



Penningpolitiska utmaningar – att väga idag mot imorgon

Nationalekonomiska föreningen,
Stockholm

16 maj 2017

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



Riksbankschef
Stefan Ingves

Ovanliga tider medför nya utmaningar

Lågt inflationstryck, låg styrränta men stark konjunktur

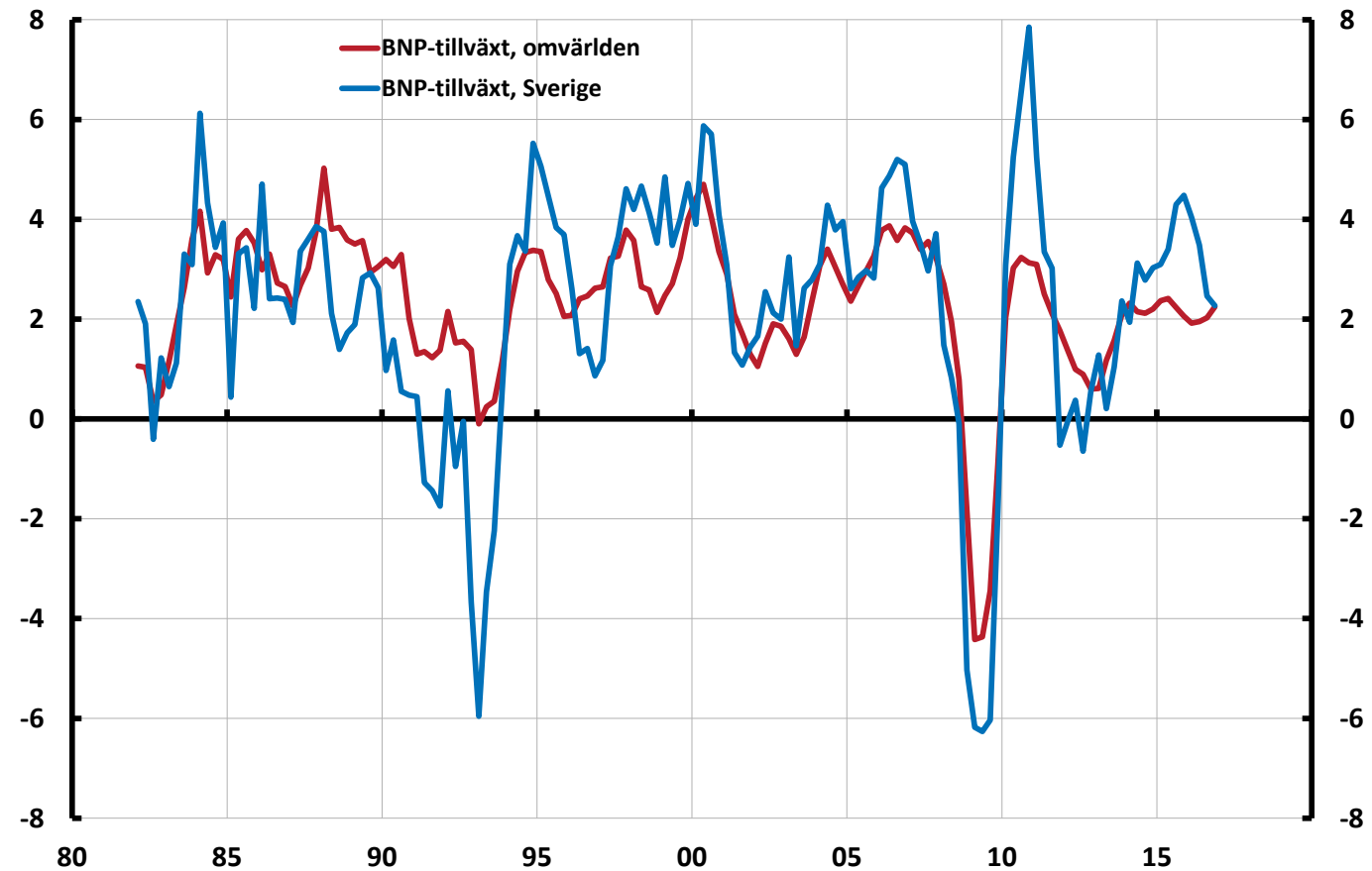
Varaktigt låga globala realräntor och stora internationella kapitalrörelser

- Risker för den finansiella stabiliteten
- Begränsat utrymme för penningpolitiken

Vad behövs?

- Andra penningpolitiska verktyg
- Makrotillsyn
- Förtydligande av Riksbankens ansvar för den finansiella stabiliteten
- En tillräckligt stor valutareserv

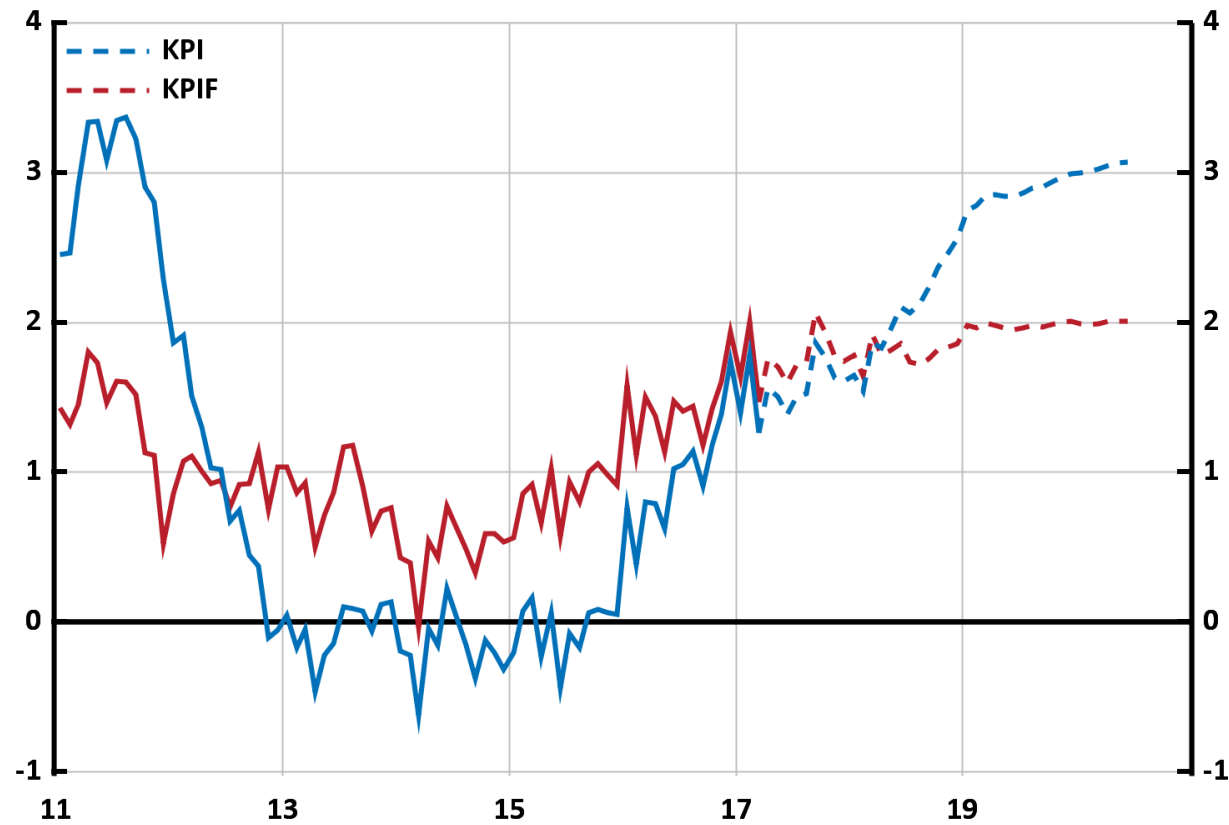
Stark svensk konjunktur



Anm. Årlig procentuell förändring. Omvärldens BNP är viktad med KIX.

Källor: Nationella källor, SCB och Riksbanken

Långsam inflationsuppgång

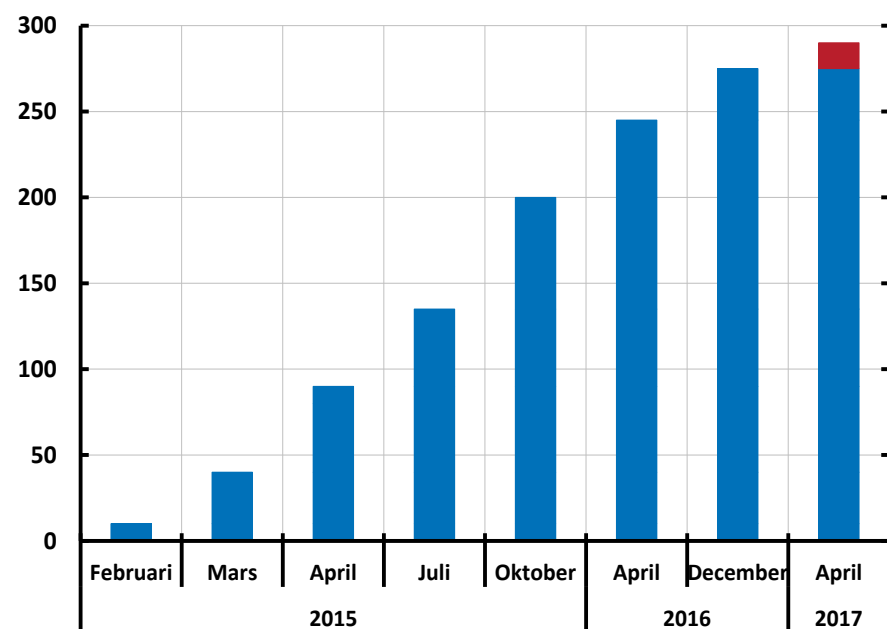


Anm. Årlig procentuell förändring. KPIF är KPI med fast bostadsränta.

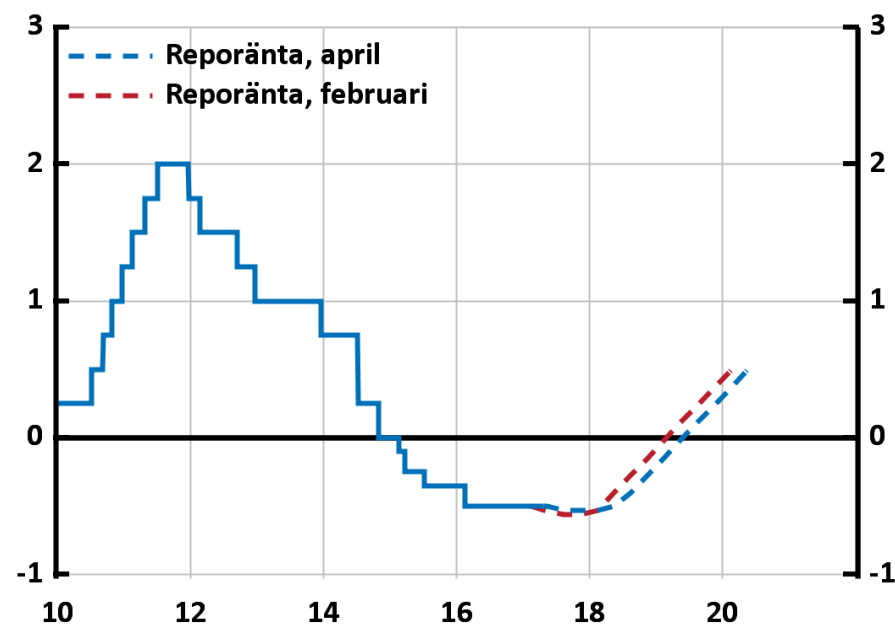
Källor: SCB och Riksbanken

För att ge stöd åt inflationsuppgången

Utökar köpen av statsobligationer



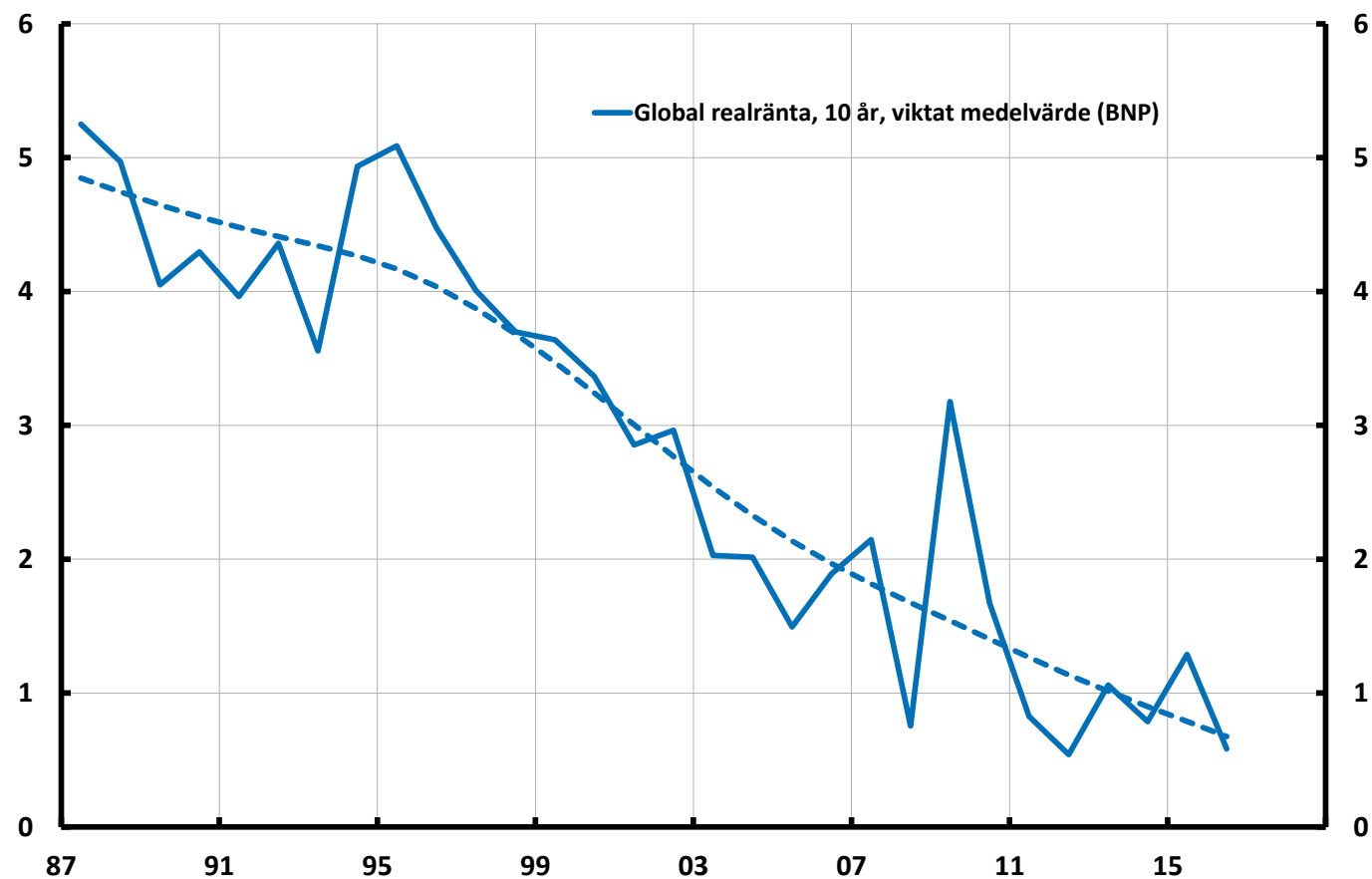
Räntan väntas höjas senare



Anm. Miljarder kronor respektive procent.

Källa: Riksbanken

Fallande global realränta



Anm. Procent. Realräntan är beräknad som nominella statsobligationsräntor minus faktisk inflation. I beräkningen av de globala realräntan ingår euroområdet (från och med 1995), Japan, Kanada, Storbritannien och USA. Den streckade trendlinjen är beräknad med HP-filtret.

Källor: Bureau of Economic Analysis, Eurostat, Japanese Statistics Bureau, Macrobond, OECD, Office for National Statistics och Statistics Canada

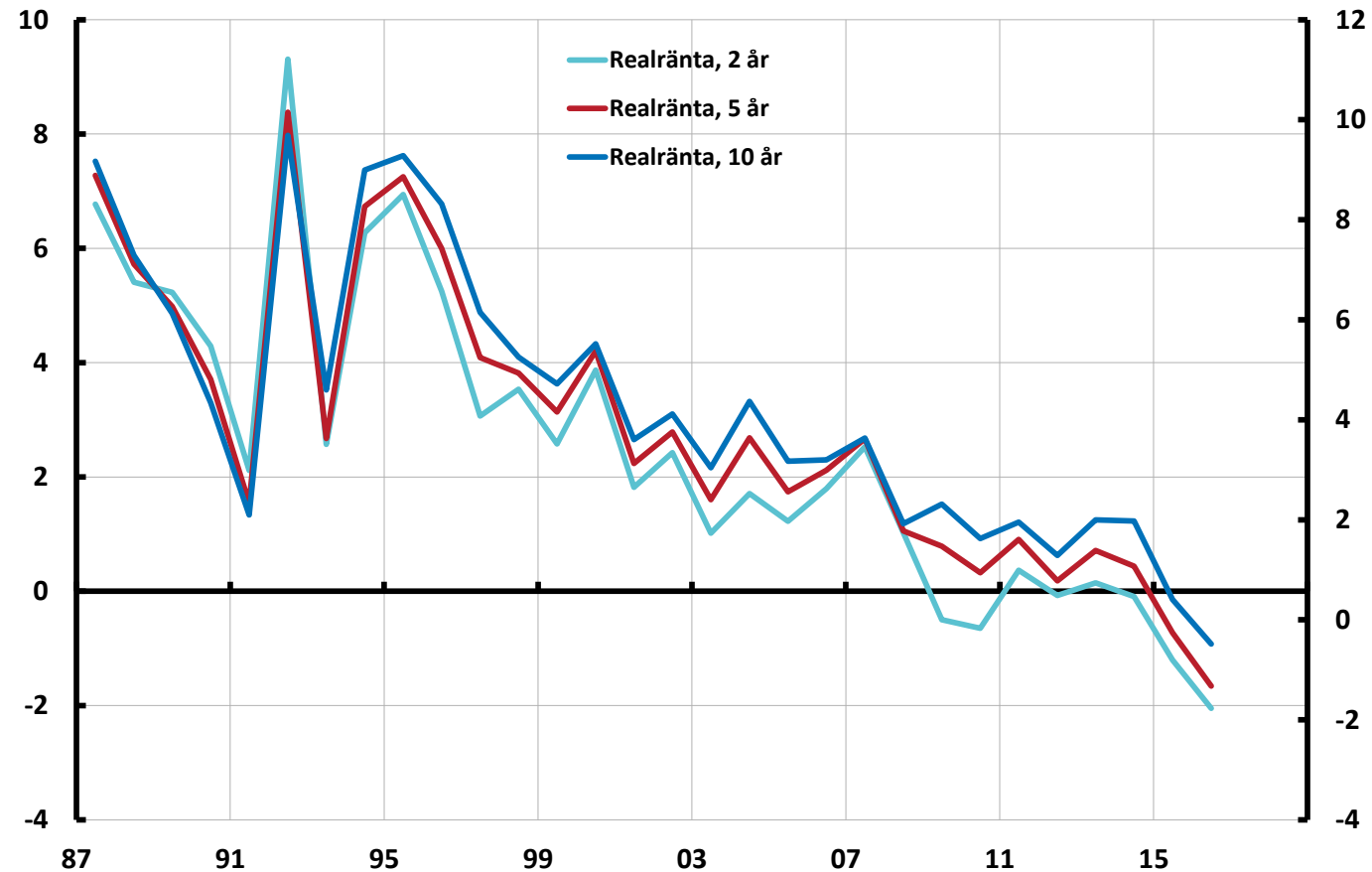
Vad beror det på?

Ökad sparbenägenhet och minskad investeringsvilja

Varför?

- Demografi
- Kina och andra asiatiska tillväxtländer
- Minskad innovationskraft
- Ökad efterfrågan på säkra tillgångar

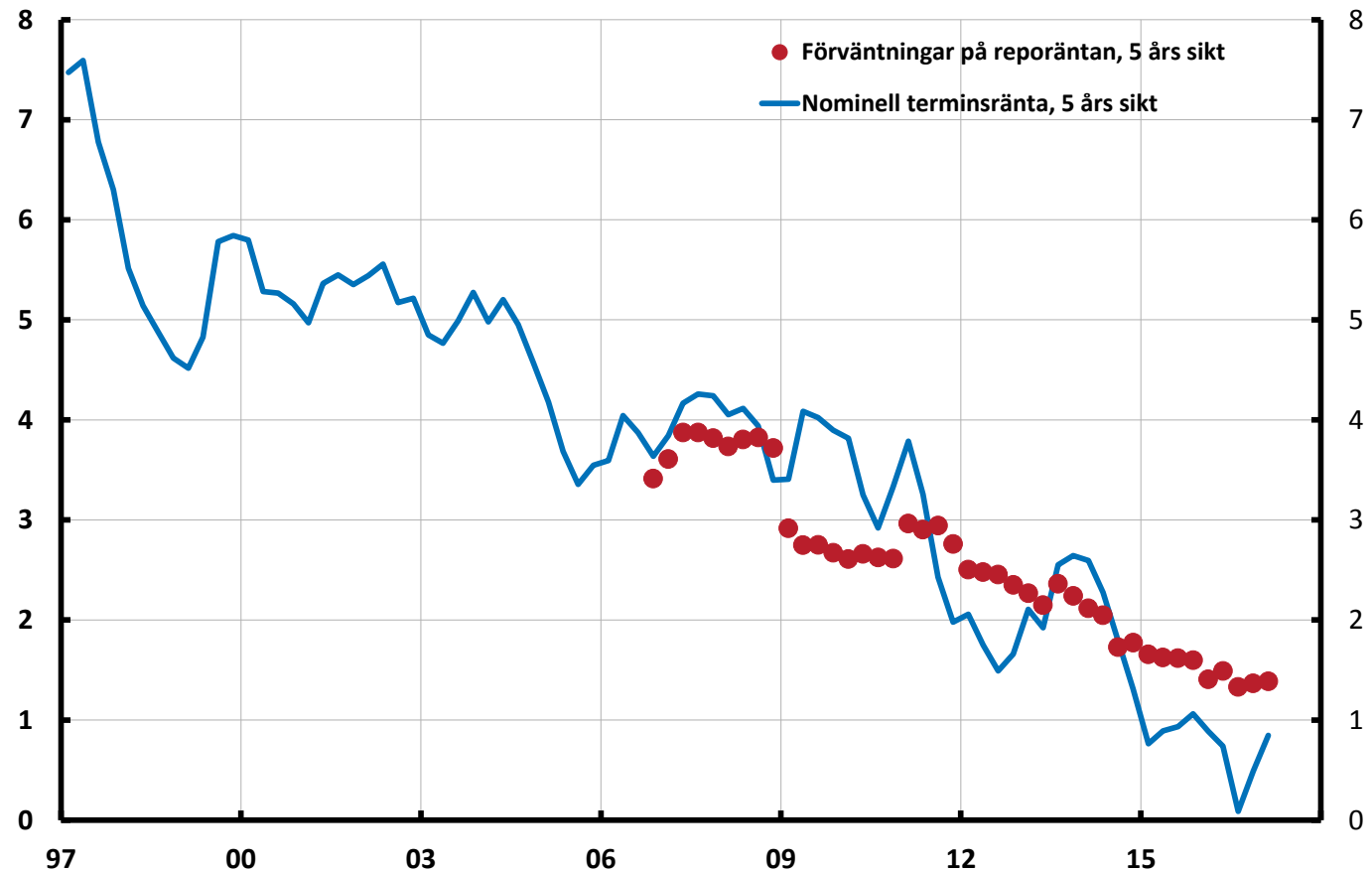
Fallande realräntor i Sverige



Anm. Procent. 10-åriga statsobligationsräntor minus faktisk inflation, mätt med KPIF (KPI år 1987).

Källor: Macrobond och SCB

Fortsatt låga räntor - en utmaning



Anm. Procent.

Källor: TNS Sifo Prospera och Riksbanken

Konsekvenserna av låga räntor under lång tid

- Större beroende av andra penningpolitiska verktyg
- Ökade risker för det finansiella systemet
- Bolånetagare mer räntekänsliga

Penningpolitiken alltmer begränsad

- Svårare att förena en självständig penningpolitik med fria kapitalrörelser
- Global finansiell cykel som påverkar huspriser och skuldsättning i små öppna ekonomier
- Penningpolitiken behöver kompletteras med makrotillsynsåtgärder

Riksbankens ansvar för finansiell stabilitet behöver tydliggöras

- Kostsamt städa upp efter finansiella kriser
- Finansiell stabilitet och penningpolitik nära sammankopplade med varandra
- Penningpolitiken bör ta hänsyn till riskerna för finansiell kris – en del centralbanker med inflationsmål gör det

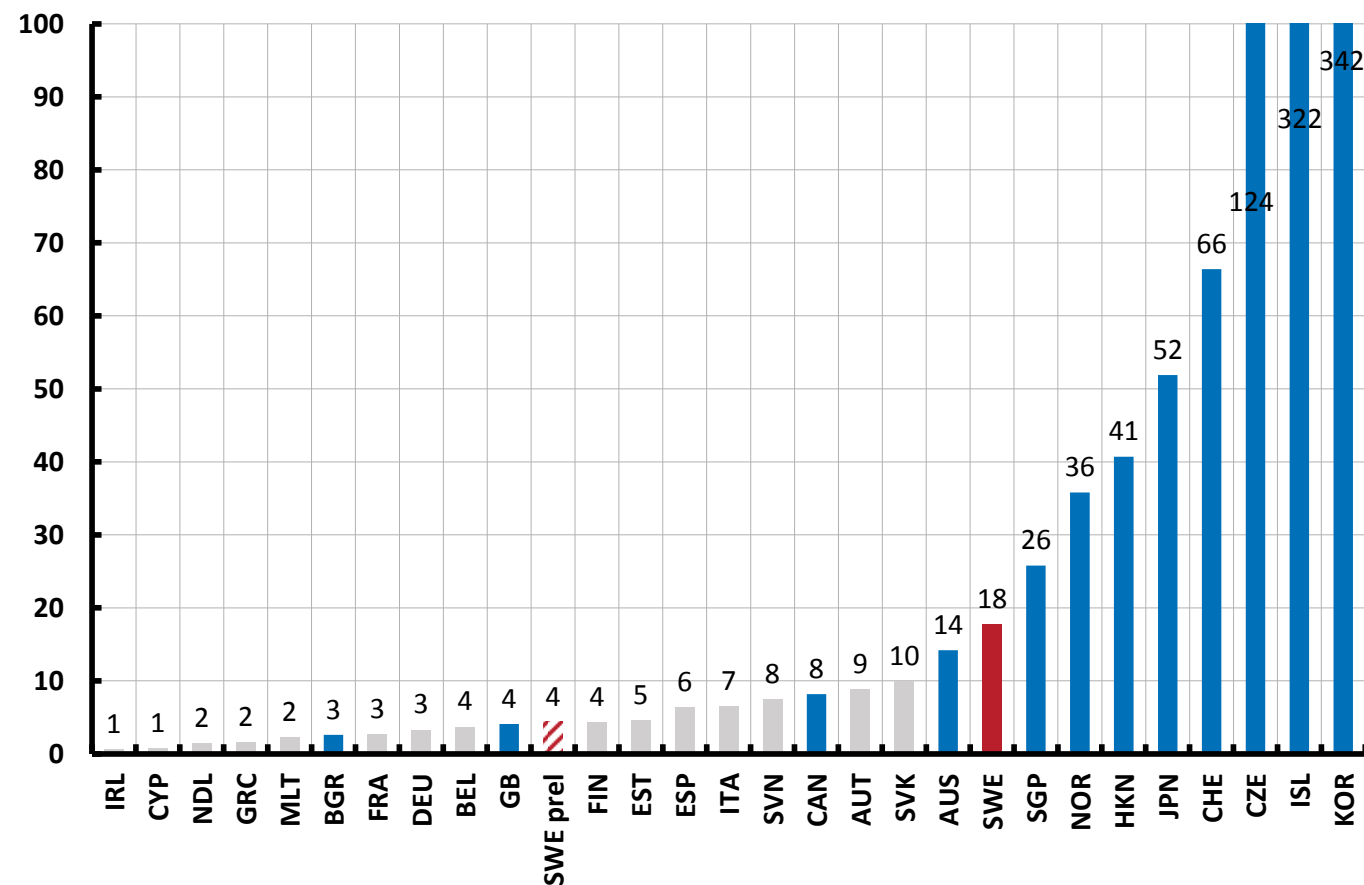
Vikten av självständig makrotillsyn

- Tidsinkonsistensproblemet vanligt i ekonomisk politik
- Penningpolitiken delegerad till en självständig centralbank
- Tidsinkonsistens också problem inom makrotillsynen – delegera makrotillsynen till oberoende myndighet
- Bra om Riksbanken fick ökat mandat för att förbygga finansiella kriser och tilldelades några makrotillsynsverktyg

Valutareserven behöver finnas snabbt till hands vid en kris

- Regeringen föreslår halvering av valutareserven – riskabelt förslag
- Låna upp pengarna under brinnande kris kan ta tid och vara kostsamt
- Valutareserven kan verka i förebyggande syfte
- Bör ses som en försäkring och betalas av bankerna
- Dagens nivå eller större lämplig

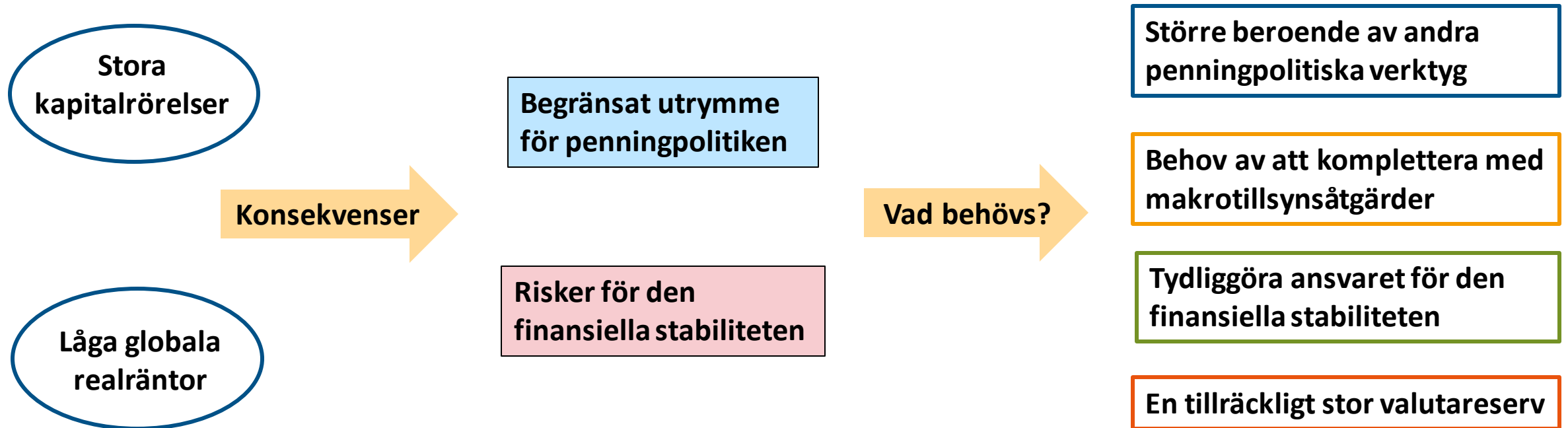
Valutareserven blir även låg i ett internationellt perspektiv



Anm. Procent. Gråmarkerade länder tillhör euroområdet.

Källor: IMF och Riksbanken

Penningpolitiska utmaningar – några slutsatser



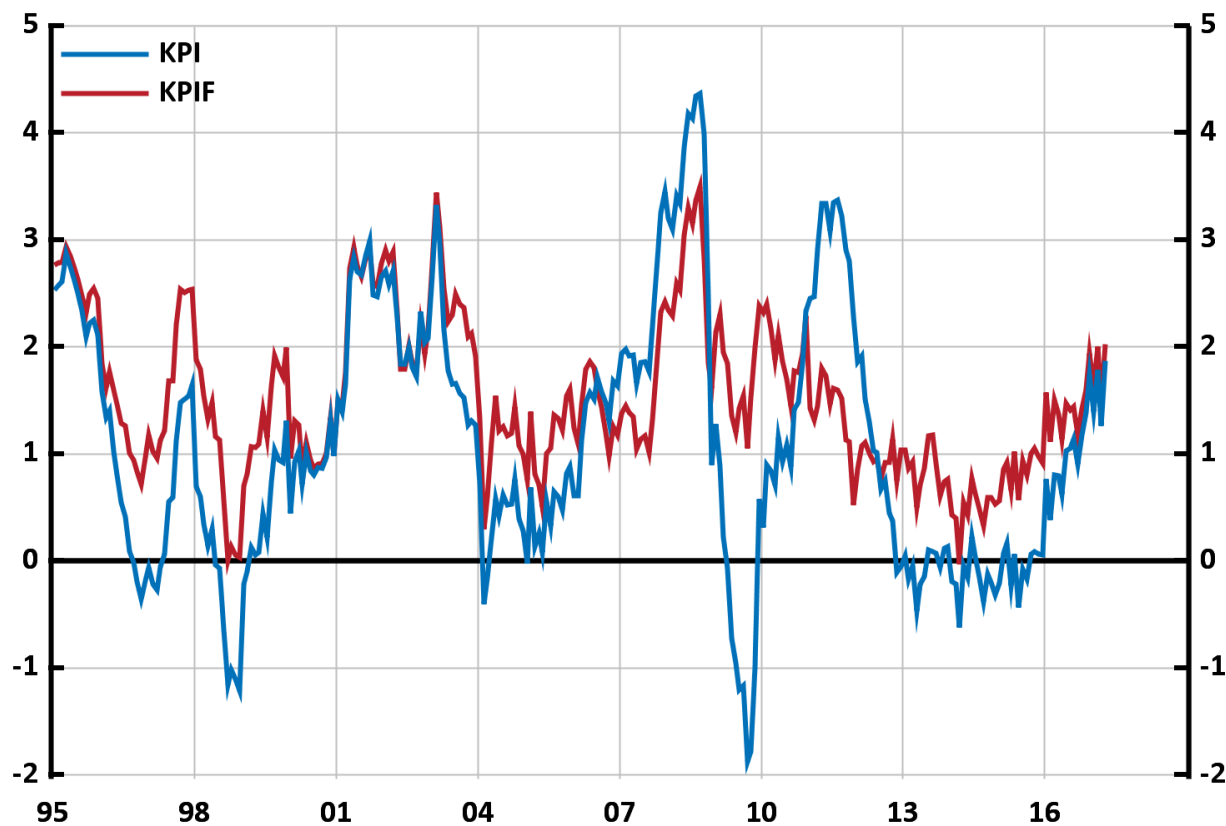
Byte av målvariabel och introduktion av variationsband



Riksbanken överväger:

- Byta målvariabel, från KPI till KPIF
- Introduktion av variationsband för att illustrera osäkerhet

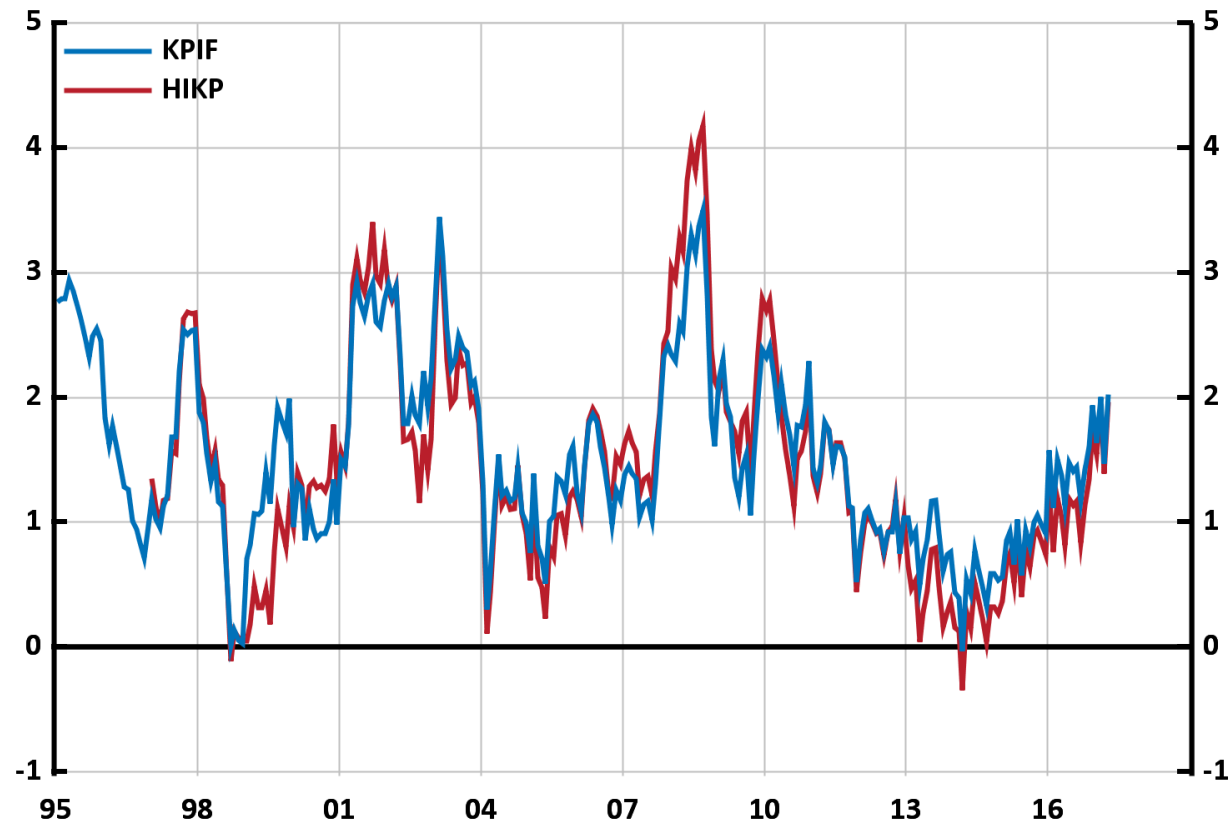
För tydligare penningpolitik – byte till KPIF



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

Källa: SCB

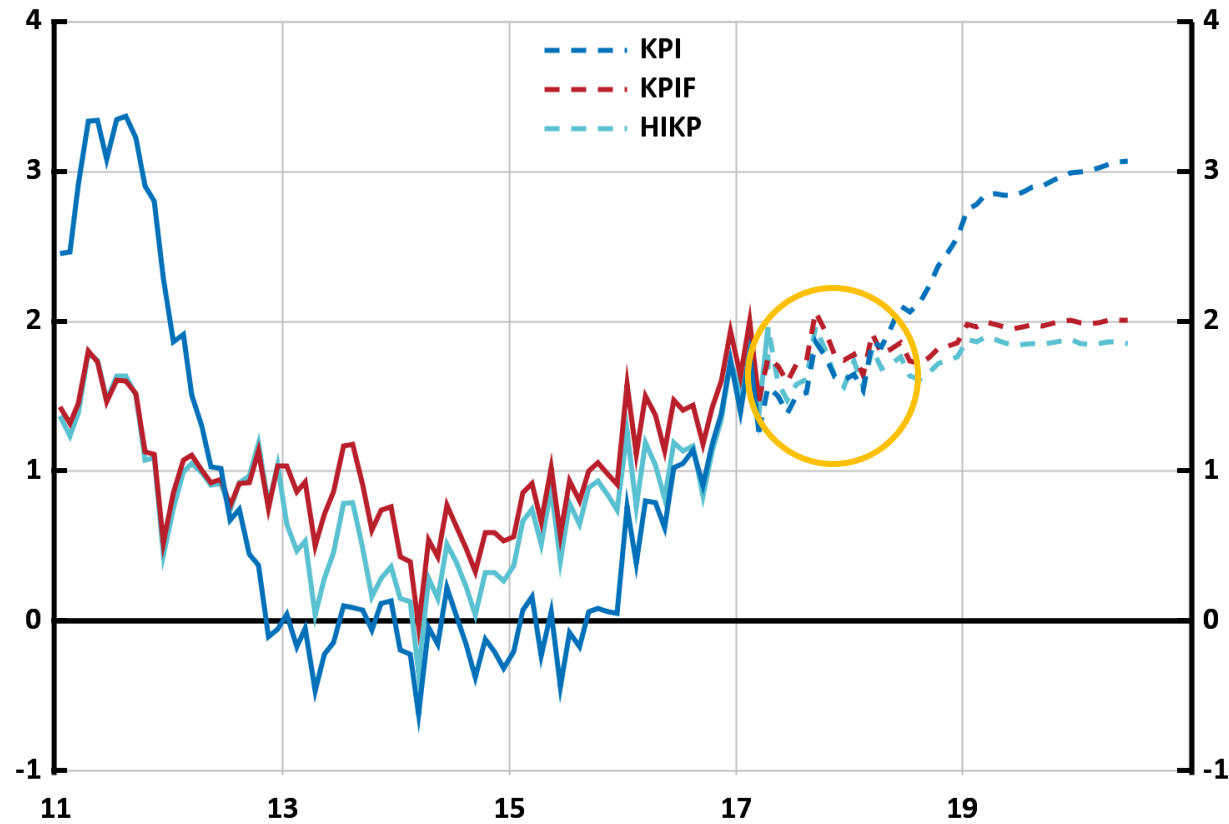
Små skillnader mellan KPIF och HIKP



Anm. Årlig procentuell förändring. KPIF är KPI med fast bostadsränta och HIKP avser det EU-harmoniserade indexet för konsumentpriser.

Källa: SCB

Bra läge att byta målvariabel nu

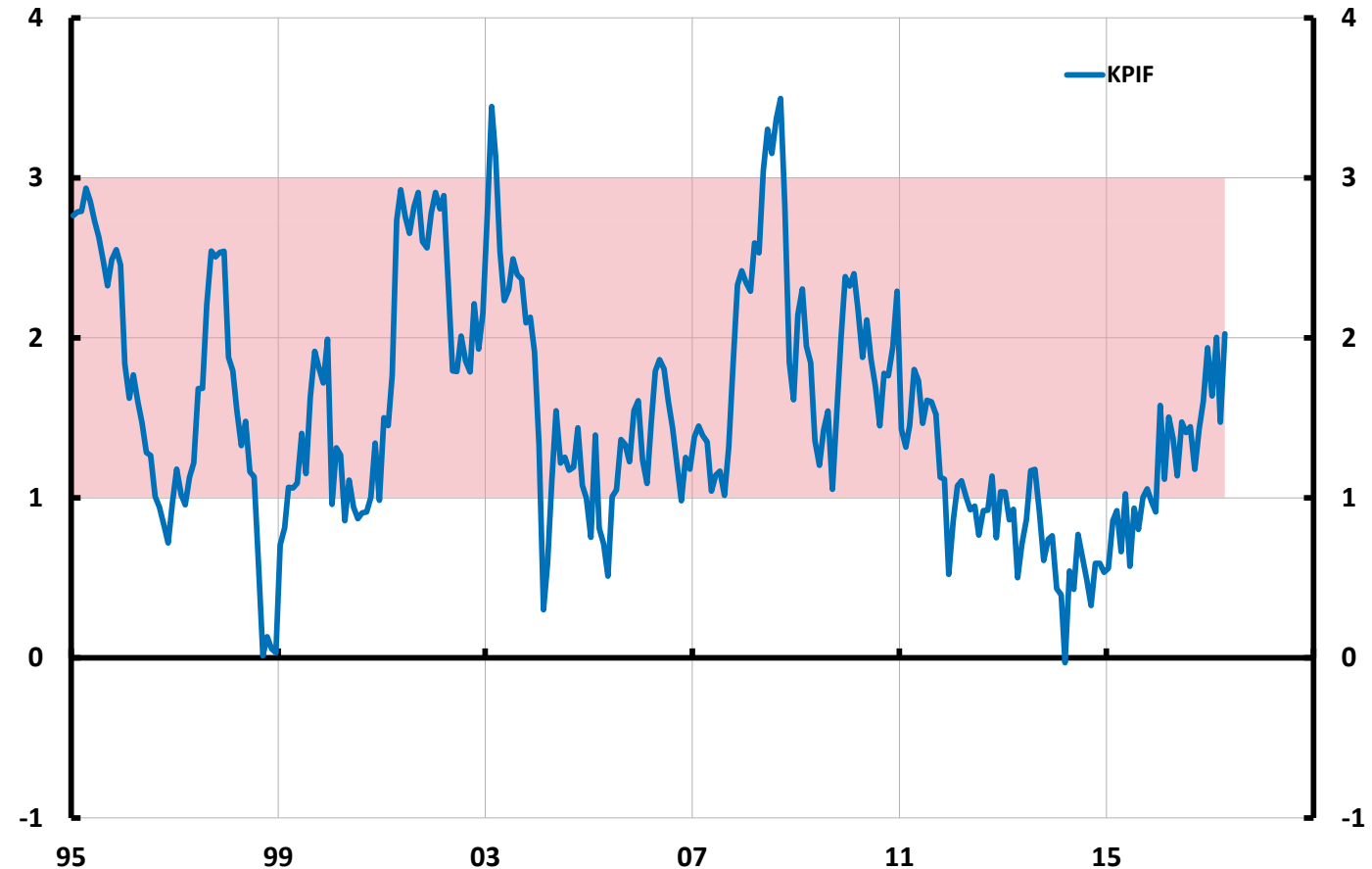


Anm. Årlig procentuell förändring.

Källor: SCB och Riksbanken

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

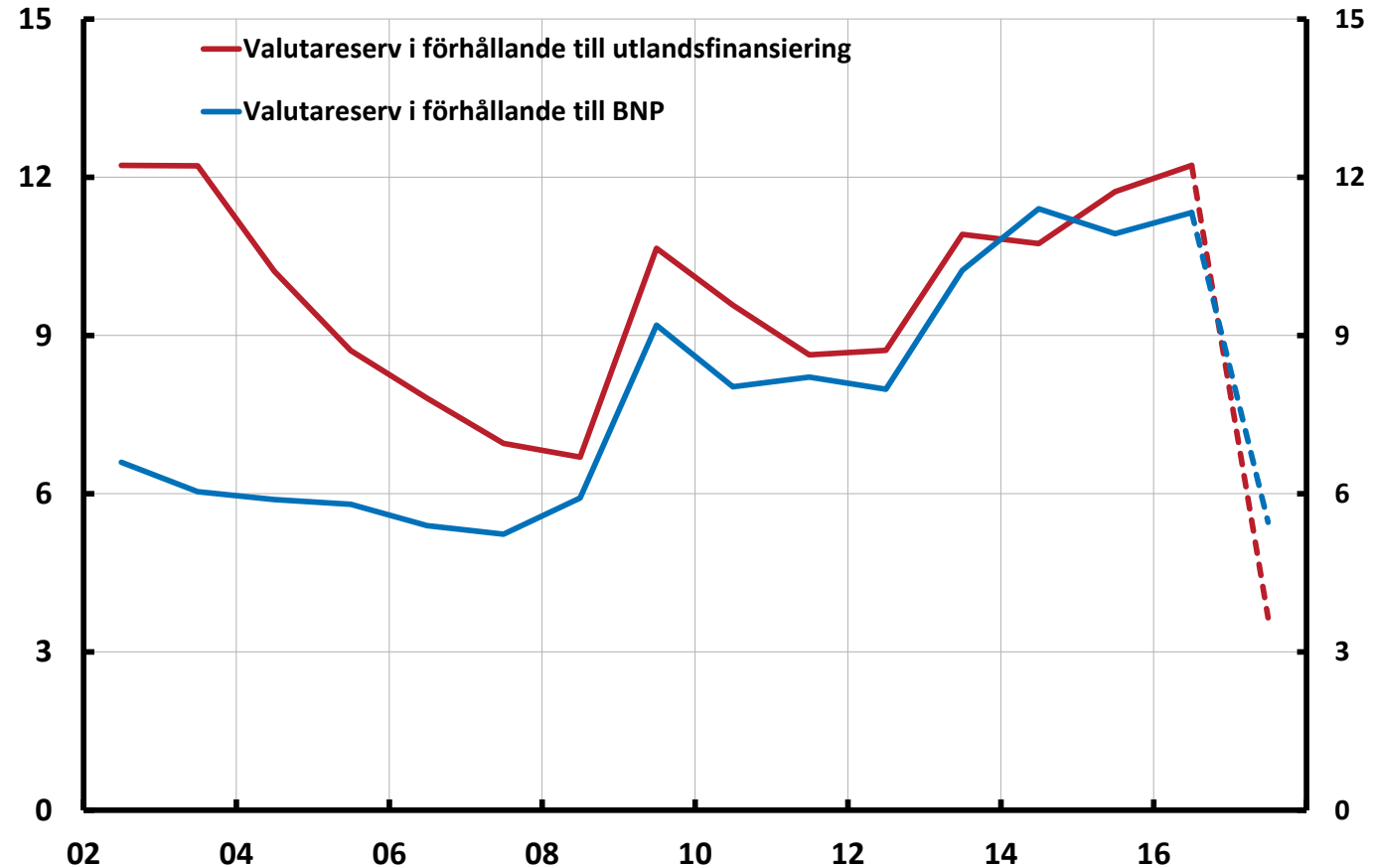


Anm. Årlig procentuell förändring. KPIF är KPI med fast bostadsränta.

Källa: SCB

Tack!

Valutareserven på historiskt låg nivå om regeringens förslag genomförs



Anm. Procent. Anm. Med utlandsfinansiering avses svenska bankers (inkl. svenska dotterbolag men exklusive utländska dotterbolag) marknadsfinansiering och inlåning i utländsk valuta. Den streckade delen av linjerna avser Riksbankens prognos baserad på den neddragning av valutareserven som föreslås i utkastet.

Källor: SCB och Riksbanken