



Penningpolitisk uppdatering

Januari 2025

Penningpolitisk uppdatering

Direktionen håller normalt åtta penningpolitiska möten per år. Vid fyra möten publiceras en penningpolitisk rapport som beskriver den ekonomiska utvecklingen med prognoser som sträcker sig tre år framåt i tiden. Vid övriga fyra möten publiceras en kortare uppdatering som beskriver den makroekonomiska utvecklingen i förhållande till Riksbankens senaste prognos, det penningpolitiska beslutet och de överväganden direktionen gjort när den har kommit fram till vad som är en lämplig penningpolitik.

Via de penningpolitiska uppdateringarna och rapporterna informerar Riksbanken allmänheten om penningpolitiken, vilket underlättar för utomstående att följa, förstå och utvärdera Riksbankens agerande.

Riksbanken ska regelbundet eller på begäran lämna en redogörelse för den penningpolitiska verksamheten till riksdagens finansutskott (11 kap. 1 § i lagen [2022:1568] om Sveriges riksbank). Redogörelserna presenteras dels i ett särskilt underlag för utvärdering av penningpolitiken, dels i de penningpolitiska rapporterna och uppdateringarna.

Direktionen fattade beslut om den penningpolitiska uppdateringen den 28 januari 2025. Uppdateringen går att ladda ned i PDF-format på Riksbankens webbplats www.riksbank.se där det också finns mer information om Riksbanken.

Inga nya prognoser tas fram till de penningpolitiska uppdateringarna. Penningpolitisk rapport nr 1 2025 publiceras den 20 mars 2025.

Penningpolitiska överväganden

Inflationstrycket bedöms sedan en tid vara förenligt med en inflation kring 2 procent. Det finns tecken på att konjunkturen är på väg att vända men den är fortsatt svag. Räntesänkningarna under förra året har gett ett positivt avtryck i hushållens och företagens ekonomi. Men de har ännu inte fått sitt fulla genomslag på räntekostnaderna och efterfrågan i ekonomin. Ny information sedan december tyder på att inflations- och konjunkturutsikterna står sig i stora drag.

I december gjorde direktionen bedömningen att styrräntan kunde sänkas ytterligare en gång under första halvåret i år. Mot bakgrund av att risken för en alltför hög inflation är begränsad samtidigt som konjunkturläget är svagt bedömer direktionen att det är lämpligt att sänka styrräntan nu. Att konjunkturen stärks är viktigt i sig, men det är också en förutsättning för att inflationen framöver ska stabiliseras nära målet.

Direktionen har därför beslutat att sänka styrräntan med 0,25 procentenheter till 2,25 procent. Det betyder att styrräntan har sänkts med sammanlagt 1,75 procentenheter sedan i maj. Den lägre räntan kommer att successivt ge ett allt tydligare positivt bidrag till efterfrågan i svensk ekonomi. Direktionen bedömer att prognosen för styrräntan från december i allt väsentligt står sig, men har beredskap att agera om inflations- och konjunkturutsikterna förändras.

Penningpolitiken är framåtblickande och vägleds av en prövande ansats. Riksbanken kommer noga utvärdera behovet av kommande ränteförändringar, i ljuset av effekter av tidigare räntesänkningar samt annan information som har betydelse för inflations- och konjunkturutsikterna.

Det finns flera faktorer som kan påverka den ekonomiska utvecklingen och därmed även styrräntan framöver. Osäkerheten är särskilt stor kring utvecklingen i omvärlden, bland annat när det gäller den ekonomiska politiken i USA och Europa och den geopolitiska oron. Det finns även risker kopplade till återhämtningen i svensk ekonomi och kronans växelkurs.

Utvecklingen i omvärlden

Den globala ekonomin har sammantaget utvecklats ungefär som väntat, men skillnaderna är stora mellan olika regioner. USA:s ekonomi utvecklas starkt, medan euroområdet uppvisar tydliga svaghetstecken. Samtidigt präglas utvecklingen av stor osäkerhet, inte minst kring den ekonomiska politiken i USA.

Den amerikanska ekonomin är alltså stark. Förtroendeindikatorer för hushåll och företag har stigit de senaste månaderna, vilket bland annat avspeglas i fortsatt hög konsumtion och en stark utveckling på arbetsmarknaden. Inflationen har samtidigt stigit något och uppgick till 2,9 procent i december, mätt med KPI. Den underliggande inflationen har dock hållit sig relativt oförändrad på strax över 3 procent sedan mitten av förra året (se diagram 1).

Tillväxten är svag i euroområdet. Förtroendet bland såväl hushåll som företag är fortfarande lågt, vilket tyder på fortsatt svag tillväxt. Samtidigt står arbetsmarknaden alltså emot den svaga tillväxten, och enligt ny statistik låg arbetslösheten kvar på en historiskt låg nivå i november. Inflationen har stigit något de senaste månaderna, och i december uppgick den till 2,4 procent mätt med HIKP. Den underliggande inflationen har däremot, precis som i USA, varit relativt oförändrad sedan en tid tillbaka och uppgick till 2,7 procent i december (se diagram 1).

De långa räntorna har varierat mycket men sammantaget stigit sedan december. Räntorna i USA har påverkats av utspel om den ekonomiska politiken och drivits upp av en förväntan om fortsatt stark utveckling i den amerikanska ekonomin. Det har också bidragit till att obligationsräntorna stigit globalt. Men förväntningarna på Federal Reserve och ECB det närmaste året har inte förändrats särskilt mycket (se diagram 2).

Osäkerheten kring den ekonomiska utvecklingen i omvärlden är stor. Det finns många frågetecken kring utformningen av den ekonomiska politiken i Europa och USA, vilket bidrar till att skapa stor osäkerhet kring inflations- och tillväxtutsikterna i omvärlden. Ökade handelshinder, tendenser till geoekonomisk fragmentering och frågetecken kring hållbarheten i offentliga finanser skulle kunna bidra till både lägre tillväxt och högre inflation framöver. De geopolitiska riskerna är dessutom alltså stora, inte minst till följd av kriget i Ukraina och de fortsatta spänningarna i Mellanöstern.

Utvecklingen i Sverige

Det finns tecken på att konjunkturen vänder men den är fortsatt svag. Hushållens konsumtion växte förhållandevis starkt i november enligt SCB:s månadsindikator (se diagram 3). Kortdata ger viss indikation på att utvecklingen i december var fortsatt god. Efter en längre tids uppgång sjönk stämningläget bland hushållen enligt Konjunkturinstitutets barometer i december, medan det fortsatte att förbättras bland företagen inom detaljhandeln. Ordergången för exportföretagen är alltså svag. Sammantaget tyder indikatorer på en tillväxt under fjärde kvartalet i linje med prognosen i december och stödjer bedömningen om en högre tillväxt i år (se diagram 4).

Det dröjer en bit in på året innan utvecklingen på arbetsmarknaden vänder. Antalet varsel är fortsatt på en förhöjd nivå men har minskat under hösten. Arbetslösheten har hållit sig kvar på ungefär 8,5 procent, men anställningsplanerna i näringslivet har stigit (se diagram 4 och 5). Utvecklingen har varit i linje med prognosen i december.

Löneökningarna avtog under 2024, men reallönerna steg i takt med att inflationen föll. Nedväxlingen i löneökningstakten avspeglar profilen i de gällande avtalen. Sedan en tid tillbaka har löneökningstakten varit högre än inflationen, vilket har inneburit att hushållens reallöner har stigit. Riksbankens bedömning är att reallönerna fortsätter att stiga med ungefär 2 procent i år (se diagram 6).

Energipriserna dämpade KPIF-inflationen i slutet av förra året. Mätt med KPIF uppgick inflationen till 1,5 procent i december, vilket var lägre än i Riksbankens prognos i december. Det förklaras delvis av att energipriserna föll mer än väntat. Men även KPIF-inflationen exklusive energi var lägre än väntat i december och uppgick till 2 procent (se diagram 7). Bakom prognosavvikelsen låg något lägre prisökningar än väntat inom flera olika produktkategorier som varor, livsmedel och tjänster.

Indikatorer tyder på ett inflationstryck i linje med målet. Ökningstakten i KPIF exklusive energi mätt på kortare sikt än den vanliga tolv månadersförändringen har varit nära 2 procent sedan ett år tillbaka (se diagram 8). Sedan december har världsmarknadspriserna på råvaror ökat något samtidigt som svenska producentpriser har stigit lite snabbare. Enligt Konjunkturinstitutets barometer håller sig företagens prisplaner nära sina historiska genomsnitt, även om en viss uppgång kan noteras de senaste månaderna (se diagram 9). De långsiktiga inflationsförväntningarna är alltså väl förankrade kring 2 procent (se diagram 10).

Kronans växelkurs är på ungefär samma nivå som i december. I likhet med många andra valutor har kronan sedan i höstas tappat i värde mot den amerikanska dollarn (se diagram 11). Under senare tid har det kompenseras av att kronan har stärkts något mot det brittiska pundet. Utvecklingen mot euron har samtidigt varit ganska stabil. Riksbanken bedömer att kronan kommer att förstärkas de kommande åren. Men om den förblir svag, eller försvagas ytterligare, skulle det kunna medföra att inflationen blir högre än väntat.

Styrräntan sänks med 0,25 procentenheter till 2,25 procent

Räntesänkningarna under förra året har gett ett tydligt avtryck i hushållens och företagens ekonomi. De rörliga bolåneräntorna på nya lån till hushållen har sjunkit ungefär lika mycket som styrräntan. Ränteutgifterna för bolånetagarna som helhet har också sjunkit och kommer att sjunka ytterligare under våren, i takt med att räntebindningstiderna löper ut.

Ny information sedan december tyder på att inflations- och konjunkturutsikterna står sig i stora drag. I december kommunicerade Riksbanken att styrräntan kunde sänkas ytterligare en gång under första halvåret i år. Mot bakgrund av att risken för en alltför hög inflation är begränsad samtidigt som konjunkturläget är svagt bedömer direktionen att det är lämpligt att sänka styrräntan nu.

Att konjunkturen stärks är viktigt i sig, men det är också en förutsättning för att inflationen framöver ska stabiliseras nära målet. Det gör också svensk ekonomi mer motståndskraftig i ett läge när utvecklingen på flera viktiga exportmarknader är svag. Förutsättningarna för en återhämtning i konjunkturen är goda. Indikatorer tyder på att hushållens konsumtion är på väg att vända uppåt.

Direktionen har beslutat att sänka styrräntan med 0,25 procentenheter till 2,25 procent. Det betyder att styrräntan har sänkts med sammanlagt 1,75 procentenheter sedan i maj. Den lägre räntan kommer att successivt ge ett allt tydligare positivt bidrag till efterfrågan i svensk ekonomi. Direktionen bedömer att prognosen för styrräntan från december i allt väsentligt står sig, men har beredskap att agera om inflations- och konjunkturutsikterna ändras.

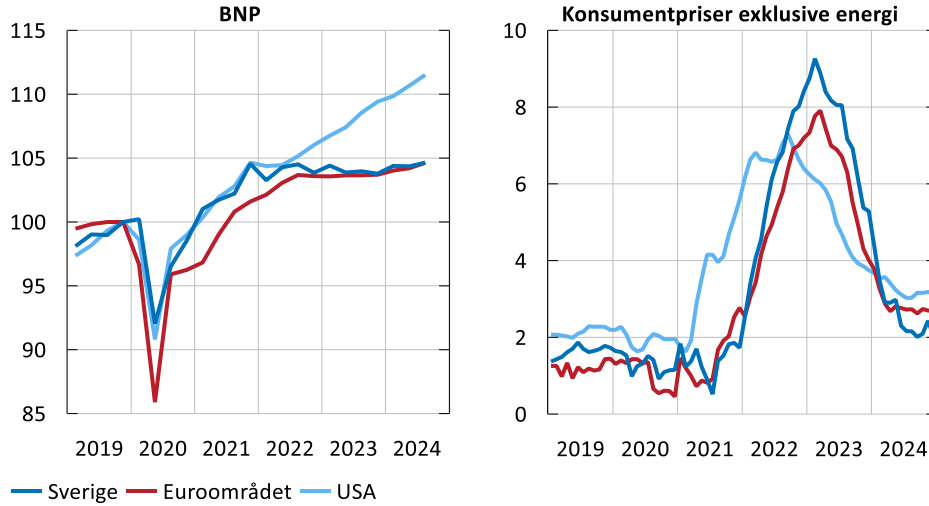
Penningpolitiken är framåtblickande och vägleds av en prövande ansats. Riksbanken kommer noga utvärdera behovet av kommande ränteförändringar, i ljuset av effekter av tidigare räntesänkningar samt annan information som har betydelse för inflations- och konjunkturutsikterna.

Det finns flera faktorer som kan påverka inflations- och konjunkturutsikterna och därmed även styrräntan framöver. Ökade handelshinder och tendenser till geoekonomisk fragmentering skulle kunna bidra till både lägre tillväxt och högre inflation framöver. Dessutom kvarstår osäkerheten när det gäller finanspolitiken i Europa och, framför allt, USA, som kan orsaka stora rörelser i obligationsräntorna framöver. Kriget i Ukraina och de fortsatta spänningarna i Mellanöstern utgör alltså betydande risker. Det finns även risker kopplade till återhämtningen i svensk ekonomi och kronans växelkurs.

Diagram

Diagram 1. BNP och konsumentpriser exklusive energi

Index, 2019 kv4 = 100 (vänster) och årlig procentuell förändring (höger)

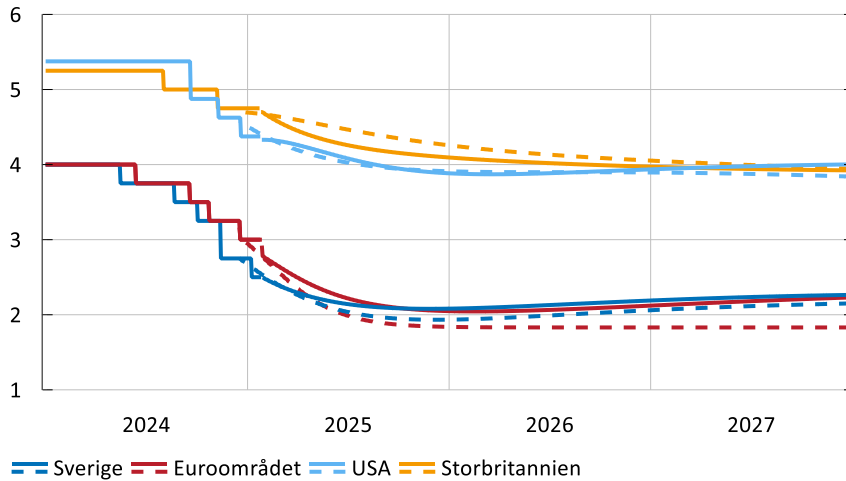


Anm. Höger diagram avser KPIF exklusive energi för Sverige, HIKP exklusive energi för euroområdet och KPI exklusive energi för USA.

Källor: Eurostat, US Bureau of Labor Statistics och SCB.

Diagram 2. Styrräntor och styrränteförändringar enligt marknadsprissättning

Procent

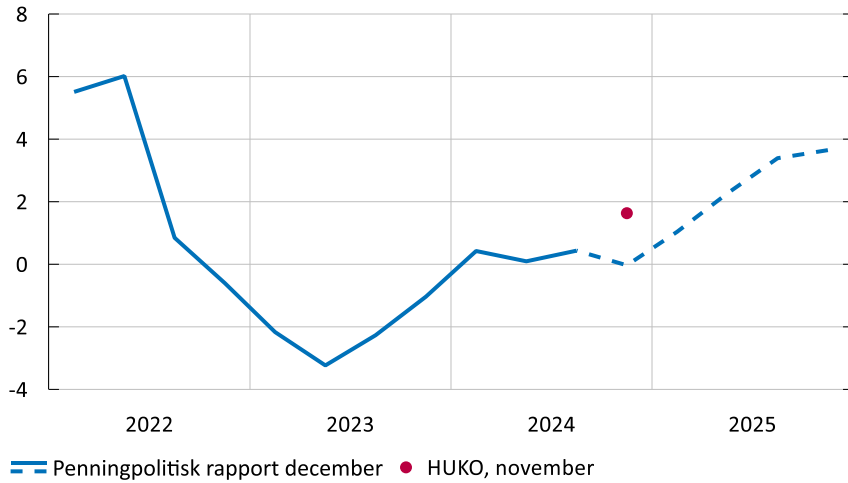


Anm. Diagrammet visar styrräntor samt marknadsbaserade förväntningar på framtida styrräntor. Heldragna linjer avser förväntningar 2025-01-27. Streckade linjer avser förväntningar strax före det penningpolitiska mötet i december.

Källor: Nationella centralbanker och Riksbanken.

Diagram 3. Hushållens konsumtion i Sverige

Årlig procentuell förändring

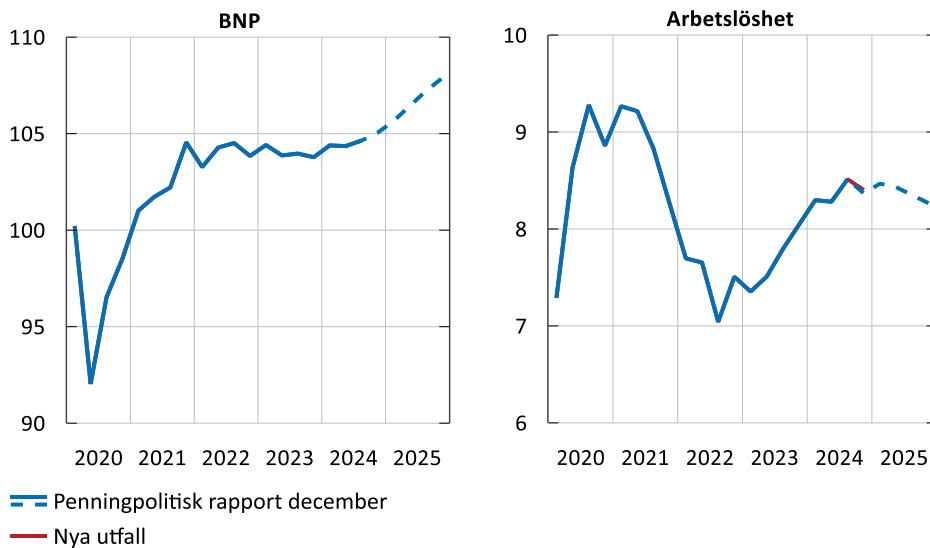


Anm. Heldragen och streckad blå linje avser utfall respektive prognos vid det penningpolitiska mötet i december. Pricken avser utfall för SCB:s månadsindikator HUKO för november 2024.

Källor: SCB och Riksbanken.

Diagram 4. BNP och arbetslöshet i Sverige

Index, 2019 kv4 = 100 (vänster) respektive procent av arbetskraften, 15–74 år (höger)



Anm. Säsongsrensade data. Heldragen och streckad blå linje avser utfall respektive prognos vid det penningpolitiska mötet i december. Röd linje avser nya utfall sedan dess.

Källor: SCB och Riksbanken.

Diagram 5. Anställningsplaner i näringslivet

Nettotal

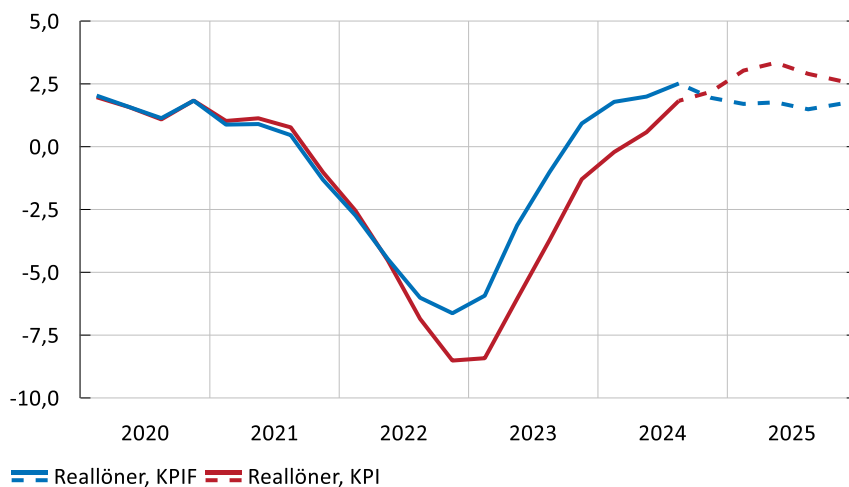


Anm. Diagrammet visar nettotalen över hur många företag som svarat att de planerar att öka antalet anställda jämfört med hur många som planerar att minska antalet anställda under de närmaste tre månaderna. Säsongsrensade data.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 6. Reallöner

Årlig procentuell förändring

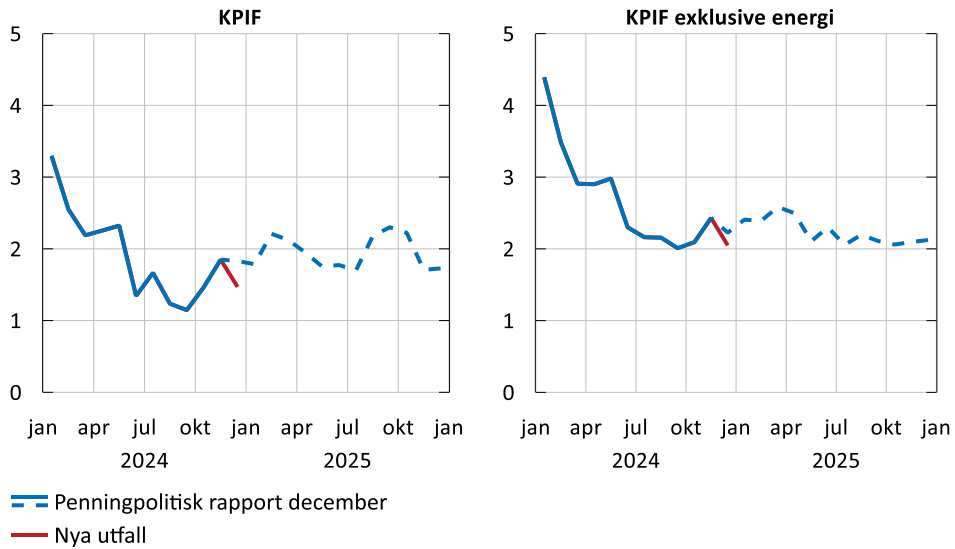


Anm. Reallönerna är beräknade som differensen mellan löneökningstakten och den årliga procentuella förändringen i KPI respektive KPIF. Data över löneökningstakten är preliminära och avser Medlingsinstitutets prognos över vad de slutgiltiga utfallen kommer att bli. Heldragen och streckad linje avser utfall respektive prognos vid det penningpolitiska mötet i december.

Källor: SCB, Medlingsinstitutet och Riksbanken.

Diagram 7. KPIF och KPIF exklusive energi

Årlig procentuell förändring

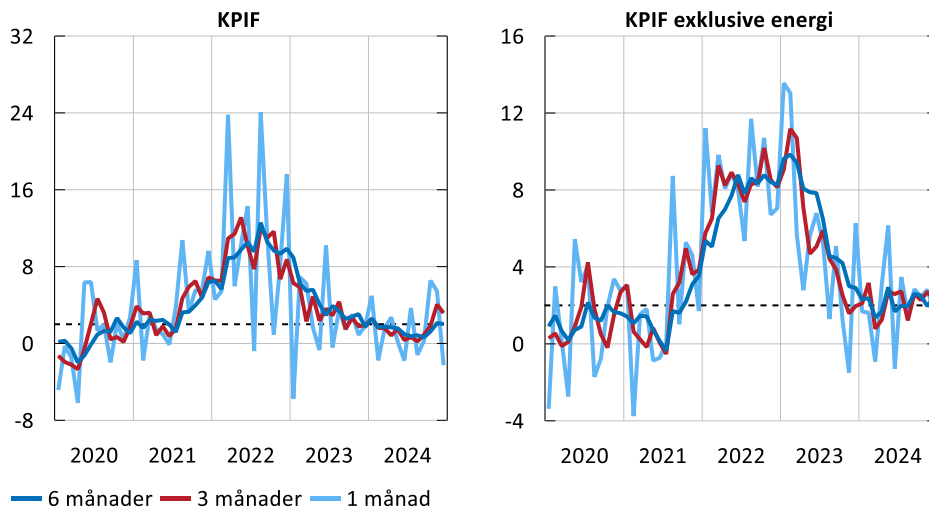


Anm. Heldragen och streckad blå linje avser utfall respektive prognos vid det penningpolitiska mötet i december. Röd linje avser nya utfall sedan dess.

Källor: SCB och Riksbanken.

Diagram 8. KPIF och KPIF exklusive energi, kortsiktiga förändringar

1-, 3- och 6-månadersförändring, uppräknat till årstakt i procent

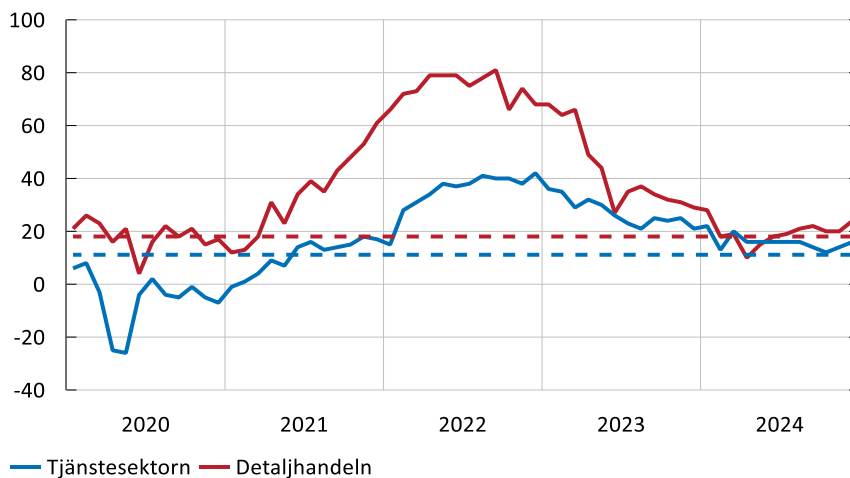


Anm. Säsongsrensade data. Svart streckad linje markerar 2 procent.

Källor: SCB och Riksbanken.

Diagram 9. Prisplaner i Konjunkturbarometern

Nettotal

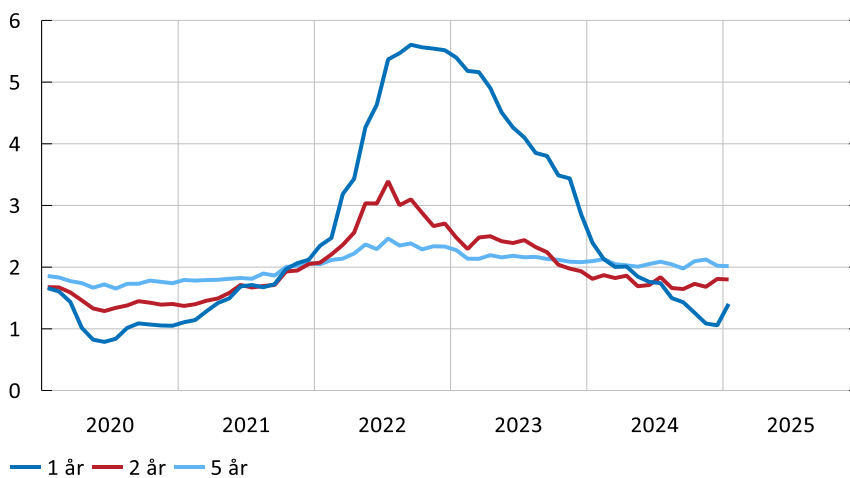


Anm. Diagrammet visar nettotalen över hur många företag som svarat att de planerar att höja priserna jämfört med hur många som planerar att sänka dem under de närmaste tre månaderna. Säsongsrensade data. Streckade linjer avser genomsnitt för perioden 2000–2024.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 10. Inflationsförväntningar

Procent

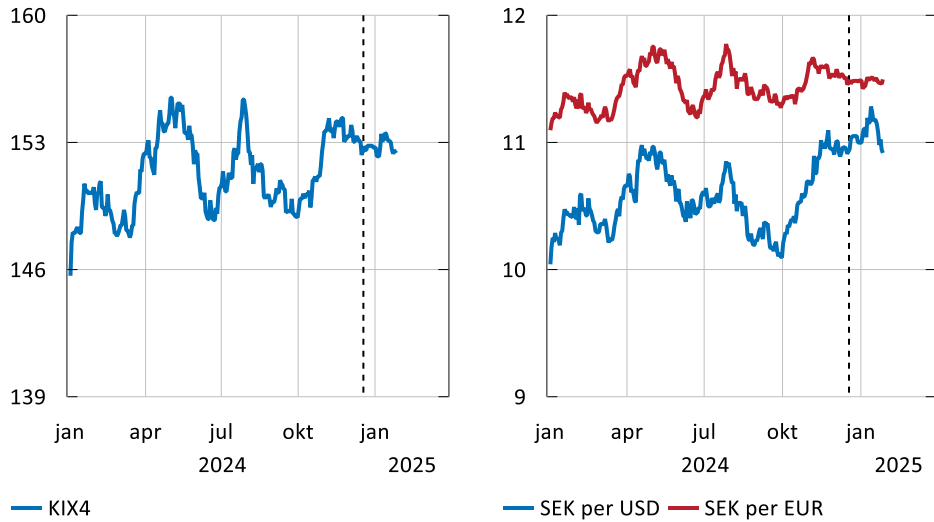


Anm. Förväntningar avser KPI. Penningmarknadens aktörer.

Källa: Origo Group.

Diagram 11. Nominell växelkurs för den svenska kronan mot KIX4 samt mot dollar och euro

Index, 1992-11-18 = 100 (vänster) respektive kronor (höger)



Anm. KIX4 (kronindex) är ett viktat genomsnitt mot den amerikanska dollarn, euron, det brittiska pundet och den norska kronan. Ett högre värde indikerar en svagare växelkurs. Streckad vertikal linje markerar tidpunkten för det penningpolitiska mötet i december.

Källa: Riksbanken.



SVERIGES RIKSBANK
103 37 Stockholm
(Brunkebergstorg 11)

Tel 08 - 787 00 00

Fax 08 - 21 05 31

registratorn@riksbank.se

www.riksbank.se