

# Penningpolitik och inflationsmål – vikten av tydlighet och öppenhet

Ratio  
24 augusti 2017

S V E R I G E S R I K S B A N K

Kerstin af Jochnick  
Förste vice riksbankschef

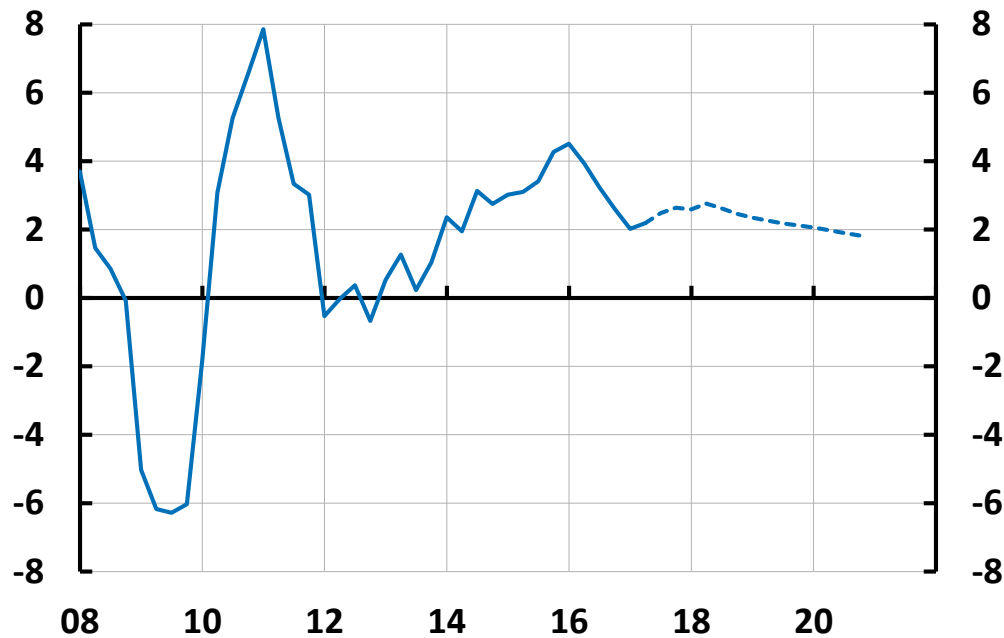
# Dagens presentation

- Den aktuella penningpolitiken
  - Julibeslutet
  - Kort om händelserna under sommaren
- Vikten av tydlighet och öppenhet i penningpolitiken
  - Våra erfarenheter av att publicera egna reporänteprognoser
  - KPIF som formell målvariabel och illustration med variationsband

# Den aktuella penningpolitiken

# Stark svensk konjunktur

God BNP-tillväxt



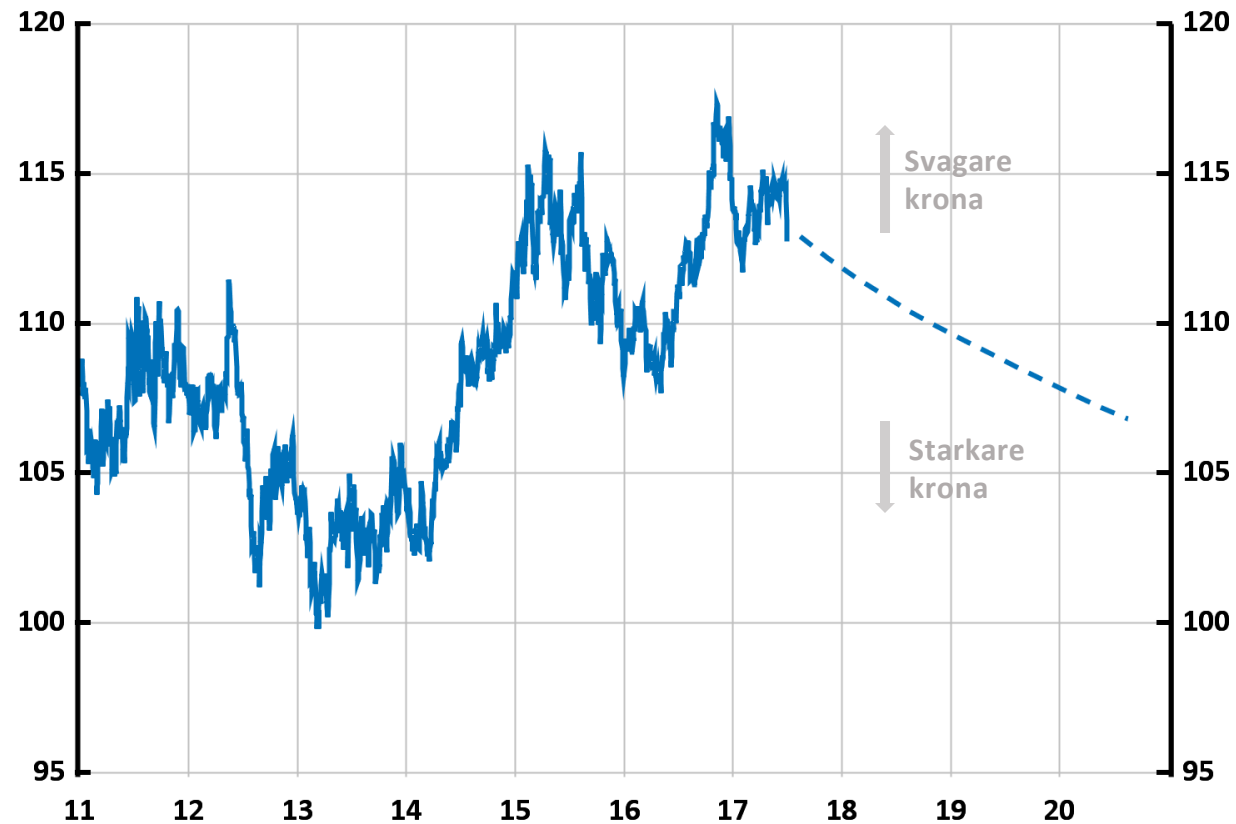
Arbetslösheten har sjunkit



Anm. Årlig procentuell förändring respektive procent av  
arbetskraften, 15–74 år. BNP mätt med  
kalenderkorrigerade data.

Källor: SCB och Riksbanken

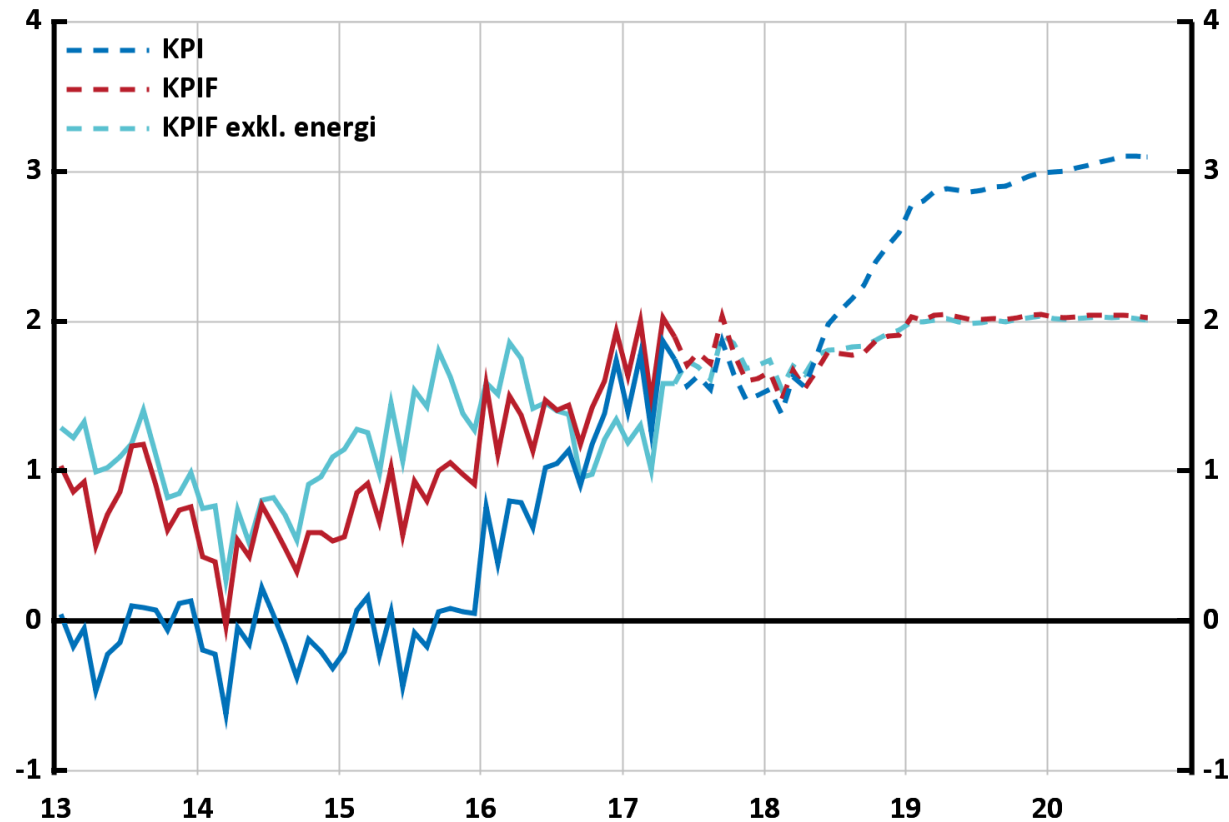
# Kronan viktig för inflationsutvecklingen



Anm. Index, 1992-11-28 = 100. KIX är en sammanvägning av länder som är viktiga för Sveriges transaktioner med omvärlden. Utfall avser dagsdata t.o.m. 2017-06-30.

Källor: Nationella källor och Riksbanken

# För att inflationen ska stabiliseras kring 2 procent krävs fortsatt expansiv penningpolitik

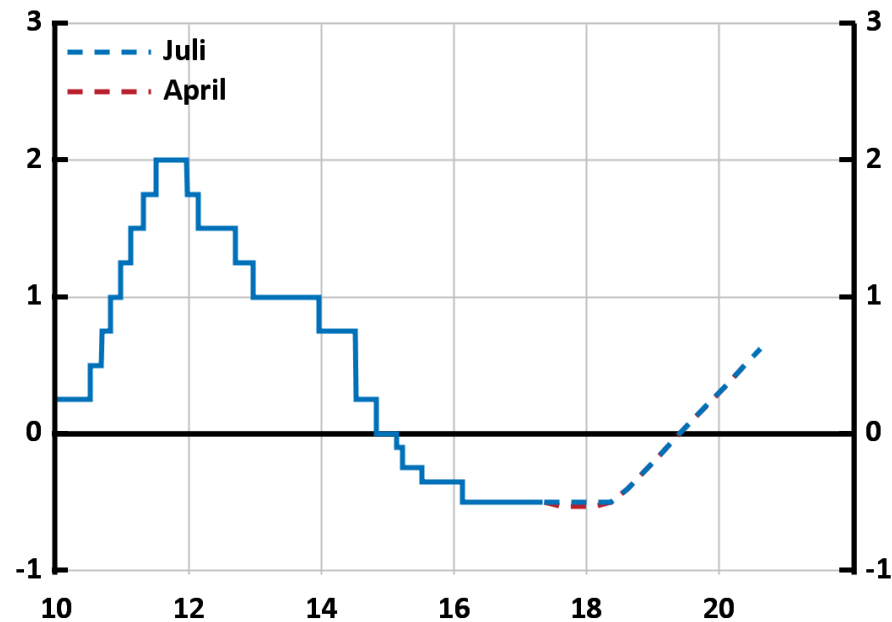


Anm. Årlig procentuell förändring. KPIF är KPI med fast ränta.

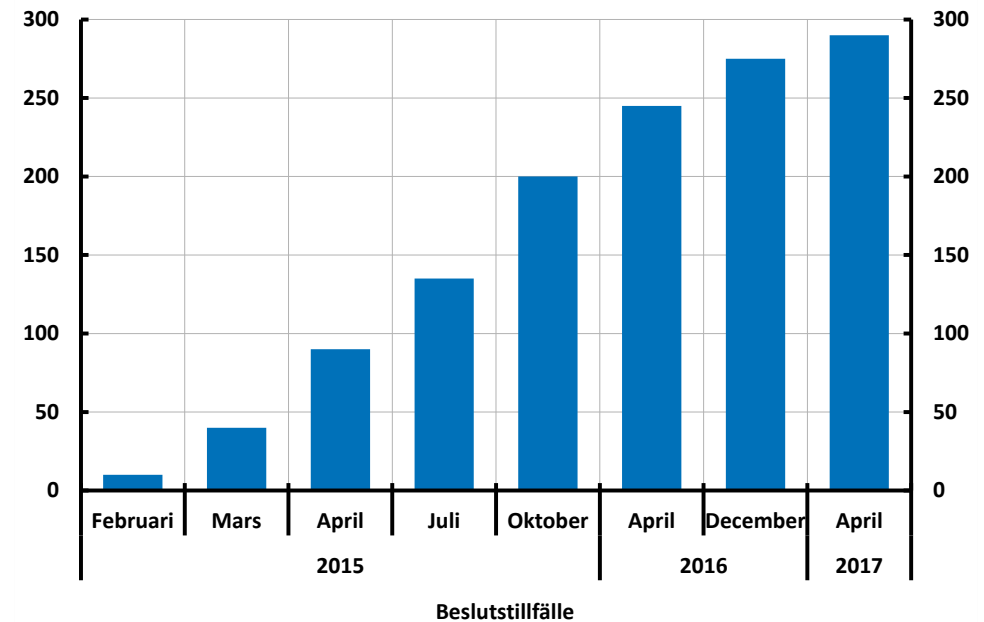
Källor: SCB och Riksbanken

# Penningpolitiken ger stöd åt konjunkturen och inflationen

Reporäntan oförändrad på -0,50 procent



Köp av statsobligationer under andra halvåret



Anm. Procent respektive miljarder kronor.

Källa: Riksbanken



# Låga räntor behövs – men viktigt med riktade åtgärder på bostadsmarknaden

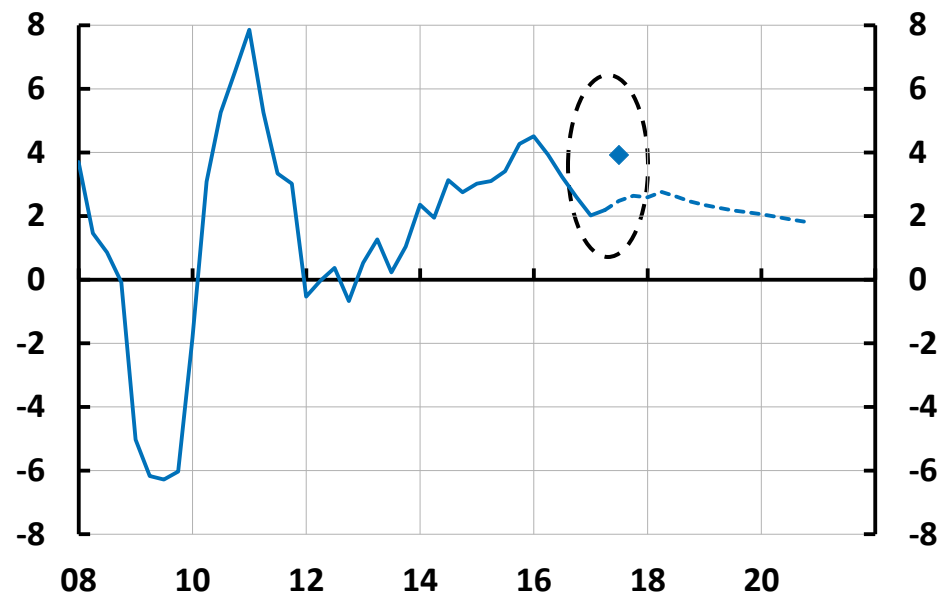
- Hushållens höga och ökande skulder  
– en risk för samhällsekonomin
- Behövs åtgärder på bostadsmarknaden,  
inom skattepolitiken och makrotillsynen
- FI:s förslag om skärpt amorteringskrav  
välkommet steg



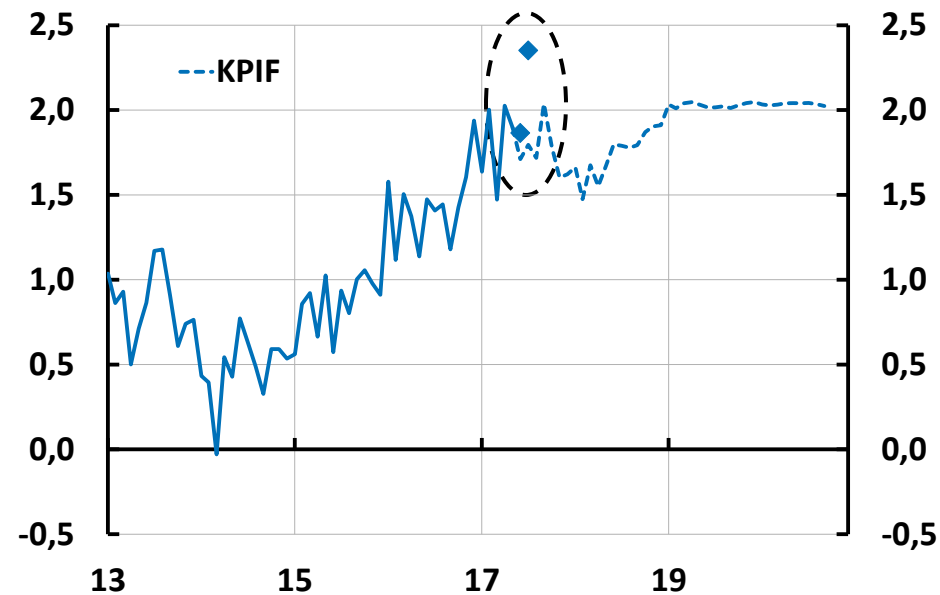


# Utvecklingen under sommaren

Oväntat stark BNP-tillväxt andra kvartalet



Högre inflation än väntat i juni och juli



Anm. Årlig procentuell förändring. BNP mätt med kalenderkorrigerade data. KPIF är KPI med fast ränta. Fyrkanter avser nya utfall efter publiceringen av rapporten.

Källor: SCB och Riksbanken

# Vikten av tydlighet och öppenhet i penningpolitiken

***Våra erfarenheter av att publicera  
egna reporänteprognoser***

# Flera skäl till att vi började publicera en egen ränteprognos 2007



- Underlätta kommunikationen kring penningpolitiken
- Tidigare ränteantaganden innebar problem i prognosarbetet
- Påverka marknadens förväntningar

# Goda erfarenheter

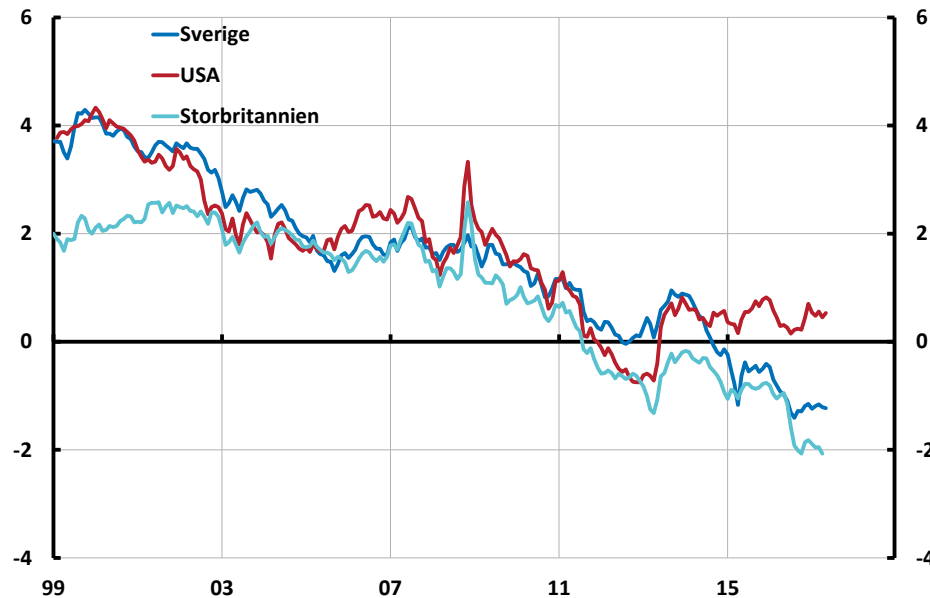
- Har gett **allmänheten större insyn** i penningpolitiken och **bättre möjligheter till utvärdering** och ansvarsutkrävande
- Har **förbättrat det interna analysarbetet**, bland annat genom en ökad användning alternativa scenarier
- **Samarbetet mellan direktionen och staben har fördjupats** i och med att **prognoserna och penningpolitiken hänger ihop** i större utsträckning

# Men det har också funnits utmaningar

- Periodvis stora skillnader mellan räntebanan och terminsräntor
- Ränteprognosernas träffsäkerhet

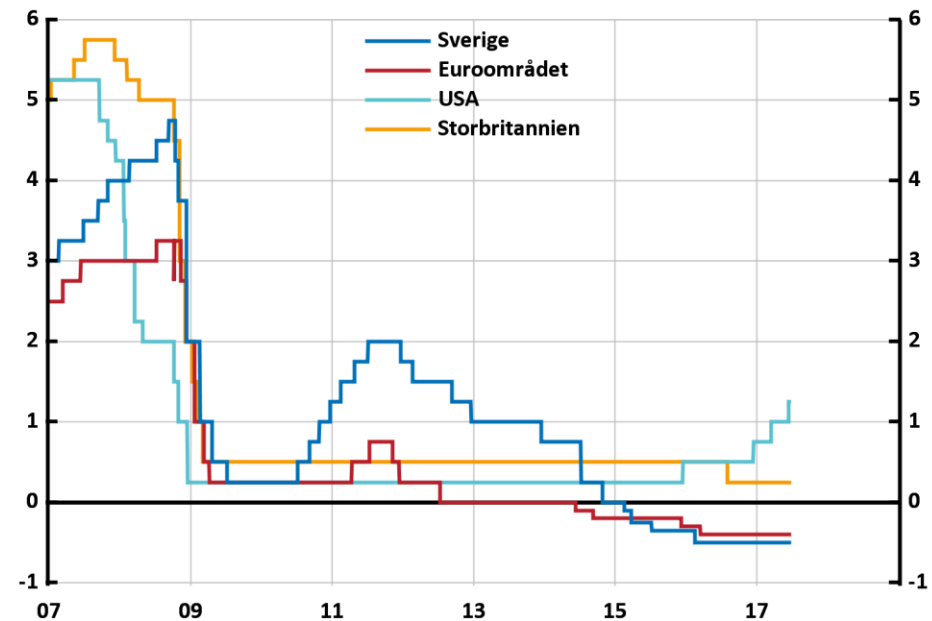
# Såväl Riksbanken som andra har överskattat räntans framtida nivå

Global trend mot lägre realräntor



Anm. Procent. Realräntor avser 10-årsränta på reala statsobligationer.  
ECB:s styrränta avser depositräntan.

Finans- och skuldcrisen ledde till kraftiga  
sänkningar av styrräntorna



Källor: Bank of England, ECB, Federal Reserve, Thomson Reuters och  
Riksbanken

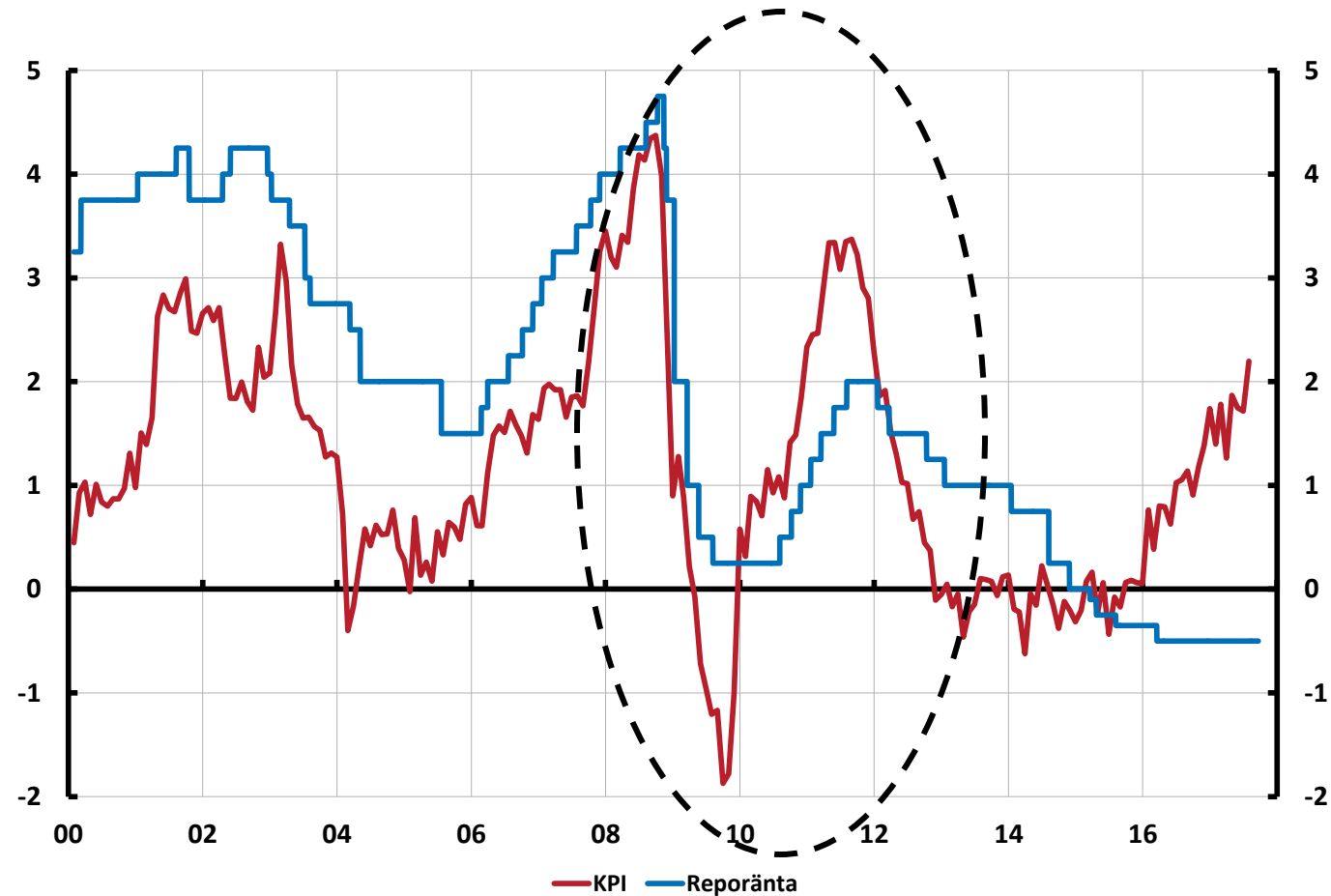


# Lärdomar för framtiden

- Träffsäkerheten i ränteprognoserna
  - Vi behöver bland annat utveckla analysen av **förändringar i den långsiktiga räntenivån**
- Kommunikationen av penningpolitiken
  - **Faktiska ränteförändringar** jämfört med **förändringar i ränteprognoserna**

***KPIF som formell målvariabel och illustration  
med variationsband***

# KPI påverkas på kort sikt åt "fel håll" av reporäntan – utmaning i kommunikationen

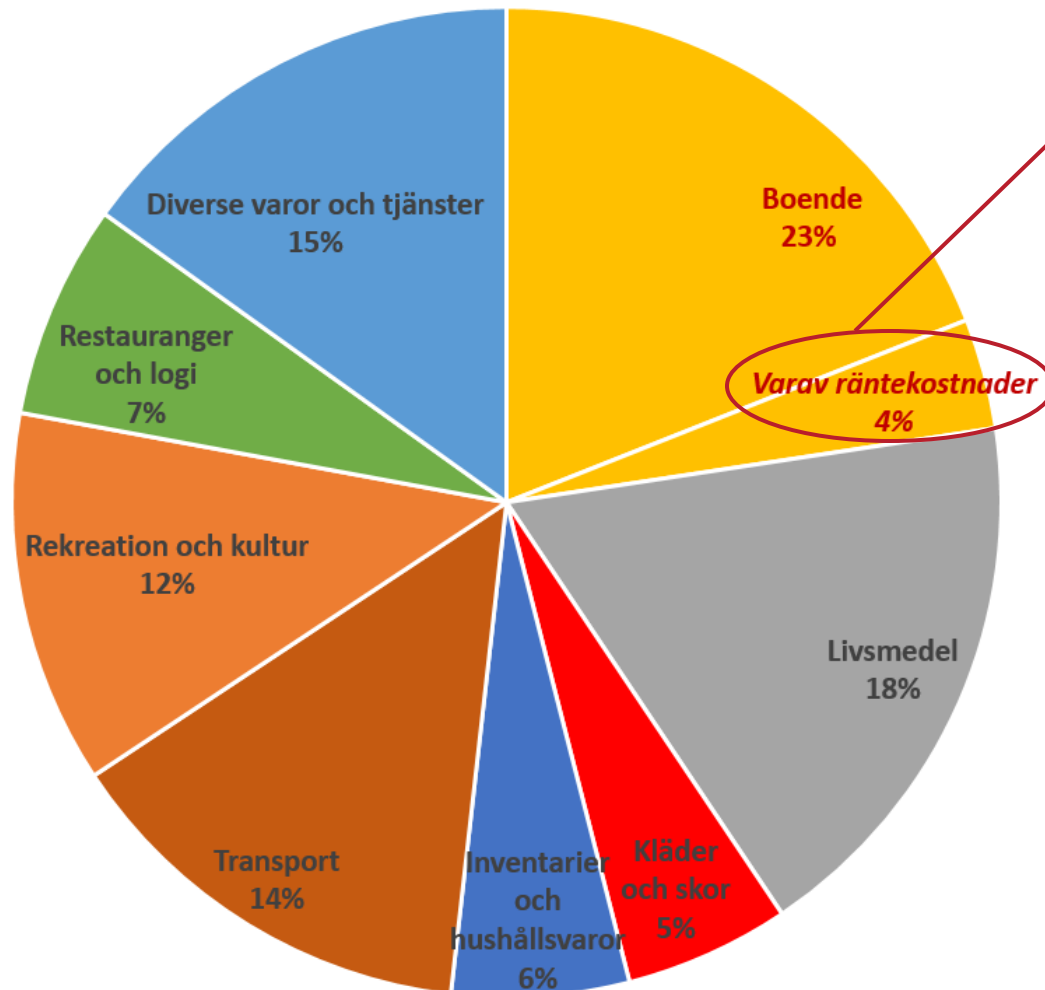


Anm. Reporänta i procent och KPI uttryckt som årlig procentuell förändring.

Källor: SCB och Riksbanken

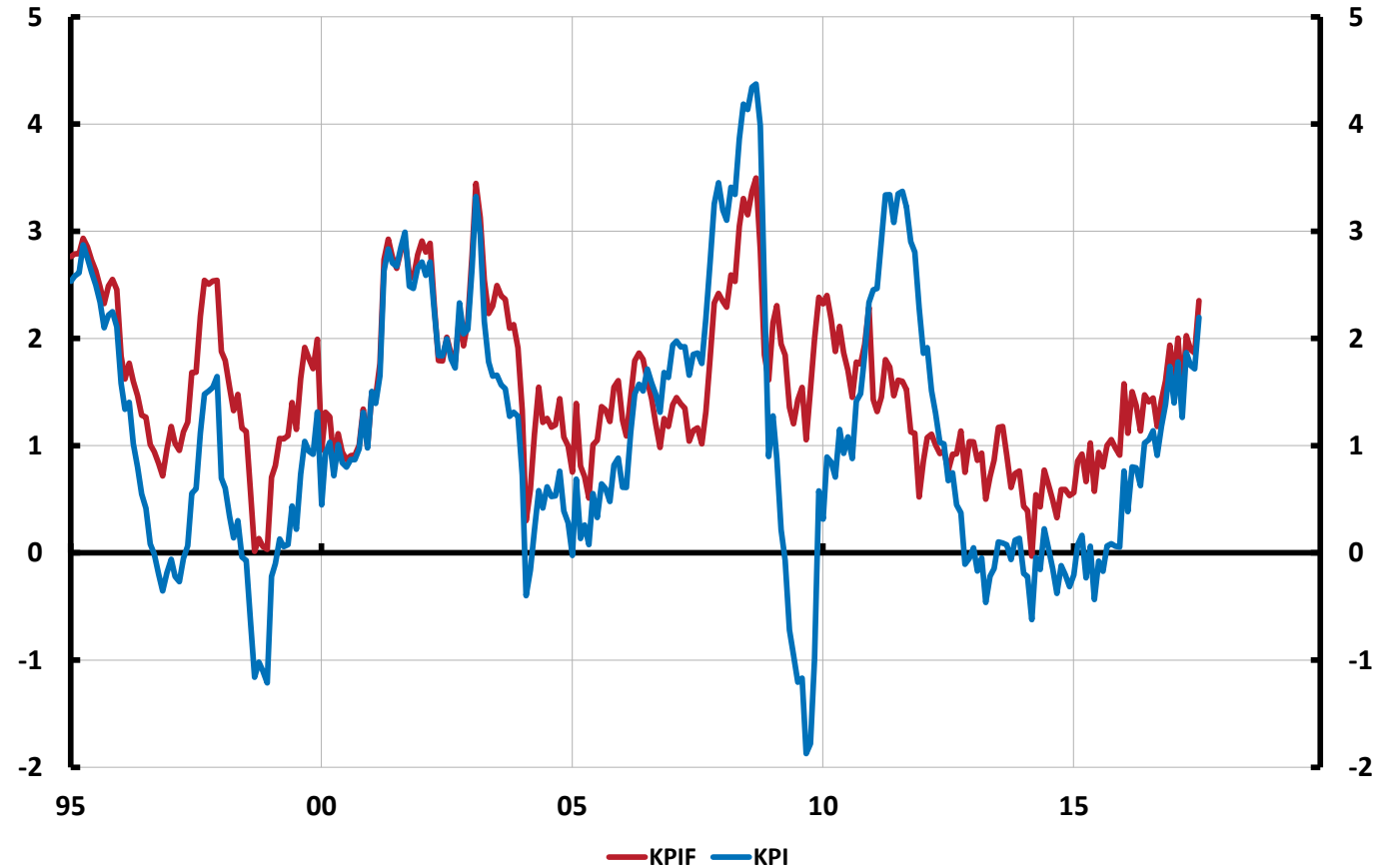
# KPI och KPIF – vad är skillnaden?

Vikter i KPI 2017



- $Räntekostnader = kapitalstock * räntesats$
- Kapitalstock  $\approx$  värdet på bostaden vid inköp (trögrörlig serie)
- **Räntesats = bostadsräntan; påverkas i hög grad av reporäntan**
- **I KPIF hålls räntesatsindex konstant**

# För tydligare penningpolitik – KPIF som formell målvariabel

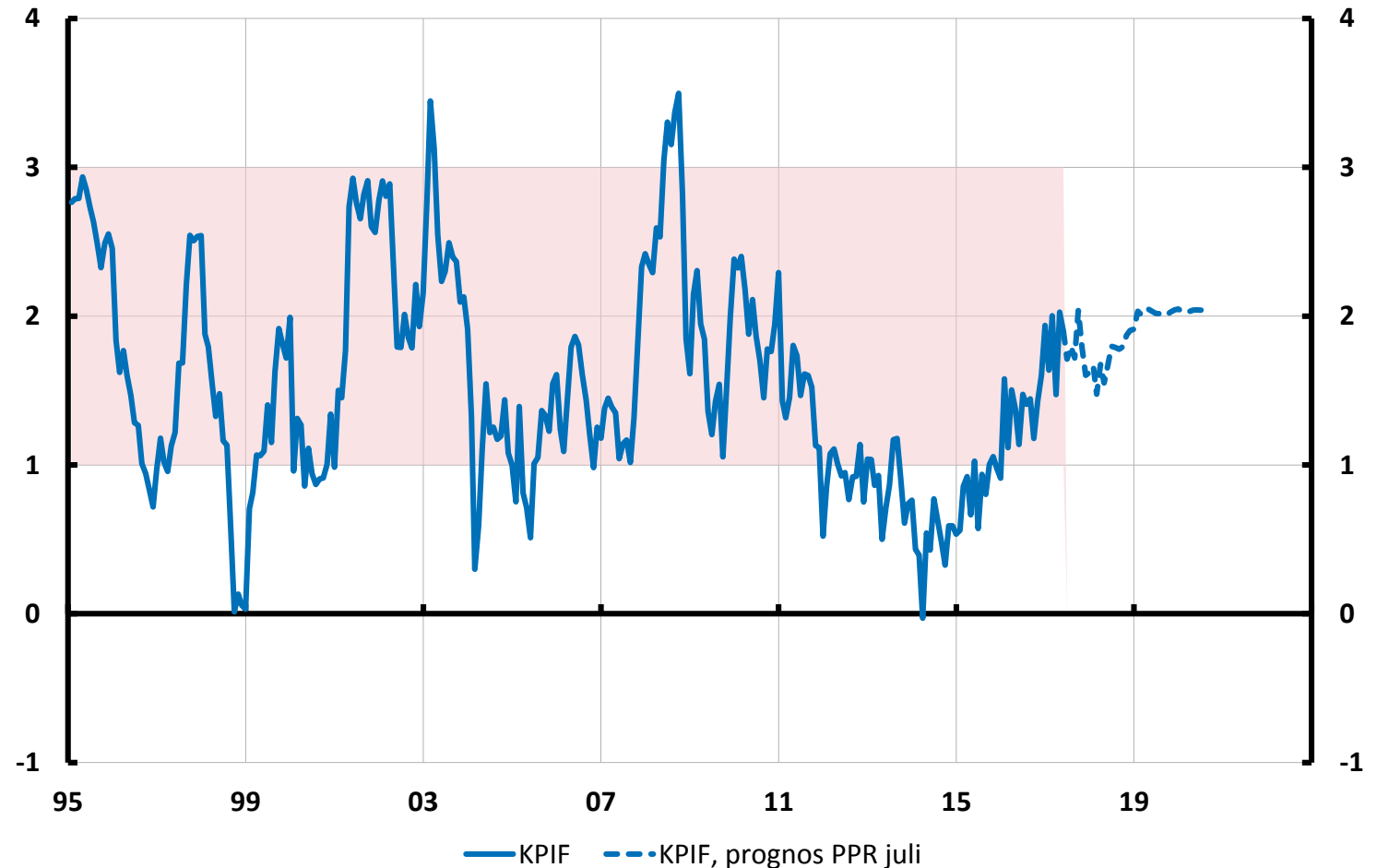


Anm. Årlig procentuell förändring. KPIF är KPI med fast bostadsränta.

Källa: SCB

# Variationsband illustrerar osäkerhet

- För att illustrera osäkerhet
- Baserat på den historiska utvecklingen
- Ej ett "målintervall" – penningpolitiken siktar på 2 procent oavsett om inflationen är inom eller utanför bandet



Anm. Årlig procentuell förändring. KPIF är KPI med fast ränta.

Källor: SCB och Riksbanken

# Arbetet under hösten

- Utredningen om ny Riksbankslag fortsätter
- Viktigt med åtgärder på bostadsmarknaden – FI:s skärpta amorteringskrav under behandling
- Nästa penningpolitiska möte den 6 september