



Penningpolitiskt protokoll

April 2023

Sammanfattning

För att inflationen ska falla och stabiliseras vid målet inom rimlig tid beslutade direktionen att höja Riksbankens styrränta med 0,5 procentenheter till 3,5 procent. Prognosen för styrräntan visar att den troligen kommer att höjas med ytterligare 0,25 procentenheter i juni eller september.

Ledamöterna konstaterade att inflationen fortfarande är alldeles för hög och långt från målet på 2 procent. KPIF-inflationen har sedan det penningpolitiska mötet i februari sjunkit i linje med Riksbankens prognos, men nedgången förklaras helt av fallande energipriser. Ledamöterna poängterade att inflationen rensad för de volatila energipriserna har blivit påtagligt högre än väntat de senaste månaderna och att Riksbankens prognos har reviderats upp. Pristrycket i tidiga led i produktionskedjan har avtagit, vilket talar för att inflationen ska falla tillbaka, men ledamöterna betonade att osäkerheten är stor och att det fortsatt finns en risk för att inflationen ska bita sig fast på en för hög nivå. Flera ledamöter lyfte att en starkare krona i det här läget vore önskvärd.

Att det finns ett förtroende för inflationsmålet hos ekonomins aktörer är centralt för en god ekonomisk utveckling. Ledamöterna noterade att de långsiktiga inflationsförväntningarna fortsätter att vara stabila nära 2 procent och att de tvååriga avtal som slutits på arbetsmarknaden, om sammantagna löneökningar på 7,4 procent, skapar förutsägbarhet kring företagens kostnadsutveckling och minskar tydligt risken för en pris-lönespiral.

Ledamöterna diskuterade också den oro kring vissa internationella banker som ledde till stora rörelser på finansmarknaderna under mars, och konstaterade att en förnyad oro skulle kunna innebära stramare finansiella förhållanden.

Efter det senaste årets snabba styrräntehöjningar har penningpolitiken en åtstramande effekt på ekonomin och ledamöterna menade att det efter aprilmötet finns utrymme att anpassa styrräntan i mindre steg. Osäkerheten är dock fortsatt stor och ny information kring konjunktur- och inflationsutsikterna kommer att vara avgörande för hur penningpolitiken utformas.

Ledamöterna var eniga om att penningpolitiken behöver stramas åt ytterligare och förbli åtstramande för att inflationen ska falla och stabiliseras vid målet inom rimlig tid. En majoritet av ledamöterna förespråkade en räntehöjning om 0,5 procentenheter och en prognos för styrräntan som visar att den troligen kommer att höjas ytterligare med 0,25 procentenheter i juni eller september. Två

ledamöter förespråkade istället en räntehöjning med 0,25 procentenheter och en räntebana som indikerar en hög sannolikhet för ytterligare höjningar i juni och/eller september.

PENNINGPOLITISKT PROTOKOLL

Direktionen nr 2

DATUM: 2023-04-25

MÖTESTID: 09:00

HANTERINGSKLASS: ÖPPEN

NÄRVARANDE: Erik Thedéen, ordförande
Anna Breman
Per Jansson
Martin Flodén
Aino Bunge

Bo Broman, ordförande, riksbanksfullmäktige
Tomas Eneroth, vice ordförande, riksbanksfullmäktige

Mattias Ankarhem
Vesna Corbo
Charlotta Edler
Paul Elger
Mattias Erlandsson
Anders Gånge
Marie Hesselman
Christina Håkanson
Iida Häkkinen Skans
Jens Iversen
Henrik Lundvall
Pernilla Meyersson
Ann-Leena Mikiver
Olof Sandstedt
Åsa Olli Segendorf
Maria Sjödin
Ulrika Söderberg

Robin Ahlén (§ 1-3a)

Det noterades att Mattias Ankarhem och Paul Elger skulle sammanställa utkastet till penningpolitiskt protokoll.

§3a. Den ekonomiska utvecklingen

Marknadsutvecklingen sedan det senaste penningpolitiska mötet

Robin Ahlén, avdelningen för marknader, inledde med att redogöra för utvecklingen på de finansiella marknaderna den senaste tiden. Perioden sedan det penningpolitiska mötet i februari har präglats av en hög underliggande inflation, oro för banksektorn samt stora skiften i förväntningarna på centralbankernas styrräntor.

Bankstressen i USA och Europa under mars föranledde stora marknadsrörelser och lägre räntor, men vidtagna åtgärder från regeringar, centralbanker och andra myndigheter har gjort att marknadsoron avtagit och riskviljan kommit tillbaka med bland annat stigande börser och minskade kreditspreadar. Däremot är förväntad volatilitet på räntemarknaden enligt optionsprissättning fortsatt förhöjd, vilket bland annat reflekterar osäkerhet kring den ekonomiska utvecklingen och penningpolitiken.

I takt med att bankoron har minskat har fokus återigen skiftat till den ekonomiska utvecklingen och inflationen. Detta har gjort att styrränteförväntningarna har stigit, framför allt i Europa, vilket bidragit till högre statsobligationsräntor.

De flesta centralbanker väntas dock närma sig slutet på styrräntehöjningarna och centralbankerna i Kanada och Australien lämnade sina styrräntor oförändrade vid sina senaste respektive möten. Centralbanksledamöter fortsätter att betona vikten av inkommande data.

Inflationen har sjunkit och arbetsmarknaden i USA har börjat kylas av, men är fortsatt stram, och den amerikanska centralbanken höjde styrräntan med 0,25 procentenheter i mars och signalerar ytterligare en räntehöjning före sommaren. Marknadsförväntningarna är dock inte lika höga som innan bankoron bröt ut och marknaden väntar sig räntesänkningar redan andra halvåret i år. USA riskerar också att slå i skuldtaket någon gång under sommaren, vilket bland annat lett till högre kostnader för att skydda sig mot inställda betalningar. I Europa har den underliggande inflationen blivit högre än förväntat och marknaden väntar sig fortsatta räntehöjningar fram till och med sommaren i såväl euroområdet som Storbritannien.

Oljepriset föll efter att bankstressen bröt ut, men har återhämtat sig något efter OPEC+-ländernas beslut att minska på oljeproduktionen. Sammantaget är dock oljepriset på liknande nivåer som vid det förra penningpolitiska beslutet. Marknadsbaserade mått på långa inflationsförväntningar i USA och euroområdet har sammantaget varit relativt stabila, kring 2,5 procent.

Den amerikanska dollarn har försvagats mot euron i takt med att bland annat ränteskillnaderna relativt Europa har minskat. Den svenska kronan (i KIX-termer) är sammantaget relativt oförändrad sedan det förra penningpolitiska mötet.

Inför det penningpolitiska beslutet i april förväntar sig analytiker kåren en höjning med 0,50 procentenheter, vilket också är i linje med vad marknadsprissättningen indikerar. Därefter förväntas ytterligare en höjning med åtminstone 0,25 procentenheter och marknadsprissättningen indikerar att styrräntan höjs till cirka 4 procent efter sommaren. Det är ingen som förväntar sig några förändringar av värdepappersförsäljningarna för tillfället. Den främsta anledningen till att Riksbanken förväntas fortsätta att höja räntan, och mer så än vad som signalerades vid februarimötet, är att den underliggande inflationen har blivit oväntat hög.

Vice riksbankschef **Per Jansson** konstaterade att terminsprissättningen på styrräntans utveckling skiftade ned i samband med bankoron, men att prissättningen sedan gradvis skiftat upp igen. Han undrade därför om marknadens förväntningar nu har stabiliserats eller om det fortsätter att vara volatilt i terminsprissättningen.

Robin Ahlén svarade att terminsprissättningen har varit stabil på sistone.

Förste vice riksbankschef **Anna Breman** nämnde att den svenska kronan blivit marginellt starkare, mätt med KIX, sedan det penningpolitiska mötet i februari. Det beror i viss utsträckning på att den norska kronan, som väger tungt i KIX, har försvagats. Mot den bakgrunden undrade hon vad som förklarar den svaga utvecklingen för den norska kronan.

Robin Ahlén svarade att det varit mycket fokus på räntekänsliga ekonomier samt att utländska investerare eventuellt betraktar den norska kronan som mindre likvid. Han konstaterade också att försvagningen av den norska kronan inte förklarades av räntedifferenser.

Finansiell stabilitet – nuläge och risker

Olof Sandstedt, avdelningschef för avdelningen för finansiell stabilitet, redogjorde för vilka implikationer den senaste bankoron haft på det svenska finansiella systemet, läget på bostadsmarknaden, finansieringssituationen för företag och risker för företagsobligationsfonder. Det finansiella systemet står fortsatt inför stora utmaningar och riskerna för den finansiella stabiliteten i Sverige har ökat under det senaste året.

Bankkollapserna under mars månad i USA och Schweiz skapade en stor osäkerhet och ökad volatilitet på kapitalmarknaderna. Men efter stora statliga insatser har oron på marknaderna avtagit. De svenska bankerna påverkades främst genom

fallande aktiepriser och något ökade finansieringskostnader, men utvecklingen reverserades en del i april. Motståndskraften i svenska banksektorn bedöms vara god, men exponeringen mot de högt skuldsatta kommersiella fastighetsföretagen och hushållen utgör alltså en risk.

Hushållen pressas från olika håll och bostadspriserna har fortsatt att falla under våren men i något mer dämpad takt än tidigare. Nedgången hittills (mars) är drygt 13 procent från toppen i februari 2022 (säsongjusterat). Hushållen är därtill räntekänsliga och högt skuldsatta. De allra flesta bolåntagare bedöms kunna fullfölja sina skuldbetalningar, men vissa hushåll kan få problem med att betala på sina lån. Det gäller i synnerhet hushåll med konsumtionslån. Om kostnadsläget förblir högt under en längre tid kommer hushållens motståndskraft att försämrats, med tydliga effekter på konsumtionen som följd.

Högre kostnader och lägre efterfrågan har lett till att företagskonkurserna har fortsatt att öka under 2023. Riksbanken förväntar sig att den trenden kommer fortsätta. Fastighetsföretag är särskilt utsatta i nuvarande miljö eftersom de har stora lån och är räntekänsliga. Allt fler fastighetsföretag möter svårigheter att refinansiera sig på obligationsmarknaden och väljer att i större utsträckning finansiera förfall genom utökade banklån från nordiska banker. Stigande räntor innebär att värdet på fastigheter sjunker, vilket dock än så länge har skett i ordnade former. Mer hastiga och betydande fall i fastighetsvärden går emellertid inte att utesluta, om exempelvis många fastighetsföretag tvingas sälja större volymer av fastigheter eller om det sker en kreditåttstramning hos nordiska banker. Fastighetsföretagen vidtar åtgärder för att hantera det rådande marknadsläget men mer kommer att behövas.

Rådande marknadsläge med stigande räntor och osäkra tillväxtutsikter kan också påverka synen på riskfyllda tillgångar framöver, exempelvis företagsobligationer. De svenska företagsobligationsfonderna är därmed fortsatt sårbara för stora utflöden om risksentimentet plötsligt förändras.

Den aktuella penningpolitiska beredningen – nya data och prognos

Henrik Lundvall, rådgivare vid avdelningen för penningpolitik, redogjorde för den ekonomiska utvecklingen sedan det penningpolitiska mötet den 8 februari och för de penningpolitiska åtgärder som avdelningen för penningpolitik bedömde skulle samla en majoritet av direktionen vid dagens möte. Underlaget till dagens beslut har diskuterats med direktionen vid möten den 8 mars samt den 4, 5 och 17 april. Utkastet till penningpolitisk rapport diskuterades och bordlades vid direktionens möte den 19 april.

Inflationsutvecklingen och ränteutvecklingen i omvärlden och Sverige har varit i fokus i beredningen. Utsikterna för svensk inflation under det kommande året

analyseras i en fördjupning i rapportutkastet. En central fråga har också varit den oro på de finansiella marknaderna som uppstod i mars i samband med bankkollapser i USA och Schweiz, och bedömningen av hur den oron har påverkat, och kommer att påverka, kreditgivningen och efterfrågan. Stor uppmärksamhet har även ägnats den uppgörelse som i slutet av mars slöts i Sverige mellan arbetsmarknadens parter inom industrin och de avtal inom andra branscher som blivit färdiga nu i april. Konsekvenserna av den finansiella oron och löneavtalen är exempel på faktorer som varit viktiga i analysen av svenska konjunkturs- och inflationsutsikter.

Inflationen är fortsatt hög, både i omvärlden och i Sverige, men fallande energipriser dämpar prisökningstakterna. I USA, som ligger före Europa och Sverige i inflationsutvecklingen, har även prisökningstakten exklusive energipriser fallit tillbaka något, även om den fortfarande är hög. I euroområdet och Sverige är den underliggande inflationen ännu högre och här syns än så länge inga tydliga nedgångar. I Sverige steg priserna mätt med KPIF exklusive energi betydligt snabbare under årets första månader jämfört med prognosen i den penningpolitiska rapporten i februari.

Som redogörs för i rapportutkastet finns det flera skäl att vänta sig att inflationen ska vända ner. I prognosförslaget har inflationen i såväl euroområdet som USA dock reviderats upp jämfört med prognosen från februari. Även prognosen för den KIX-vägda styrräntan i omvärlden har justerats upp marginellt.

Att den KIX-vägda styrräntan inte är uppjusterad mer beror till stor del på hur bankoron påverkat konjunkturutsikterna för den amerikanska ekonomin. Veckorna efter det penningpolitiska mötet i februari skiftade marknadens förväntningar på Federal Reserves styrränta upp betydligt, mot bakgrund av inkommande data och Federal Reserves kommunikation. Denna utveckling mer än reverserades i början av mars, då kunder, investerare och motparter förlorade förtroendet för ett par amerikanska banker, däribland Silicon Valley Bank. Som Robin Ahlén redan beskrivit, skapade problemen i den amerikanska banksektorn stor osäkerhet om ränteutvecklingen framöver, och oron på de finansiella marknaderna spred sig även till Europa då bland annat den schweiziska banken Credit Suisse hamnade i fokus. I både USA och Schweiz agerade regeringarna, centralbankerna och andra berörda myndigheter snabbt, och man vidtog långtgående åtgärder för att oron inte skulle sprida sig till andra bolag i finanssektorn. Därefter har också marknadens värdering av amerikanska och europeiska bankaktier stabiliserats. Sammantaget förväntar sig aktörerna på marknaderna att bankoron bidrar till att Federal Reserve håller styrräntan något lägre jämfört med vad man förväntade sig i början av mars. Stramare kreditförhållanden i USA väntas ändå dämpa efterfrågan något och därigenom bidra till inflationsnedgången.

Bankoron påverkar alltså bedömningen av de globala konjunkturutsikterna och det gör även hushållens minskade konsumtionsutrymme. Den höga inflationen är en viktig faktor som håller tillbaka hushållens reala disponibla inkomster, och dessutom blir effekterna av den penningpolitiska åtstramningen gradvis allt tydligare. I prognosförslaget är BNP-tillväxten i omvärlden i år dämpad, vilket påverkar konjunkturutsikterna även i Sverige. Efter en förhållandevis hög aktivitet i svensk ekonomi i fjol, då BNP växte med 2,6 procent, tyder nu flera indikatorer på att utvecklingen i år blir tydligt svagare. Utöver den höga inflationen tyngs den inhemska efterfrågan av ett svagt konsumentförtroende, allt högre ränteutgifter och en fortsatt svag utveckling på bostadsmarknaden. Bilden av den makroekonomiska utvecklingen i Sverige är dock inte entydigt dystert. Exporten har växt snabbt och i prognosförslaget fortsätter den att bidra positivt till BNP-tillväxten. Resursutnyttjandet enligt olika indikatorer bedöms i nuläget också vara något högre än normalt. Även på arbetsmarknaden har utvecklingen varit oväntat stark. Men i takt med att BNP sjunker de kommande kvartalen, väntas sysselsättningsgraden så småningom sjunka och arbetslösheten stiga.

Lägre energipriser har bidragit till att KPIF-inflationen har fallit tillbaka något i början av året, i linje med Riksbankens prognos från februari. Den underliggande inflationen har dock fortsatt att vara överraskande hög. KPIF-inflationen exklusive energi var 8,9 procent i mars och ännu syns ingen tydlig nedgång i de månatliga prisökningstakterna på varor och tjänster. Den överraskande höga underliggande inflationen visar på osäkerheten om hur varaktig den höga inflationen blir, något som illustreras av två scenarier i rapportutkastet.

Även om osäkerheten är betydande bedöms inflationen sjunka tydligt i år. Skälen till detta diskuteras och analyseras i en fördjupning i rapportutkastet. Där illustreras bland annat utvecklingen i en lång rad indikatorer som tyder på ett allt mer dämpat pristryck i producentledet. Avtagande utbudsstörningar, den stramare penningpolitiken och lägre efterfrågan väntas fortsätta att dämpa pristrycket framöver. I sammanhanget ska också nämnas den uppgörelse om löneökningar över två år på sammanlagt drygt 7 procent som parterna inom industrin slöt i slutet av mars. Avtalen innebär visserligen en sammantagen löneökningstakt som är något högre än i Riksbankens prognos från februari. Men uppgörelsen innebär också en minskad risk att det ska uppstå en problematisk pris-lönespiral i svensk ekonomi. Det finns alltså, sammantaget, flera skäl att vänta sig att inflationen ska falla tillbaka och i prognosförslaget når KPIF-inflationen målet på 2 procent under nästa år. På grund av låga energipriser sjunker KPIF-inflationen snabbare än den underliggande inflationen, men även KPIF-inflationen exklusive energi stabiliseras nära målet under 2024.

Prognosförslaget bygger på den penningpolitik som avdelningen för penningpolitik bedömer kommer att samla en majoritet i direktionen vid dagens

möte. Den innebär att styrräntan höjs från 3,0 till 3,5 procent vid dagens möte. I prognosförslaget ligger styrräntan kvar på en nivå något över 3,5 procent under resten av året och sänkningar inleds först när den underliggande inflationen har fallit tillbaka och under en tid varit nära målet. I slutet av prognosperioden väntas styrräntan vara 3,4 procent. Prognosförslaget bygger också på att Riksbankens innehav av värdepapper fortsätter att minska genom förfall och genom de försäljningar av statsobligationer som beslutades i februari. Under antagandet om försäljningar av statsobligationer för 3,5 miljarder kronor varje månad och att övriga obligationer hålls till förfall kommer innehavet av värdepapper att uppgå till strax under 200 miljarder kronor vid slutet av prognosperioden.

§3b. Det ekonomiska läget och penningpolitiken

Vice riksbankschef Aino Bunge:

Jag ställer mig bakom de bedömningar och prognoser som görs i utkastet till penningpolitisk rapport, och jag stödjer förslaget att höja styrräntan med 0,5 procentenheter till 3,5 procent, liksom räntebanan.

Jag avslutade mitt inlägg i februari med att blicka fram emot detta möte och konstaterade att det är osäkra tider vi lever i. Men jag noterade också att vi vid den här tidpunkten skulle ha tillgång till en hel del viktig ny information, bland annat tre inflationsutfall och en ny företagsundersökning. Jag uttryckte också en förhoppning om att vi skulle ha en klarare bild av avtalsrörelsen. Min samlade bedömning idag är att styrräntan behöver höjas ytterligare. Jag väljer att motivera mitt ställningstagande genom att ta avstamp i den information som har framkommit sedan februari.

När det gäller inflationen kan vi konstatera att utfallen för januari, februari och mars för vår målvariabel KPIF var relativt nära vår prognos. Men, utvecklingen av den senaste tidens inflation illustreras tydligt av diagram 37 i rapportutkastet: För första gången på länge bidrar inte längre energipriserna till KPIF-inflationen. Av diagrammet framgår också att bidraget från övriga faktorer, framförallt tjänster, är fortsatt högt. "Fyrfältaren" i diagram 40 visar att det är just nedgången i energipriserna som driver dämpningen av KPIF-inflationen. Inflationen mätt med KPIF exklusive energi var i mars 1,4 procentenheter över vår prognos från februari. Min slutsats är därför att inflationstrycket är fortsatt mycket högt i den svenska ekonomin, och vi har inte sett den tydliga vändning nedåt i den underliggande inflationen som vi trodde på i februari.

Riksbankens företagsundersökningar är också viktiga pusselbitar i våra bedömningar. Exempelvis visade undersökningen i början av förra året några av de första tecknen på en tydlig förändring av företagens prissättningsbeteende, i

riktning mot en ökad benägenhet att höja priserna.¹ Ett år senare är det för tidigt att säga att någon påtaglig förändring i motsatt riktning skulle vara på gång. Det rör sig mer om gradskillnader: Prishöjningarna fortsätter, men rabatter blir allt vanligare. Tillverkningsindustrin är betydligt mer nöjd med konjunkturläget än handeln, och byggsektorn signalerar större problem än övriga sektorer.²

Vi har också fått ett nytt industriavtal och ”märke” för avtalsrörelsen. Även om nivån ligger något över vår prognos minskar det enligt min mening avsevärt risken för en pris-lönespiral i den svenska ekonomin. En viktig anledning till det är att avtalet sträcker sig över två år. Men avtalet speglar också en tilltro till inflationsmålet. Vi ser även i övrigt att inflationsförväntningarna ligger kvar nära målet på sikt och det är ett förtroende som vi på Riksbanken nu måste leva upp till. Först när inflationen är tillbaka närmare målet blir det en återgång till reallöneökningar för svenska löntagare.

Så här långt har jag talat om den nya information som vi vid det förra mötet förväntade oss att ha nu i april. En händelse som vi däremot inte såg framför oss i februari var den bankoro som blossade upp i mars i samband med problemen i Silicon Valley Bank. Oron spred sig sedan snabbt till Europa, främst i form av problemen för den schweiziska banken Credit Suisse. Den senaste tiden har läget på de globala finansiella marknaderna blivit betydligt lugnare, men det beror i stor utsträckning på kraftfulla ingripanden från centralbanker och regeringar, vars långsiktiga effekter nu får analyseras.

Vi på Riksbanken har det senaste året varnat för att det finns en osäkerhet kring hur aktörerna i ekonomin påverkas av att räntorna har stigit så snabbt. Bankoron är ett tecken på att räntekänsligheten kan finnas på olika ställen i ekonomin och finanssektorn; Silicon Valley Bank och Credit Suisse var i grunden väldigt olika typer av banker som båda hamnade i problem. För svensk del står sig banksektorn jämförelsevis stark med relativt god kapitalisering och stora likviditetsbuffertar. Samtidigt visar spridningseffekterna av den utländska oron på vikten av transparens kring risker för att bygga och bevara förtroende. En risk som både Riksbanken och Finansinspektionen länge har pekat på är den högbelånade kommersiella fastighetssektorn, som kräver fortsatt noggrann bevakning. Överlag instämmer jag i bedömningen i rapportutkastet, nämligen att bankoron i sig har gett en viss åtstramning, men att de tecknen varit mycket tydligare i USA än i Sverige. Men som nämns i utkastet finns en risk för en större finansiell åtstramning vid förnyad oro.

¹ Se [”Jag har aldrig varit med om att kunderna accepterar prishöjningar så lätt”](#), Riksbankens företagsundersökning, februari 2022, Sveriges riksbank.

² Se [”Prishöjningarna fortsätter men rabatter allt vanligare”](#), Riksbankens företagsundersökning, februari 2023, Sveriges riksbank.

Jag tänker nu övergå till några tankar kring utsikterna framåt. De svenska hushållens efterfrågan och konsumtion har det senaste året om något överraskat på uppsidan, trots att ränteutgifterna stigit markant. En förändring som kan ha varit mer bestående än vi har väntat oss är att resorna och restaurangbesöken, som begränsades under pandemin, prioriteras mer än tidigare. Bilden av att hushållen försöker hålla uppe konsumtionen bekräftas av SCB:s finansiärskapsrapporter, som visar att hushållen har dragit ned på sitt likvida sparande i tillgångar som inlåning, noterade aktier, fondandelar och privat försäkringssparande där de sammantagna nettouttagen fjärde kvartalet uppgick till 30 miljarder kronor.³ Men när räntehöjningarna får allt större effekt blir till sist en minskning av konsumtionen mer eller mindre oundviklig för många hushåll. Mellan det andra och fjärde kvartalet förra året föll konsumtionen med cirka 2 procent. Prognosen i rapportutkastet om en fortsatt sjunkande konsumtion den närmaste tiden ter sig därför rimlig. Men osäkerheten är betydande. Vi på Riksbanken har länge påtalat behovet av statistik över hur fördelningen av sparandet bland hushållen ser ut, och här har vi ett exempel när sådan statistik hade varit till nytta.

När det gäller inflationen menar jag att det fortfarande finns en betydande osäkerhet kring den framtida utvecklingen. Utöver faktorer som kraftigt stigande energipriser och obalanser mellan utbud och efterfrågan efter pandemin var en ytterligare viktig förklaring till förra årets snabba inflationsuppgång ett förändrat prissättningsbeteende bland företagen.⁴ Det finns en stor osäkerhet kring detta även framåt, och det är för tidigt att säga att inflationsproblemet nu är över. Men som beskrivs i rapportutkastet finns samtidigt möjligheten att prissättningsbeteendet kan förändras igen, då efterfrågan viker och priser på energi och insatsvaror blir lägre. Historiken indikerar att priserna i normala tider inte sänks i någon stor omfattning när kostnaderna sjunker. Men den nuvarande situationen är långt ifrån normal, och nu finns vissa tecken på sänkta priser inom bland annat livsmedelssektorn.

Min samlade bedömning är att vi fortsatt har en alldeles för hög inflation, som inte visar tillräckligt starka tendenser till att mattas av. Därför anser jag att en ytterligare åtstramning av penningpolitiken behövs och att styrräntan ska höjas med 0,5 procentenheter nu, med en relativt hög sannolikhet för ytterligare en höjning med 0,25 procentenheter i juni eller september. Det är verkligen viktigt för förtroendet för inflationsmålet att inflationen faller tydligt i år. Först när även den underliggande inflationen varit nära målet en tid finns utrymme för att

³ Se SCB:s statistiknyhet om finansiärskaperna fjärde kvartalet 2022 "[Hushållen sålde av tillgångar för att finansiera ökade kostnader](#)". Statistiska centralbyrån.

⁴ Se "[Redogörelse för penningpolitiken 2022](#)", mars 2023, Sveriges riksbank.

eventuellt sänka styrräntan, vilket räntebanan indikerar. Av banan framgår också tydligt att vi ser framför oss att detta ligger en bra bit framåt i tiden.

Slutligen vill jag kommentera den svenska kronan och våra värdepappersinnehav. Vi beslutade i februari att sälja statsobligationer med längre löptider och att öka mängden riksbankscertifikat. Ytterligare utbud av svenska statsobligationer, tillsammans med den utökade utgivningen av certifikat, skulle även öka utbudet av säkra svenska tillgångar och därmed kunna ha en förstärkande effekt på kronkursen. Försäljningarna av statsobligationer startade nu i april och har löpt enligt plan. Planen för minskning av värdepappersinnehaven bör präglas av förutsägbarhet och jag stödjer att den nu ligger fast tills vidare. Det är samtidigt viktigt att fortsatt poängtera att en svag krona inverkar negativt på vår strävan att bekämpa inflationen.

Precis som vid förra mötet i februari tänker jag avsluta med att blicka framåt mot nästkommande penningpolitiska möte, som äger rum den 28 juni. Min förhoppning är att den samlade information vi då har bekräftar att inflationen tydligt har inlett sin bana på väg ner mot målet. Men det är utifrån antaganden om en stramare penningpolitik som vi gör den prognosen.

Vice riksbankschef Martin Flodén:

Vid vårt senaste penningpolitiska möte, i februari, höjde vi styrräntan till 3 procent och indikerade att vi skulle höja räntan med ytterligare 0,25 eller 0,5 procentenheter idag. Därefter har visserligen KPIF-inflationen utvecklats ungefär i linje med vår prognos, men den underliggande inflationen har blivit betydligt högre än vad vi väntade oss. I mars var inflationen mätt med KPIF exklusive energi 8,9 procent vilket är hela 1,4 procentenheter högre än vår prognos i februari.

Mot bakgrund av att inflationen ligger långt över vårt mål och att de senaste månadernas prishöjningar har blivit så mycket högre än vår prognos verkar det naturligt att höja styrräntan mer än vi tidigare indikerade. Det skulle tala för en räntehöjning med åtminstone 0,5 procentenheter idag.

Men jag förespråkar ändå att vi idag höjer styrräntan med enbart 0,25 procentenheter. En kombination av tre huvudsakliga faktorer får mig att bedöma att det här är det mest lämpliga beslutet.

Kortfattat är mitt argument att penningpolitiken behöver fortsätta att stramas åt, men att vi förmodligen närmar oss slutpunkten för räntehöjningarna. Och utvecklingen de senaste månaderna ger oss trots allt möjligheten att nu gå mer försiktigt fram med höjningarna. Låt mig utveckla det här resonemanget.

För det första ser vi att den inhemska efterfrågan försvagas snabbt. Vår nya prognos innebär att såväl hushållens konsumtion som företagets investeringar utvecklas mycket svagt i år och nästa år. Prognosen för dessa variabler är dessutom betydligt svagare än vår bedömning i februari. Till viss del kan den svagare utvecklingen förklaras av att penningpolitiken bakom vår nya prognos är något stramare, men jag bedömer att även den penningpolitik jag förespråkar skulle medföra att dessa variabler utvecklas svagare än i februariprognosen.

Prognosen för BNP och sysselsättningen ger en lite annorlunda bild av konjunkturförloppet då båda variablerna har utvecklats starkare än väntat under inledningen av året. Förmodligen bidrar den svaga växelkursen i kombination med fallande reallöner till en förhållandevis stark utveckling för exportsektorn och till hög sysselsättning. Det här leder till frågor om vilka delar av BNP som har störst inverkan på inflationen och hur man ska tolka mått på resursutnyttjandet som utgår från BNP eller sysselsättningen (som indikatorerna i diagram 36 i utkastet till den penningpolitiska rapporten). Min bedömning är att särskilt hushållens konsumtion men även företagets investeringar är av större betydelse för inflationen än exportindustrin. Och jag bedömer vidare att den svaga utvecklingen för dessa variabler, även med den penningpolitik jag förespråkar, kommer att bidra till en snabb inflationsnedgång under det kommande året.

Låt mig uttrycka det här argumentet på ett annat sätt: Den viktigaste kanalen som penningpolitiken verkar genom är genom räntans effekter på konsumtion och investeringar. Vi ser tecken på att inflationstrycket är högre än vi tidigare bedömde. Detta betyder att vi behöver kyla av ekonomin mer – att konsumtion och investeringar behöver bli svagare – än vi tidigare bedömde. Detta verkar vi kunna uppnå med en lite mindre räntehöjning än den som föreslås i rapportutkastet.

För det andra ser vi fortfarande, och nu ännu tydligare, att inflationsförväntningarna och lönebildningen är förenliga med inflationsmålet på två procent. Olika mått på långsiktiga inflationsförväntningar är stabila på en bra nivå. Ännu viktigare är att tvååriga löneavtal i flera viktiga sektorer har slutits på nivåer som är måttliga i förhållande till inflationen. Dessutom kommer allt mer press från konsumenterna på företag som höjer priserna snabbt. Trots den fortsatt starka utvecklingen på arbetsmarknaden menar jag därför att risken att lönerna i närtid ska försöka jaga ikapp det senaste årets snabba prisökningar har avtagit påtagligt. Med begränsade löneökningar kommer det inte vara hållbart att fortsätta att höja konsumentpriserna snabbt.

Man kan också mena att det gap som har uppstått när konsumentpriserna det senaste året ökat mycket snabbare än de nominella lönerna behöver slutas, och att det nu är alltmer sannolikt att det ska ske genom att priset på vissa varor och tjänster som har ökat snabbt justeras ner snarare än att lönerna börjar öka

snabbare. Det här argumentet stärks av att flera råvaru- och producentpriser som tidigare steg snabbt nu har fallit tillbaka tydligt.

För det tredje behöver vi väga in den senaste tidens oro på de internationella finansiella marknaderna, i synnerhet kopplat till problemen i vissa utländska banker.

Vi vet sedan tidigare att den svenska ekonomin är räntekänslig. Såväl hushåll som företag har hög skuldsättning med kort räntebindningstid. Riksbankens räntehöjningar medför därför att kassaflödet snabbt försämras för många hushåll och företag. Hushållens konsumtion, bostadsbyggandet och den kommersiella fastighetssektorn väntas därför påverkas mycket, och mer i Sverige än i omvärlden trots att Riksbankens räntehöjningar är mindre än de utländska räntehöjningarna.

Den svenska ekonomins räntekänslighet är ett problem av, åtminstone, två anledningar. Dels medför den att Riksbankens penningpolitik får ett obalanserat genomslag i ekonomin. Vissa sektorer påverkas mycket negativt av en penningpolitik som behöver anpassas till den samlade ekonomins utveckling. Dels medför den att kronan försvagas då Riksbanken uppnår samma åtstramning av realekonomin med mindre räntehöjningar än i omvärlden.

Men problemen i de utländska bankerna visar att även utländska ekonomier är räntekänsliga. Skillnaden är kanske att det inte alltid är tydligt var omvärldens ränterisk och räntekänslighet finns, och var effekterna av räntehöjningarna kommer att dyka upp.

Oavsett denna tolkning ser vi nu att förväntningarna på utländska centralbankers räntehöjningar, särskilt på den amerikanska, har fallit. Det här får effekter även för Riksbankens penningpolitik. Vid en given nivå på den svenska styrräntan blir det mindre press på kronans växelkurs.

Det är även tänkbart att själva oron på de finansiella marknaderna direkt bidrar till en åtstramning av konjunkturläget genom stramare finansiella förhållanden där till exempel bankerna blir mer restriktiva i sin utlåning. Den här effekten verkar dock i ett huvudscenario på sin höjd bli liten i den svenska ekonomin. Våra banker verkar redan tidigare ha tagit hänsyn till att hushåll och kommersiella fastighetsbolag påverkas av räntehöjningarna.

De här tre faktorerna talar alltså enligt mig sammantaget för att vi trots de senaste månadernas höga inflationsutfall bör nöja oss med en höjning av styrräntan med 0,25 procentenheter idag. Men därmed menar jag inte att jag är övertygad om att den penningpolitik som föreslås i rapportutkastet blir alltför stram. Det är inte osannolikt att den penningpolitiken kommer att fungera väl och visa sig vara rätt utformad.

Att jag förespråkar en mindre räntehöjning idag beror på att jag också ser en viss, inte obetydlig, sannolikhet för att vi under månaderna fram till nästa penningpolitiska möte kommer att se tydliga tecken på att den underliggande inflationen verkligen har börjat falla snabbt i kombination med en fortsatt svag inhemsk efterfrågan och att vi då ska anse att en styrränta på 3,25 procent är tillräckligt högt. I det här läget, när risken för en pris-lönespiral har avtagit, finns det utrymme att ta mindre steg med räntehöjningarna.

Förväntningarna på marknaden är att räntan höjs med 0,5 procentenheter idag. En höjning med 0,25 procentenheter skulle sannolikt medföra att kronan försvagas, åtminstone i närtid. Och detta skulle i sin tur medföra ytterligare uppåtpress på inflationen via importpriserna. Det här ser jag som det starkaste argumentet mot den penningpolitiska strategi som jag förespråkar. Men det är inte heller självklart att kronan gynnas av större räntehöjningar om dessa medför en alltför snabb inbromsning av den svenska ekonomin.

Prissättningen på de finansiella marknaderna tyder på att man förväntar sig att centralbanker redan i år eller tidigt nästa år börjar sänka sina styrräntor. Detta är inte vad jag ser framför mig för Riksbankens styrränta, särskilt inte om styrräntan nu höjs i mindre steg och kronan då försvagas ytterligare. Det blir då mer sannolikt att räntan behöver fortsätta att höjas framöver, eller att det åtminstone tar längre tid innan det är lämpligt att sänka räntan. Denna insikt bör så småningom ge ett visst stöd till den undervärderade kronan.

En annan risk är att en oväntat liten räntehöjning skulle upplevas som att Riksbanken har ändrat handlingsregel och nu lägger mindre vikt än tidigare vid att bekämpa inflationen. Den risken kan inte helt avfärdas, men jag tror att den kan hanteras med rätt kommunikation. Mot den bakgrunden vill jag påpeka att inflationsbekämpningen fortfarande är min främsta prioritet. Om utvecklingen fram till nästa penningpolitiska möte inte går tydligt åt rätt håll i tillräckligt snabb takt kommer styrräntan behöva höjas ytterligare. Jag förespråkar därför en räntebana som indikerar att en ytterligare höjning med 0,25 procentenheter vid mötet i juni är trolig, men att det även kan bli aktuellt att då höja med 0,5 procentenheter eller att inte höja alls.

Mer precist förespråkar jag en räntebana som ligger på 3,45 procent under tredje kvartalet i år och därefter på 3,5 procent tills denna räntebana sammanfaller med räntebanan i rapportutkastet.

Som alla inser och har märkt den senaste tiden är det osäkert hur styrräntan kommer att utvecklas från möte till möte. Vi har under det senaste året återkommande blivit överraskade både av kraften i inflationsuppgången och av ekonomins motståndskraft mot kombinationen av räntehöjningar och snabbt stigande energipriser, och vi har behövt anpassa penningpolitiken till detta. Även

framöver kommer vi behöva anpassa penningpolitiken till ny information om hur räntekänslig ekonomin är, hur snabbt efterfrågan dämpas och hur inflationstrycket då påverkas.

Och prognosen för styrräntan flera år från nu är förstås förknippad med ännu större osäkerhet än den kortsiktiga prognosen. Om förtroendet för inflationsmålet består kommer räntetrenden på längre sikt huvudsakligen att bestämmas av globala, och svårbedömda, drivkrafter för sparande och investeringar. Det viktiga budskapet som förmedlas av räntebanan är att det sannolikt kommer att behövas en uthållighet i Riksbankens penningpolitiska åtstramning. Trots att inflationen väntas falla snabbt i år förväntar vi oss att den kommer att ligga kvar på ovanligt höga nivåer en tid framöver, även mätt med månadstakter (se diagram 47 i rapportutkastet). Penningpolitiken behöver förbli åtstramande tills vi är övertygade om att inflationstrycket och företagens prissättningsbeteende är förenligt med en inflation varaktigt nära målet.

Jag vill avslutningsvis återkomma till mina resonemang kring konjunkturen. För att inflationstrycket ska dämpas tillräckligt mycket och snabbt är det nödvändigt att den ekonomiska aktiviteten hålls tillbaka. Vi ser redan tydliga tecken på att detta har börjat ske, och vår bedömning är att den inhemska efterfrågan kommer att fortsätta att försvagas. Jag bedömer att även den penningpolitik jag förespråkar skulle leda till en utveckling där BNP-tillväxten blir lägre i Sverige än i omvärlden, och att den inhemska efterfrågan dessutom utvecklas ännu svagare än BNP. På så sätt kan man mena att penningpolitiken är mer åtstramande i Sverige än i till exempel euroområdet trots att vi har satt styrräntorna på ungefär samma nivå. Om vår konjunkturbild visar sig vara alltför pessimistisk är det troligt att inflationstrycket framöver ligger kvar på en hög nivå alltför länge och att vi då behöver sätta en högre styrränta än vad jag har förespråkat idag.

Förste vice riksbankschef Anna Breman:

Inom loppet av ett år har vi höjt styrräntan från noll till tre procent. Vi har även påbörjat kvantitativ åtstramning genom försäljning av statspapper och genom att återinvesteringar helt har upphört. Penningpolitiken är nu tydligt åtstramande och vi ser att det börjar få effekt på svensk ekonomi och på inflationen.

Inflationen mätt med vår målvariabel KPIF har fallit med drygt 2 procentenheter sedan det förra penningpolitiska mötet. Det är viktigt att denna nedgång fortsätter och att även den underliggande inflationen sjunker. Förutsättningar för detta är goda. Svenska företag möter nu en prisnedgång i många insatsvaror (se exempelvis diagram 41 och 45 i utkastet till den penningpolitiska rapporten). Avtalsrörelsen har präglats av ansvarstagande och återhållsamhet. De långsiktiga inflationsförväntningarna är alltså väl förankrade nära målet. Dessa goda

förutsättningar bör dock vägas mot att inflationen fortfarande är långt ifrån målet och att underliggande inflation har varit tydligt över vår senaste prognos.

Med detta som bakgrund ställer jag mig bakom en höjning av styrräntan, men jag stödjer inte förslaget att höja med 0,5 procentenheter. Jag förespråkar istället en höjning om 0,25 procentenheter samt en bana som indikerar ytterligare gradvisa höjningar i juni och/eller september. Det håller öppet för olika handlingsalternativ senare under året, inklusive ger utrymme för en återgång till större höjningar om inflationen biter sig fast på hög nivå, samtidigt som det minskar risken för negativa sidoeffekter. Detta är min samlade bedömning av vilken penningpolitik som är väl avvägd och förenlig med proportionalitetsprincipen i riksbankslagen.

Vid dagens möte vill jag fokusera på två frågeställningar för att förtydliga detta ställningstagande: Vad har vi lärt oss om genomslaget av penningpolitiken under det senaste året? Och, vad betyder det i sin tur för penningpolitiken i Sverige framöver? Jag kommer att avsluta med att kommentera den globala bankoron och vilka effekter den kan ha.

Låt mig börja med lärdomar från det senaste året. För det första, inflationstrycket har varit kraftigare och mer ihållande än väntat, inte bara i Sverige utan även globalt. Centralbanker runt om i världen har stramat åt penningpolitiken mycket och snabbt. Det påverkar global efterfrågan och bidrar till att de faktorer som utlöste inflationsuppgången, som pandemirelaterade obalanser mellan utbud och efterfrågan och höga energipriser efter Ryssland invasion av Ukraina, tydligt har minskat respektive vänt ner. Lägre globalt inflationstryck gynnar Sverige genom att det dämpar importpriser. Samtidigt, när de flesta andra centralbanker också höjer sina styrräntor får vi inte stöd i vårt arbete för att få ner inflationen av en kronförstärkning. Under det gångna året var framtunga höjningar en bra strategi för att dämpa inhemsk efterfrågan, hålla inflationsförväntningar väl ankrade och samtidigt motverka en alltför stor kronförsvagning. Men, det betyder inte automatiskt att vi måste fortsätta att höja i stora steg. Nu när styrräntan är på en åtstramande nivå och kompletteras med försäljning av obligationer är det viktigaste att ligga kvar med en åtstramande penningpolitik under en betydande period till dess att penningpolitiken har fått fullt genomslag. Det minskar risken för negativa sidoeffekter, och det gör att vi har beredskap och handlingsutrymme att agera på ny information.

För det andra, vi har sett ett stort och snabbt genomslag av räntehöjningar mot hushållen (se diagram 18 i rapportutkastet). Svenska hushåll är räntekänsliga, men ett högt sparande verkar ha agerat som en buffert. Vi vet att det inte bara är hushållens skulder som ökat kraftigt sedan 1990-talet utan även tillgångarna. Och sparandet var dessutom extra högt under pandemin. Det vi inte vet och det vi inte kan analysera fullt ut är hur länge detta motverkar en nedgång i efterfrågan då vi inte har data som matchar skulder med tillgångar på hushållsnivå. Nu ses dock en

tydlig inbromsning i svensk ekonomi och vi har reviderat ner vår prognos för inhemsk efterfrågan, och det är den inhemska efterfrågan som är viktigast för inflationen. De stora höjningarna av styrräntan skedde under hösten och detta kommer gradvis få allt större gensmål på efterfrågan och inflationen under loppet av detta år.

För det tredje, företagens prissättningsbeteende verkar ha ändrats. Det har varit lätt för många (inte alla) företag att föra över kostnadsökningar mot konsument.⁵ Exempelvis har indirekta effekter av höga energipriser på andra priskategorier varit större än vad historiska samband skulle göra gällande. När nu energipriser och globala livsmedelspriser faller bör det leda till lägre prisökningar mot konsument. Men, om konkurrensen är svag i vissa branscher och om företag förväntar sig att styrräntan snart kan sänkas, finns det en risk att företagen fortsätter att höja priser i snabb takt. Det är därför viktigt att penningpolitiken är åtstramande under en betydande tid framöver. Forskning visar dessutom att tillfälliga höjningar av styrräntan riskerar att endast få små effekter på inflationen.⁶

Det leder mig in på min sista punkt om lärdomar från det senaste årets penningpolitiska åtstramning och vad det innebär framöver. Vi behöver tydligare kommunicera att det är problematiskt om en avvikelse från prognos leder till förväntan om en viss penningpolitisk respons.⁷ Vad som är väl avvägd penningpolitik bör alltid bygga på en sammanvägd helhetsbild av vart svensk ekonomi och inflation är på väg på ett par års sikt. Framåtblickande information måste vägas in även när bakåtblickande utfall är dåliga.

Låt mig ta exemplet med tolkningar av utfallen för underliggande inflation. Inflationen mätt med KPIF exklusive energi var högre än i februariprognosen, men de förklaras främst av två faktorer: mycket höga livsmedelspriser och en förändring i KPI-korgen. Vikten för tjänstepriser har ökat. Det gör att uppgången i tjänstepriser i början av detta år till stor del är en korgeffekt som reflekterar stark efterfrågan på tjänster under förra året (se sida 10 i rapportutkastet). Globala livsmedelspriser har dessutom fallit och realtidsdata som Matpriskollen tyder på att den stora prisuppgången i livsmedelspriser är bakom oss. I många länder exkluderas dessutom både livsmedel och energi från mått på kärninflation

⁵ Se till exempel ["Jag har aldrig varit med om att kunderna accepterar prishöjningar så lätt"](#), *Riksbankens företagsundersökning*, februari 2022, Sveriges riksbank.

⁶ Se till exempel S. Laséen, J. Lindé och U. Söderström, ["Hur mycket påverkas inflationen av penningpolitiken?"](#), *Ekonomisk kommentar nr 13 2022*, Sveriges riksbank.

⁷ I detta sammanhang vill jag passa på att betona att det är viktigt att alternativscenarier i penningpolitiska rapporter inte ses som en enkel handlingsregel. Nya globala chocker kan snabbt ändra förutsättningarna för en snabb återgång till inflationsmålet.

eftersom de är mer volatila och inflation rensat för mat och energi ger bättre vägledning för penningpolitiken.⁸

Med det sagt, det är långt kvar tillbaka till en varaktigt låg och stabil inflation. Om inflationen biter sig fast på hög nivå kommer jag inte tveka att fortsätta gradvisa höjningar längre än vad banan indikerar och/eller återuppta höjningar i större steg än 0,25 procentenheter. Vi kan dessutom använda alla verktyg inklusive att anpassa takten i den kvantitativa åtstramningen. Våra försäljningar av statsobligationer har fungerat väl. Vi fattar inget nytt beslut kring detta idag, men jag vill ändå lyfta fram att jag stödjer att innehaven av värdepapper minskar i linje med tidigare beslut med ungefär 200 miljarder per år (se diagram 3 i rapportutkastet). Allt annat lika, kan jag framöver snarare tänka mig en snabbare nedtrappning än en långsammare. Det har en positiv sidoeffekt genom att det tillför likviditet till marknaden. Långsiktigt bör detta kunna ge ett visst stöd till svenska kronan. Kronan har stärkts marginellt (i KIX-termer) sedan det förra penningpolitiska mötet och det är önskvärt att den trenden fortsätter.

Innan jag sammanfattar vill jag kort kommentera den senaste tidens bankoro. Läget har stabiliserats tack vare snabbt agerande från ett flertal centralbanker, regeringar och tillsynsmyndigheter i olika länder. Vi kan dock inte utesluta att nya sårbarheter dyker upp i det finansiella systemet som utlöser förnyad global oro. Ett sådant scenario skulle kunna göra att dagens beslut i efterhand ter sig som en felaktig bedömning och att vi helt borde ha avvaktat med en ytterligare räntehöjning. Jag står bakom analysen i den penningpolitiska rapporten; den finansiella stabiliteten i Sverige är inte hotad i dagsläget och global bankoro motiverar inte att vi avstår för en räntehöjning vid dagens möte.

Låt mig sammanfatta. Inflationen mätt med vår målvariabel KPIF har börjat vända ner. Det är viktigt att denna trend fortsätter och att även den underliggande inflationen sjunker. Jag ställer mig inte bakom en höjning om 0,5 procentenheter vid dagens möte utan jag förespråkar en räntehöjning på 0,25 procentenheter och en styrräntebana som därefter indikerar fortsatta höjningar. De samhällsekonomiska vinsterna av en återgång till varaktigt låg och stabil inflation är stora. Det skapar förutsättningar för en god ekonomisk utveckling, en stark arbetsmarknad och en återgång till ökande reallöner.

Riksbankschef **Erik Thedéen** bad Anna att precisera sin syn på räntebanan.

Förste vice riksbankschef **Anna Breman** svarade: Jag och Martin har samma förslag på alternativ räntebana, "en bana som indikerar ytterligare gradvisa höjningar i juni och/eller september". Notera att det står "i juni och/eller

⁸ För en mer ingående diskussion om för- och nackdelar med detta se tal A. Breman (2022), 23 mars 2022, Sveriges Riksbank, [Inflation och penningpolitik i skuggan av ett krig](#).

september". Jag betonade dessutom i mitt inlägg att "Om inflationen biter sig fast på hög nivå kommer jag inte tveka att fortsätta gradvisa höjningar längre än vad banan indikerar och/eller återuppta höjningar i större steg än 0,25 procentenheter". Jag ser fortfarande risker på uppsidan på inflationen på medelfristen och jag vill ha utrymme att göra ytterligare höjningar längre fram under hösten. Jag kan mycket väl se en bana som toppar högre än 3,75 procent. Att gå gradvis fram med höjningar i mindre steg skapar utrymme för större höjningar längre fram om så behövs för att föra inflationen varaktigt tillbaka till en låg och stabil nivå.

Vice riksbankschef Per Jansson:

Sedan vårt senaste penningpolitiska möte i februari har tre nya inflationsutfall publicerats, för januari, februari och mars. Oavsett om prisökningarna mäts inklusive eller exklusive energipriser fortsätter inflationen att vara alldeles för hög och långt över inflationsmålet.

Det är förvisso positivt att inflationen inklusive energipriser har fallit med ett par procentenheter sedan vårt möte i februari och att denna utveckling stämmer bra överens med de prognoser vi då gjorde. Men under ytan drivs utvecklingen av en oväntat stor nedgång i ökningstakten i energipriserna medan övriga priser stiger snabbare än beräknat. Inflationen exklusive energipriser har därför blivit klart högre än väntat, 8,9 procent i mars, att jämföra med en prognos på 7,5 procent. Eftersom inflationen rensad för de volatila energipriserna kan antas ge en bättre bild av det mer genuina, underliggande inflationstrycket är den här utvecklingen förstås klart oroväckande.

Allt är emellertid inte nattsvalt när det gäller indikatorerna för den underliggande inflationen. Medianen för våra mått på underliggande inflation föll för första gången på tjugo månader i mars, från 8,8 procent i februari till 8,3 procent. Även jämfört med beräkningen med data till och med december i samband med vårt förra möte är medianen nu lite lägre, cirka en tiondel av procentenhet. Och även det lägsta måttet på underliggande inflation har sjunkit lite grann sedan vårt senaste möte, från 7,3 till 7,2 procent. Det här är naturligtvis inga stora förbättringar men efter många möten med mycket kraftiga uppgångar i måtten på underliggande inflation är det ändå en ljuspunkt som jag tycker är värd att lyfta fram.

I en utmärkt fördjupning i utkastet till penningpolitisk rapport diskuteras förutsättningarna för ett minskat inflationstryck mer generellt.⁹ Där konstateras att pristrycket i relativt tidiga led i produktionskedjan har avtagit tydligt under senare tid men att det finns en väg kvar att gå innan detta också kommer att

⁹ Se fördjupningen "Hur snabbt kommer inflationen att falla?".

synas i konsumentledet. De månadsvisa säsongrensade prisförändringarna, som i förhållande till årliga procentuella ökningstakter ger en mer aktuell bild av prisutvecklingen, är fortfarande förhöjda. De innebär, om vi från och med nu fryser månadsförändringarna för inflationen exklusive energipriser, en prisökning i årlig procentuell förändring för detta inflationsmått på strax under 5 procent.

En aspekt som jag tycker förtjänar att uppmärksammas är dock att månadsförändringen för inflationen rensad för energipriser avtog ganska påtagligt i mars jämfört med de tre föregående månaderna, som dessutom uppvisade successivt stigande utfall. De månadsvisa prisförändringarna är väldigt volatila, även när de säsongjusteras. Så man ska givetvis vara försiktig med att dra långtgående slutsatser av detta. Men det är ändå positivt och skulle kunna utgöra början på en mer trendmässig förbättring.

En annan aspekt som ger lite skäl till optimism är utsikterna för livsmedelsprisernas utveckling. Även dessa prisers månadsvisa förändring minskade rejält i mars efter ett par månader med riktigt dåliga utfall, på över 25 procent i månadsökning uppräknad till årstakt. Det finns nu dessutom tecken på att den positiva utvecklingen för livsmedelspriserna har fortsatt i april, till exempel enligt snabba veckodata från företaget Matpriskollen. Till bilden hör också att ICA Sverige har sänkt priserna på över 300 varor med mellan 5 och 25 procent den 11 april och sagt att detta ska gälla i minst två månader.

Ser man till några av inflationens mer grundläggande bestämningsfaktorer – inflationsförväntningarna, lönebildningen och finanspolitiken – fortsätter läget att vara stabilt, med slagsida åt det ljusare hållet. Finanspolitiken har tydligt internaliserat inflationsproblemen som nu finns. De ofinansierade utgifterna motsvarande 4 miljarder kronor som aviserades i vårbudgeten den 17 april påverkar inte inflationsutsikterna nämnvärt.

Den 31 mars slöt parterna inom industrin ett tvåårsavtal som ger löneökningar på 4,1 procent det första året och 3,3 procent det andra året. Ytterligare avtal som har slutits efter industriavtalet är i linje med detta så kallade märke. Även om uppgörelsen leder till att prognosen för löneökningstakten skrivs upp lite grann i rapportutkastet är detta utan tvekan goda nyheter. Jämfört med många andra länder är löneökningstakten i Sverige återhållsam och det faktum att avtalet är tvåårigt signalerar ett starkt förtroende för att inflationen ska falla och 2024 åter vara nära målet.

Att våra arbetsmarknadsorganisationer har förtroende för inflationsmålet framgår också av Kantar Prosperas nya mätningar av inflationsförväntningarna. I den större kvartalsundersökningen i mars låg arbetsgivarorganisationernas femåriga inflationsförväntningar strax under 2 procent, vilket är oförändrat jämfört med

den förra undersökningen i december.¹⁰ För arbetstagarorganisationerna minskade till och med förväntningarna lite grann, från 2,3 till 2,2 procent. För penningmarknadens aktörer, där också en mätning finns för april månad, har motsvarande förväntningar varierat mellan 2,1 och 2,2 procent, en till två tiondelar av en procentenhet lägre än i de nya mätningarna vi hade tillgång till vid vårt februarimöte.

Även om det finns ett antal positiva nyheter i inflationsbilden sedan februari föreslås kraftiga upprevideringar av prognosen för både KPIF-inflationen och KPIF-inflationen exklusive energipriser på kort sikt i rapportutkastet. Antagandet för energiprisernas ökningstakt framöver har sammantaget reviderats ner, så prognosupprevideringen för inflationen exklusive energipriser är tydligt större än motsvarande revidering för inflationen inklusive energipriser. Inklusive energipriser skrivs bedömningen upp med cirka en halv procentenhet, eller lite mer än så, en bit in på 2024, för att därefter gradvis falla ner mot den tidigare prognosen från februari. När det gäller inflationen exklusive energipriser är prognosupprevideringen som störst under sommaren och hösten i år, där den nya bedömningen överstiger den tidigare prognosen med drygt en och en halv procentenheter. Från tidig vår 2024 är avvikelserna mot den förra prognosen små.

Att de föreslagna prognosjusteringarna är så omfattande beror i stor utsträckning på att inflationen rensad för energipriser har överraskat kraftigt på uppsidan sedan det penningpolitiska mötet i februari. Utvecklingen tyder helt enkelt på att inflationsbenägenheten i svensk ekonomi är högre än väntat, vilket får inflationen att hålla sig kvar på en hög nivå lite längre än vad vi tidigare har trott. En tendens till högre inflationsbenägenhet har också noterats i många andra länder, så detta förefaller vara ett generellt fenomen som centralbankerna behöver vara vaksamma på. Jag ställer mig bakom prognoserna för inflationen och andra ekonomiska variabler i rapportutkastet.

För att bidra till en inflationsutveckling enligt de här prognoserna förutsätts Riksbanken i rapportutkastet höja styrräntan med 0,5 procentenheter på dagens möte och därefter ytterligare något på mötena i juni eller september. Prognosen för styrräntan når nu en topp på 3,65 procent, att jämföra med 3,33 procent i februari. En annan skillnad jämfört med bedömningarna i februari är att styrränteprognosen börjar falla svagt under andra halvåret 2025. Det är en följd av att styrräntehöjningarna nu är större och att det då helt enkelt blir troligare att räntan kan sänkas något igen under åren som kommer. Det förtjänar dock att betonas att osäkerheten när det gäller styrräntans utveckling på lite sikt fortsätter

¹⁰ Jag fokuserar som vanligt på förväntningarna för KPI-inflationen snarare än för KPIF-inflationen, då svarsfrekvensen för KPIF-inflationen ofta är lägre. Eftersom vi nu är inne i en period då räntan höjs kan det framöver bli viktigare att följa och betona förväntningarna för KPIF-inflationen. För de femåriga inflationsförväntningarna är dock skillnaderna mellan de två måtten för stunden små.

att vara mycket stor och att varken större eller mindre räntesänkningar går att utesluta i det tidsperspektivet.

Jag har varit inne på att det trots de stora negativa prognosövertäckningarna för inflationen exklusive energipriser nu finns ett antal ljuspunkter i inflationsbilden. Det handlar om olika indikatorer som tyder på goda förutsättningar att ganska snart få ett avtagande inflationstryck, bra utfall i löneförhandlingar och finanspolitik samt inflationsförväntningar som på lite längre sikt fortsätter att vara nära inflationsmålet. Om dessa positiva inslag inte hade funnits hade jag med säkerhet bedömt den justering av penningpolitiken som föreslås i rapportutkastet som otillräcklig. Inflationsprognosen är ju påtagligt uppjusterad även när hänsyn tas till att styrräntan är högre än i februari.

En omständighet som jag tycker är särskilt besvärlig i sammanhanget är att det den här gången i prognosen tar längre tid innan inflationen stabiliseras i närheten av målet. En penningpolitik med en större åtstramning än vad som nu antas i rapportutkastet hade möjligen kunnat ändra på detta. Det tar visserligen en del tid för penningpolitiken att nå ut till inflationen via efterfrågeeffekter. Men andra delar av den penningpolitiska transmissionsmekanismen har förutsättningar att påverka prisutvecklingen snabbare. Det gäller exempelvis effekter som går via kronans växelkurs eller mer direkt återspeglas i pris- och lönesättningsbeslut.

Om måluppfyllelsen försenas allvarligt skulle arbetsmarknadens parter kunna uppfatta detta som ett svek, särskilt som de nu har förhandlat fram ansvarsfulla nominella löneökningar med en förväntan om att Riksbanken ska göra allt den kan för att få ner inflationen inom en ganska snar framtid så att reallönerna åter kan börja öka. Men när allt kommer omkring är fördröjningen i måluppfyllelsen faktiskt inte särskilt stor. Det handlar mest om att inflationen väntas bli lite högre än tidigare under några månader i början av 2024. Det avgörande i det här läget är ju rimligen inte under vilken månad nästa år inflationen är prick 2 procent utan att vi mycket snart rejält börjar få ner den alldeles för höga prisökningstakten, till en nivå som inte avviker allt för mycket från inflationsmålet. Jag ställer mig mot den här bakgrunden bakom de penningpolitiska antagandena i rapportutkastet. Men jag vill understryka att detta sker med viss tvekan och att jag har full beredskap att stödja både snabbare och större höjningar av styrräntan än vad som antas i den här prognosen, om det skulle visa sig bli nödvändigt.

Jag vill avsluta mitt inlägg med en kommentar till hur jag i ett svenskt penningpolitiskt sammanhang ser på den bankoro och marknadsstress som drabbade oss under första halvan av mars. Oron startade i USA men spred sig också till ett par europeiska banker. Den möttes snabbt av kraftfulla åtgärder från centralbanker, regeringar och myndigheter, som bidrog till att stabilisera de finansiella marknaderna. De svenska bankerna är lönsamma och har gott om kapital och likviditet, vilket troligtvis är en förklaring till att marknadsrörelserna

blev mer begränsade här hos oss än i många andra länder. Helt spårlöst går dock sådana här händelser förstås inte förbi och en kvarstående oro finns med all säkerhet på de finansiella marknaderna, även här i Sverige. En annan bestående effekt är att marknaden har dragit ner sina förväntningar på centralbankernas styrräntehöjningar, framför allt i USA. Det går heller inte att utesluta att händelserna på lite sikt kan leda till vissa åtstramningar i regelverken för banker och finansiella marknader. Men de har så här långt inte haft någon direkt konkret betydelse för min syn på svensk penningpolitik.

Riksbankschef Erik Thedéen:

Låt mig börja med att säga att jag ställer mig bakom förslaget att höja styrräntan med 0,5 procentenheter till 3,5 procent. Och jag ställer mig bakom styrräntebanan som indikerar att styrräntan med viss sannolikhet kan komma att höjas med ytterligare 0,25 procentenheter i juni eller september. Jag ställer mig även bakom de prognoser som presenteras i utkastet till penningpolitisk rapport. Vidare menar jag att vi bör fortsätta med de försäljningar av statspapper som vi beslutade om vid förra mötet. Volymen eller övriga villkor bör inte ändras utan bör bestå, givet att ingen avgörande ny information tillkommer.

Perioden sedan det förra penningpolitiska mötet i februari har varit händelserikt, med bland annat tre nya utfall av KPI, vilket gett oss gott om ny information om hur inflationsutvecklingen ser ut. Vi har också haft en period av oro i banksektorn i USA och Europa i mars.

Tillväxten internationellt går in i en lugnare fas under 2023. Utvecklingen i USA har överraskat positivt, bland annat med en stark arbetsmarknad. Kinas ekonomi spås också utvecklas starkare efter det att covid-restriktionerna släppts. Inflationen sjunker på global nivå i takt med att effekter av tidigare utbudsbegränsningar klingar av och att efterfrågan dämpas, delvis på grund av stramare penningpolitik. Alltjämt är inflationen hög i de flesta utvecklade ekonomier.

Den ekonomiska utvecklingen i Sverige försvagas 2023 efter ett relativt starkt tillväxtår 2022. Tillväxten har under inledningen av 2023 utvecklats något starkare än väntat. Det hänger delvis samman med att den internationella ekonomiska tillväxten varit förhållandevis robust, vilket påverkat exporten positivt. Men vi har också sett att den privata tjänstekonsumtionen har hållits uppe på ett oväntat sätt. Arbetsmarknaden har också utvecklats bättre än väntat; sysselsättningsgraden fortsätter att stiga. Indikatorer som konjunkturbarometerns anställningsplaner visar på en fortsatt stark arbetsmarknad, även om bilden skiljer sig åt mellan olika sektorer. Flera delar av ekonomin uppvisar brist på arbetskraft.

Även vad gäller bostadsmarknaden så finns tecken på en viss stabilisering. Det är möjligt att ytterligare prisnedgång kommer när allt fler hushåll känner av stigande

bolåneräntor. Men det kan också vara så att efterfrågan på bostäder är starkare än vad Riksbanken och många andra bedömare antagit. I så fall minskar risken för en ännu svagare utveckling av privat efterfrågan.

Sammantaget ser den ekonomiska utvecklingen för Sverige under 2023 något mindre svag ut än den gjorde i vår februarirapport. I vår prognos väntas BNP fortfarande falla, men något mindre än i februari-prognosen. Min bedömning är att det finns en viss uppåtrisk i vår prognos. Men svensk ekonomi är räntekänslig och det blir fortsatt viktigt att följa privat konsumtion för att bedöma hur den reagerar när alltfler hushåll drabbas av högre räntekostnader.

Inflationsutvecklingen sedan det förra penningpolitiska mötet har varit bekymmersam. Det har kommit tre nya utfall för KPI sedan februarirapporten, och samtliga har legat över de prognoser vi gjorde då. Enligt det senaste utfallet, som gäller mars månad, var den årliga förändringen i KPIF 8,0 procent och KPIFxe 8,9 procent.

Vad gäller utfallet för KPIF var avvikelserna i marsutfallet inte så stort, 0,2 procentenheter. Men KPIFxe, det vill säga inflationen exklusive den fallande energikomponenten, var hela 1,4 procentenheter högre än vår bedömning i februari. Utfallen visar att vi fortfarande är inne i en period med mycket hög underliggande inflation. Även vid detta möte tvingas vi justera inflationsprognosen uppåt för 2023 och 2024.

En viktig fråga är om vi kan skönja en vändpunkt i inflationsutvecklingen. Diagram 47 i rapportutkastet visar en-månadsförändringar i KPIFxe. Diagrammet visar att inflationen ännu inte visar någon tydlig vändpunkt. Möjligen ger det senaste månadsutfallet ett visst hopp, men det är bara ett enstaka utfall. Men det finns också tecken på mer dämpade livsmedelspriser.

Häri ligger också den fundamentala avvägningen som vi har att hantera; det mesta tyder på att inflationen faller, och till och med att den faller snabbt och mycket det närmaste året, men inflationen är än så länge kvar på en mycket hög nivå och kan inte sägas ha vänt tydligt nedåt. Vi måste således både väga in att inflationen troligen faller relativt mycket framöver, men samtidigt konstatera att osäkerheten är stor, och att vi gång på gång har blivit negativt överraskade.

En god illustration över inflationsdynamiken återfinns i en fördjupning i rapportutkastet. Där redovisas en genomgång av olika indikatorer för kostnads- och pristrycket i olika produktionsled i form av en så kallad värmekarta. Värmekartan åskådliggör på ett pedagogiskt sätt att det nu är ett betydligt lägre pris- och kostnadstryck 'i pipeline', vilket talar för en tydligt lägre inflationstakt i konsumentledet under resten av året och under nästa år. Men samtidigt visar också värmekartan att det mer konsumentnära inflationstrycket, i form av bland

annat prissättningsplaner i detaljhandeln, fortsatt är högt. Det innebär att inflationsdynamiken är fortsatt osäker. Att inflationen faller är relativt säkert, men med hur mycket och till vilken nivå är alltså omgärdat av en betydande osäkerhet.

Nytt sedan det förra penningpolitiska mötet är också att viktiga steg tagits i avtalsrörelsen. De avtal som hittills slutits innebär förvisso en löneökningstakt som är något högre än vår tidigare prognos, men överenskommelserna innebär att risken för en framtida pris- och lönespiral har minskat. Och det talar för att inflationsförväntningarna kan komma att förbli stabila även om enskilda månadsutfall för inflationen skulle överraska negativt; penningpolitiken kan med dessa löneavtal utgå från att det nu är en lägre risk för en riktig dålig inflationsutveckling framöver. Löneavtalens utformning menar jag kan ses som ett tecken på ett gott förtroende för Riksbankens tydliga agerande för att värna inflationsmålet. För att arbetsmarknadens parter ska fortsätta att lita på Riksbanken behöver vi fortsätta att agera för att få ned inflationen inom en rimlig tidshorisont. Först då kan arbetstagarna återigen få reallöneökningar.

Jag vill även säga några ord om den finansiella oro som blossade upp i mars, och vad det kan innebära för Sverige. I mars uppstod stora frågetecken kring några mindre banker i USA. Utvecklingen gick blixtnabbt och banken Silicon Valley Bank gick på en vecka från att ha god extern kreditvärdering till att vara konkursmässig efter att den drabbats av mycket snabba och stora utflöden. Andra banker med liknande affärsidé och kunder drabbades av samma misstro. Amerikanska myndigheter gick in med kraftfulla åtgärder, och situationen lugnade ned sig efter ett par veckor. I Europa drabbades även Credit Suisse av en förtroendekris. Vi stod inför risken att en globalt systemviktig bank för första gången sedan de nya regelverken kom på plats skulle försättas i resolution. Så skedde inte, och läget lugnade sig efter kraftfulla insatser från staten och myndigheterna i Schweiz.

Det finns viktiga lärdomar att dra från dessa händelser. En har att göra med att den globala ekonomin och de internationella finansiella marknaderna är inne i en period med stora omställningar. Vi har gått från en lång period med låga räntor och god tillgång på likviditet, till en ny finansiell miljö med stigande räntor och konkurrens om likviditet. Under en sådan omställning drabbas de finansiella institut, och andra företag och hushåll, som inte tagit höjd för förändringen, vilket vi såg exempel på i mars. Det viktiga att ha med sig är att omställningen sannolikt inte är över. IMF pekar exempelvis i sin senaste prognos på risken för nya perioder av finansiell oro, och att det kan påverka kreditgivning och ekonomisk tillväxt negativt. Det finns därför skäl till ökad vaksamhet kring utvecklingen på finansmarknaderna framöver i takt med att högre räntor påverkar flera delar av ekonomin. Det finns dessutom skäl att fundera på regleringar måste ändras till

följd av vad som skett i USA och Schweiz. En diskussion om detta har redan inletts, vilket jag välkomnar.

De svenska bankerna drabbades inte i någon större utsträckning av bankstressen i mars, vilket troligen beror på deras starka finansiella ställning och goda intjäningsförmåga. Men aktiekurser föll och upplåningskostnader steg även för svenska banker. Såsom läget är vid dagens beslut så har troligen bankkrisen i början av mars relativt begränsad betydelse för svensk inflationsutveckling, och därmed för penningpolitiken. Men min bedömning är ändå att vi inte kan bortse från händelserna i mars. De gav exempel på att det finns risker i det finansiella systemet som är svåra att identifiera på förhand. Och de stora fallen i styrränteförväntningarna som då inträffade speglar de potentiellt stora negativa effekterna som bankoro bedöms kunna ha på ekonomin i övrigt. Även om situationen har lugnat ned sig ser jag en viss, om än begränsad, risk att händelserna i mars kan påverka investeringsbeslut och kreditgivning negativt.

Kronans värde har varierat en del sedan det förra mötet, och är nu på ungefär samma nivå som då. Jag tog upp kronans mer långsiktiga utveckling vid det förra penningpolitiska mötet, och min syn är densamma som då. Det vill säga att det finns flera faktorer som talar för en starkare svensk växelkurs, bland annat med tanke på stora svenska sparandeöverskott gentemot omvärlden och stabila ekonomisk-politiska ramverk. Om kronan fortsätter att försvagas, vilket i sin tur påverkar inflationen, behöver vi beakta det i penningpolitiken. Det vore välkommet med en starkare växelkurs, något som också ligger i våra prognoser, då det underlättar vår måluppfyllelse att nå 2 procents inflation.

Låt mig sammanfatta mina penningpolitiska avvägningar i samband med dagens beslut. Det har som sagt kommit in mycket ny information sedan det förra penningpolitiska mötet, både sådant som talar för en stramare penningpolitik och sådant som talar för en mer positiv inflationsutveckling framöver, vilket minskar behovet av räntehöjningar.

Det som talar för behovet av en penningpolitisk åtstramning är den höga inflationen som dessutom förstärkts av oväntat höga utfall sedan vårt februarimöte. Den underliggande inflationen är idag längre ifrån vårt mål än vad vi bedömde i februari. Dessutom har många företag alltså prissättningsplaner som talar för fortsatt hög inflation. Jag vill även lägga till att den ekonomiska utvecklingen, kanske särskilt på arbetsmarknaden, varit något starkare än förväntat. Framåtblickande konjunktursignaler har fallit ut något starkare än vad de flesta bedömde trott. Så även om efterfrågan i ekonomin sjunker så kanske det kommer att ske i något mindre utsträckning än vad vi och andra befarar.

I den andra vågskålen finns flera faktorer. Det mest centrala är att vi ser tydliga förutsättningar för att inflationen kommer att falla under 2023. Fallande pris- och

kostnadstryck i tidigare led bör så småningom spilla över i lägre priser även i konsumentledet. Inflationförväntningarna på längre sikt är i linje med inflationsmålet, och det faktum att avtalsrörelsen levererat avtal som bedöms vara förenliga med inflationsmålet, minskar risken för hög och bestående inflation på sikt; risken för en riktigt dålig inflationsutveckling har minskat till följd av de avtal som slutits på svensk arbetsmarknad. Trots detta råder alltså osäkerhet om hur snabbt och hur mycket inflationen faller.

Jag menar sammanfattningsvis att det finns skäl att idag höja styrräntan med 0,5 procentenheter till 3,5 procent. Jag menar vidare att det nu, trots den mycket höga inflation som vi alltså registrerar, är lämpligt att dra ned på höjningstakten och inta en något mer prövande hållning. Det blir även fortsatt viktigt att noga studera ny ekonomisk information, inklusive utvecklingen av kronan, för att löpande ta ställning till huruvida den inflationsprognos som återfinns i rapportutkastet infrias. Men om information om svensk inflation och ekonomisk utveckling pekar i en riktning mot ökat eller bestående inflationstryck, kommer jag förorda en högre styrränta än vad som indikeras i vår räntebana. Målet att få ner inflationen till två procent inom rimlig tid är självklart det som kommer vägleda mig även framöver.

Vice riksbankschef **Aino Bunge** tillade avslutningsvis: Jag delar bilden att det finns ljuspunkter avseende den framtida inflationsutvecklingen, inte minst avtalsrörelsen och inflationsförväntningarna, som gör riskbilden mer symmetrisk framöver. Men det är från ett betydligt sämre läge avseende inflationen än vi trodde i februari. Utan ljuspunkter anser jag som Per Jansson att räntan hade behövt höjas ytterligare.

§4. Penningpolitiska beslut

Direktionen beslutade

- om penningpolitiska åtgärder i enlighet med vad som anges i utkast till protokollsbilaga A Beslut om styrränta. Styrräntan höjs med 0,5 procentenheter till 3,5 procent och detta beslut tillämpas från och med onsdagen den 3 maj 2023,
- att fastställa den penningpolitiska rapporten enligt förslaget, protokollsbilaga B Penningpolitisk rapport,
- att offentliggöra det penningpolitiska beslutet med motivering i ett pressmeddelande torsdagen den 26 april, 2023 kl. 9:30,
- att publicera protokollet från dagens sammanträde tisdagen den 9 maj, 2023 kl. 9:30.

Denna paragraf förklaras omedelbart justerad.

Vid protokollet

Mattias Ankarhem

Paul Elger

Justeras

Erik Thedéen

Anna Breman

Aino Bunge

Martin Flodén

Per Jansson



SVERIGES RIKSBANK
103 37 Stockholm
(Brunkebergstorg 11)

Tel 08 - 787 00 00

Fax 08 - 21 05 31

registratorn@riksbank.se

www.riksbank.se