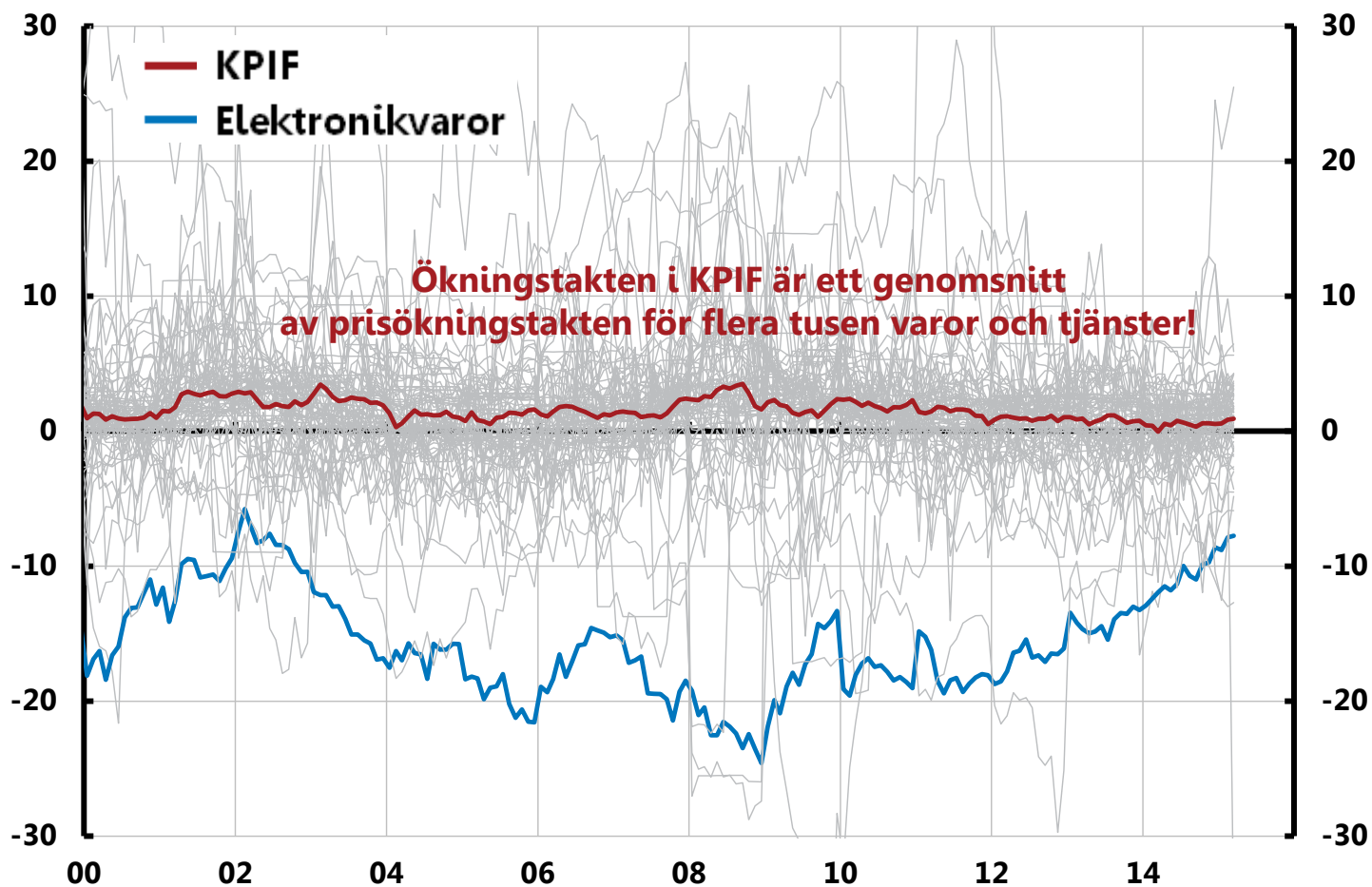


Anm. Årlig procentuell förändring. För USA visas CPI-U exklusive energi.

Källor: Eurostat och U.S. Bureau of Labor Statistics

Inflation är "en allmän stegring av prisnivån"

Årlig procentuell förändring

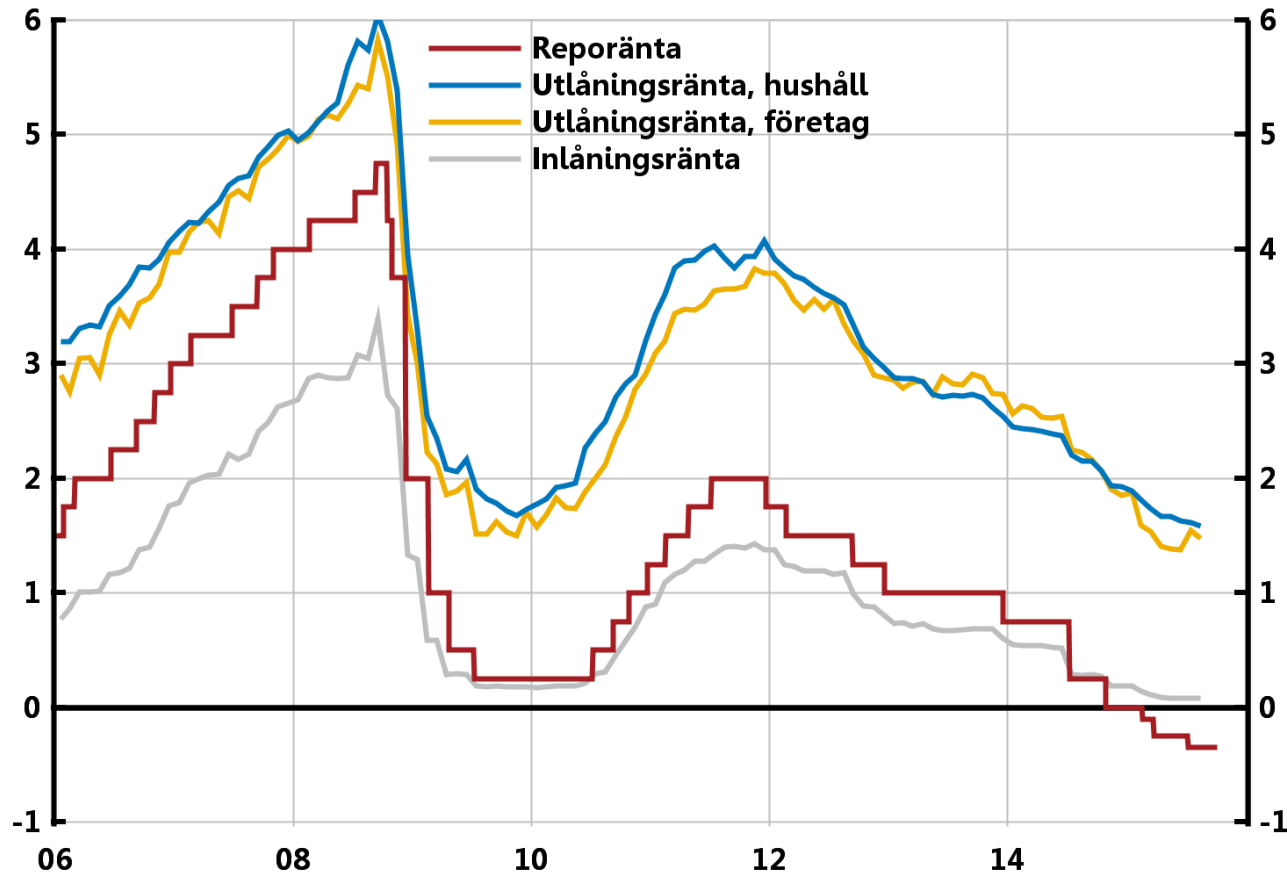


Varför minusränta? Varför nöjer vi oss inte med låg inflation?

- Inflationen har varit låg länge
- Ränteläget är lågt internationellt
- Inflationsmålet är inte förlegat
- Penningpolitiken har effekt
 - men möter stark motvind, främst från omvärlden

Reporäntan påverkar utlåningsräntor

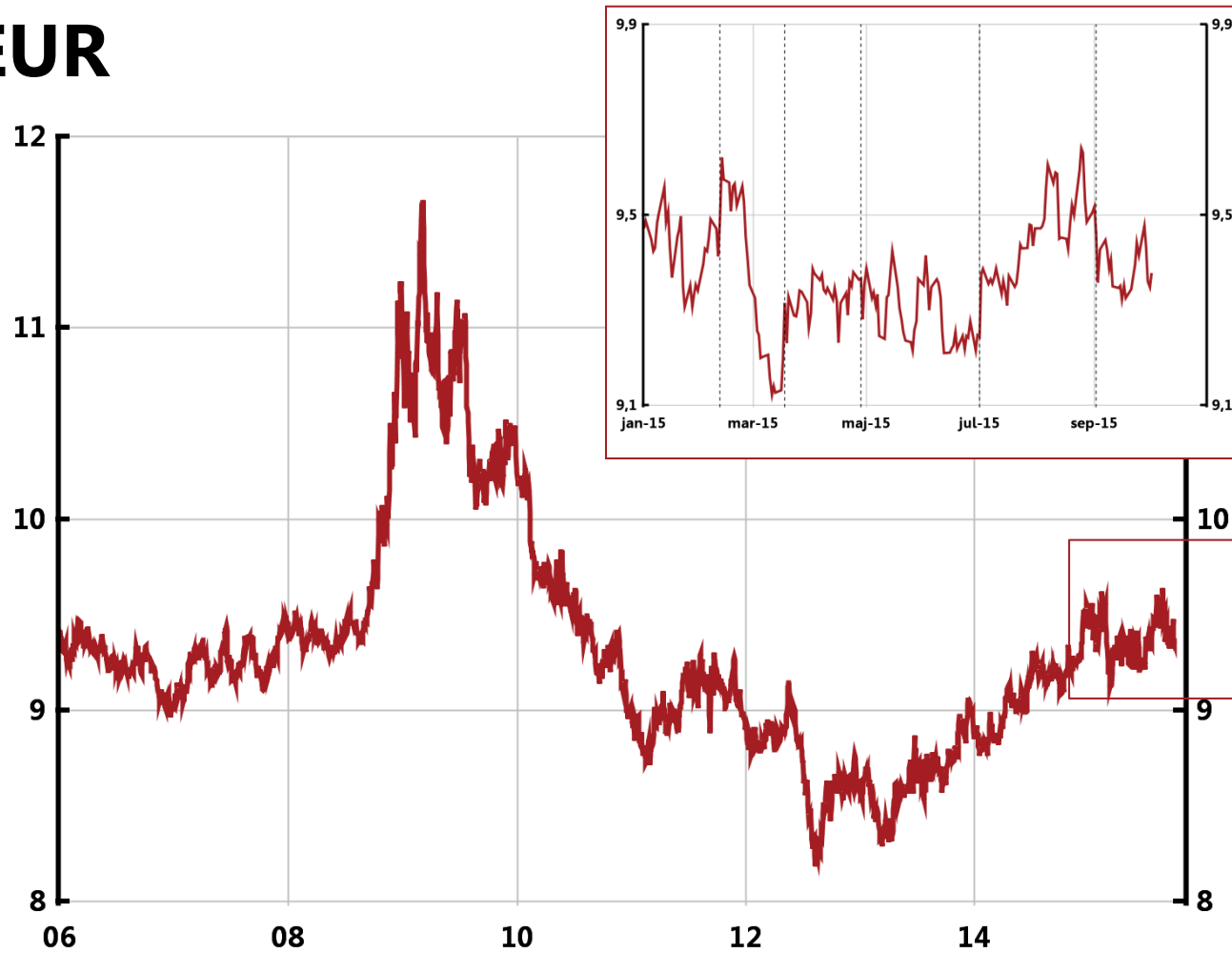
Procent



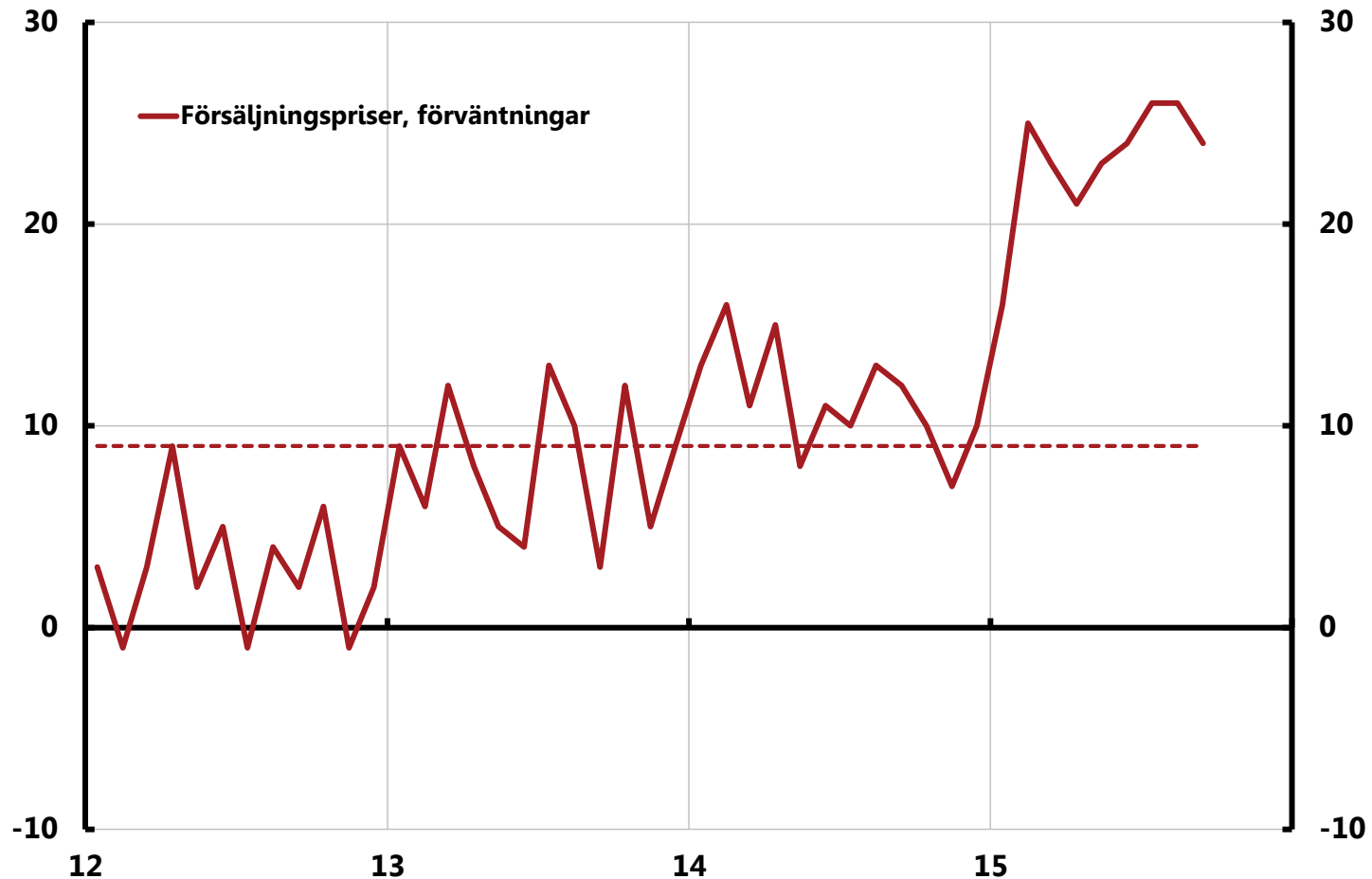
Anm. Utlåningsränta till hushåll avser lån för bostadsändamål.
Inlåningsränta avser hushåll och företag.

Källor: SCB och Riksbanken

... och växelkursen SEK/EUR



Företagen väntar sig högre priser



Varför minusränta? Varför nöjer vi oss inte med låg inflation?

- Inflationen har varit låg länge
 - Ränteläget är lågt internationellt
 - Inflationsmålet är inte förlegat
 - Penningpolitiken har effekt
 - **Minusräntan är inte så speciell**
 - Penningpolitiken behåller normalt genomslag
 - Ingen minusränta för hushåll
 - Få tekniska problem
-

Erfarenheter av minusräntan

- Normalt genomslag i ekonomin
 - Utlåningsräntor sjunker med reporäntan
 - Ingen minusränta för hushållen
 - Bankernas räntenetto och vinster är fortsatt höga
- Tekniska problem?
 - Ingen ökad efterfrågan på kontanter
 - FRN-marknaden
 - IT-system

Varför minusränta? Varför nöjer vi oss inte med låg inflation?

- Inflationen har varit låg länge
- Ränteläget är lågt internationellt
- Inflationsmålet är inte förlegat
- Penningpolitiken har effekt
- Minusräntan är inte så speciell
- Att sikta på lägre inflation löser inga problem
 - För att få upp ränteläget behövs:
 - högre internationell tillväxt och tillväxtförväntningar
 - högre svensk inflation och inflationsförväntningar

Varför är inflationsmålet viktigt?

- Det viktiga är att ha ett mål – något som vägleder pris- och lönebildningen
- Förtroendet är viktigt
 - Skapas inte genom att ändra mål

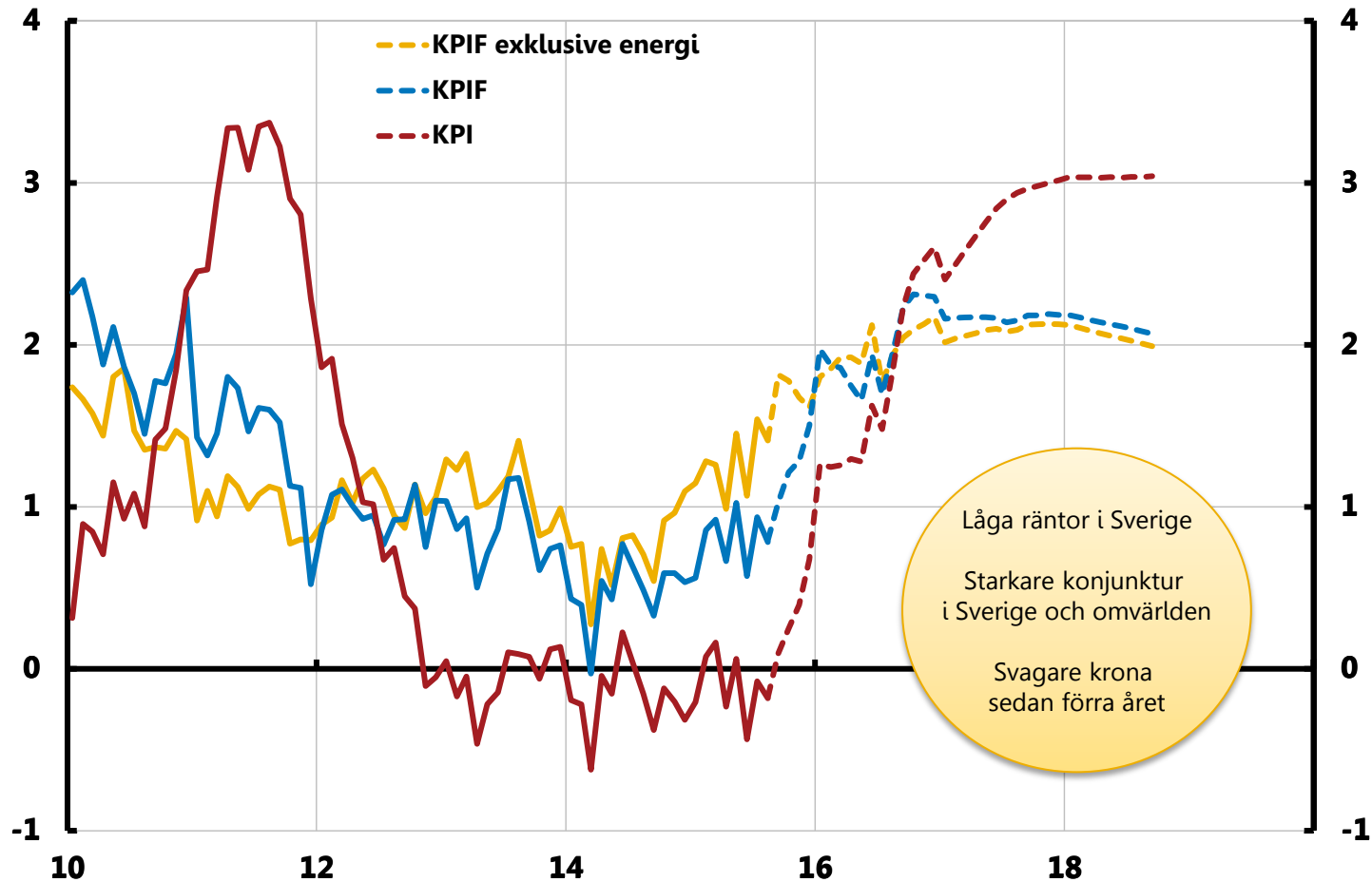
Risker med lågt ränteläge

- Huspriser och hushållens skulder växer snabbt!
 - Vi kan inte avvika för mycket från omvärldens penningpolitik
 - Lite högre reporänta löser knappast dessa problem
 - Det behövs riktade åtgärder
- Det låga ränteläget motverkas bäst med expansiv penningpolitik
 - Annars får vi leva med låg ränta ännu längre

Riksbankens prognos

- Konjunkturer i Sverige stärks
- Återhämtning i omvärlden
- Inflationen stiger
- Risker för inflationsuppgången

Inflationen stiger mot målet



Risker för inflationsuppgången

Låg inflation länge

Hur snabbt stiger
inflationen?

Oro i tillväxtekonomierna

Fall i oljepriset

Centralbanker i otakt

Snabb förstärkning av
kronan - en risk för
inflationsuppgången

Fortsatt hög beredskap

- Viktigt att trenden uppåt i inflationen fortsätter
- Redo att agera även mellan ordinarie möten



Tack!
