

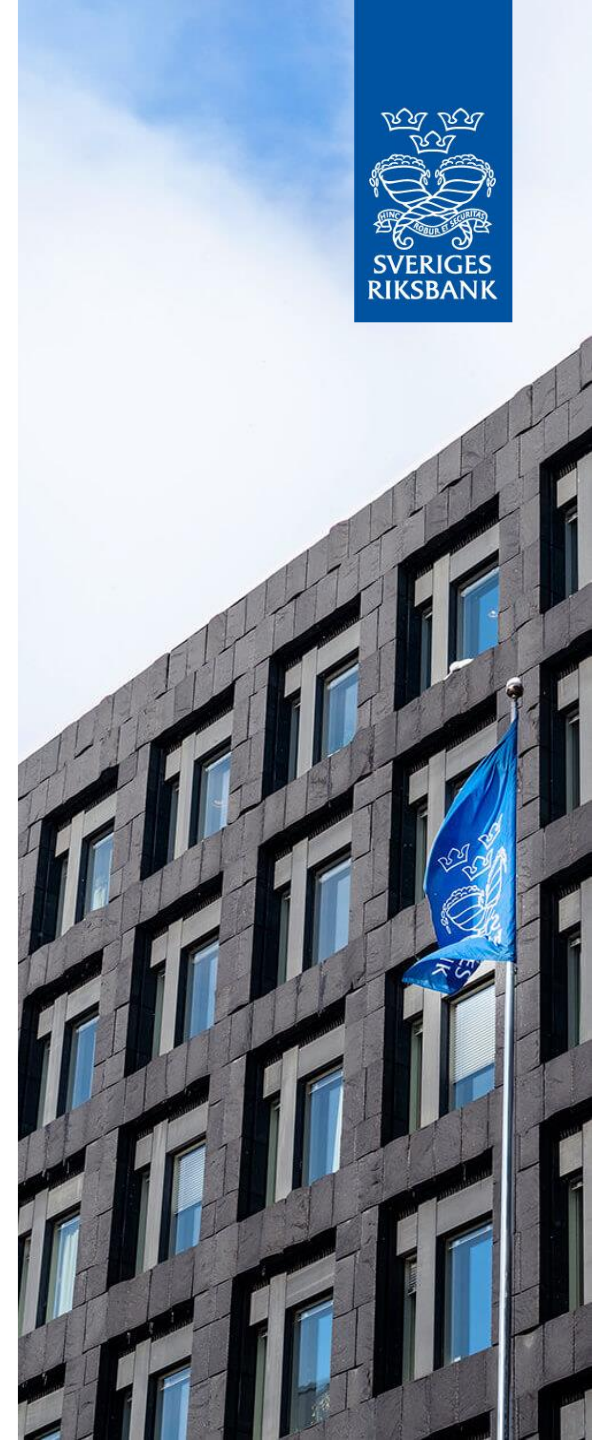
Kopplingarna mellan penningpolitik, finansiell stabilitet och finanspolitik

Nationalekonomiska föreningen
23 maj 2023

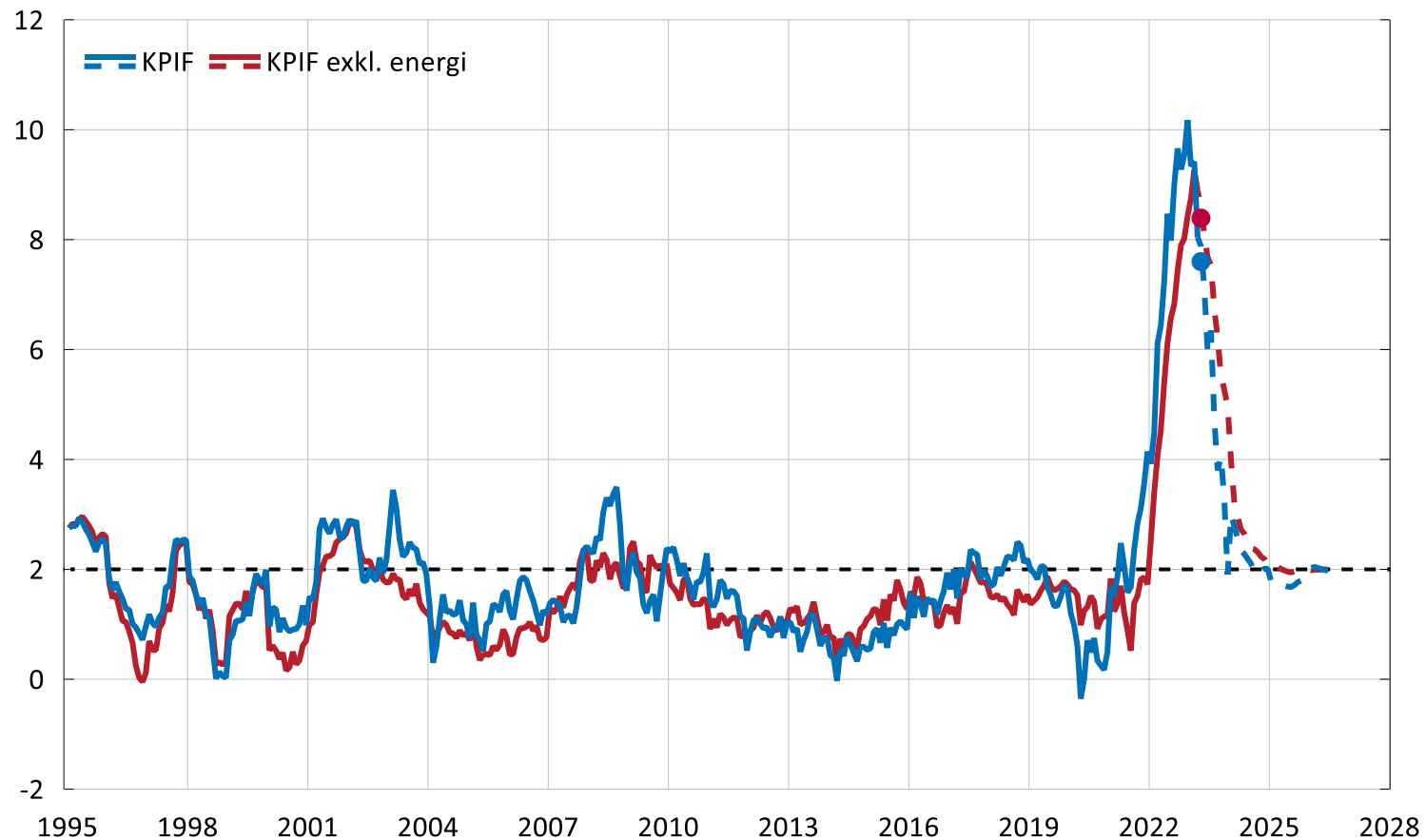
Erik Thedéen
Riksbankschef

Mina huvudbudskap

- Hög inflation och risker i det finansiella systemet – inflationsmålpolitiken sätts på prov
- Penningpolitiken kan i vissa lägen förebygga uppbyggnaden av finansiella obalanser – men grunden bör vara att förebyggande åtgärder inte hanteras med penningpolitik
- Vi kan och bör ha ett informationsutbyte med exempelvis finansutskottet och finansdepartementet i frågor som berör förutsättningarna för penningpolitiken
- Styrräntan bör vara det huvudsakliga penningpolitiska verktyget



Hög inflation men förväntas falla tillbaka under året



Anm. Årlig procentuell förändring. Streckad linje avser prognos från penningpolitiska rapporten april 2023. Prickar avser senaste utfallet.

Källa: SCB och Riksbanken.

Krisande banker i vår



SILICON VALLEY BANK

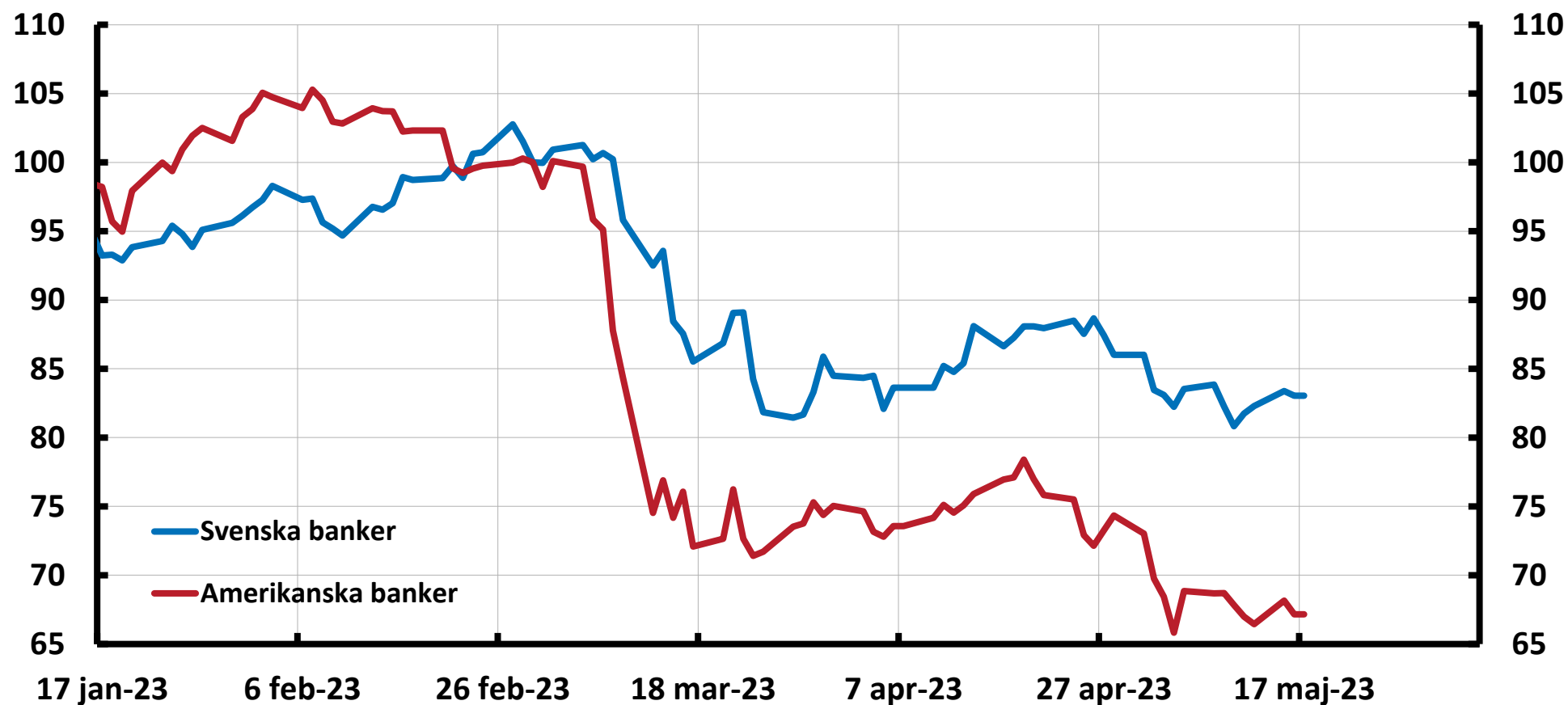
SIGNATURE BANK

FIRST REPUBLIC BANK

CREDIT SUISSE

Aktiepriserna för banker rasade...

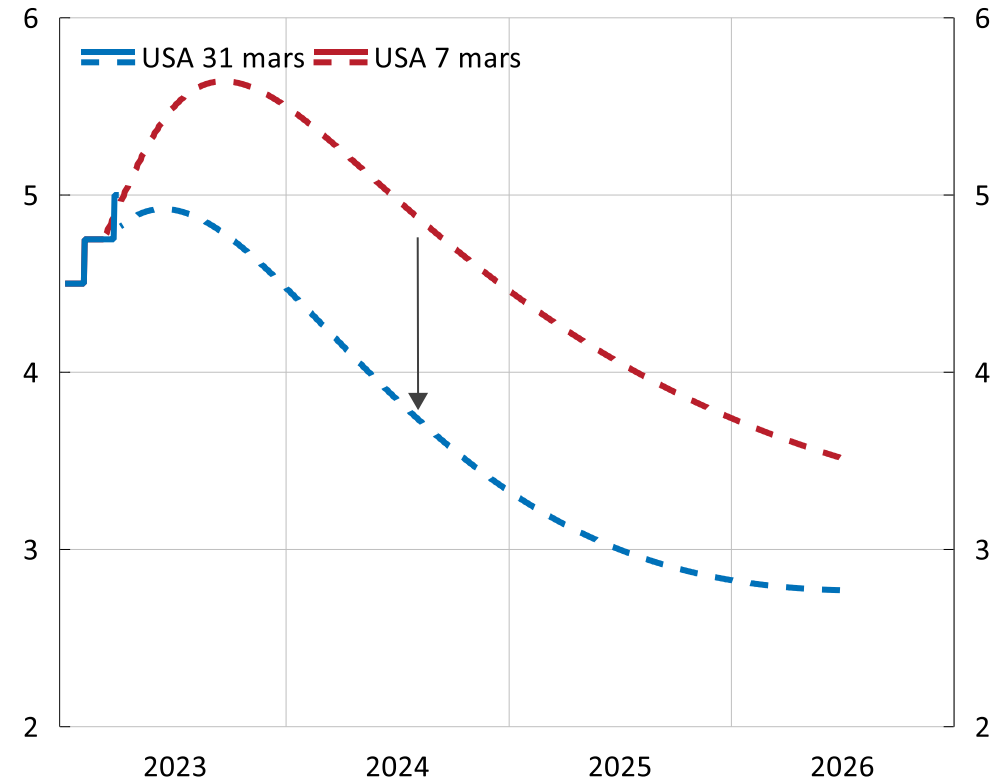
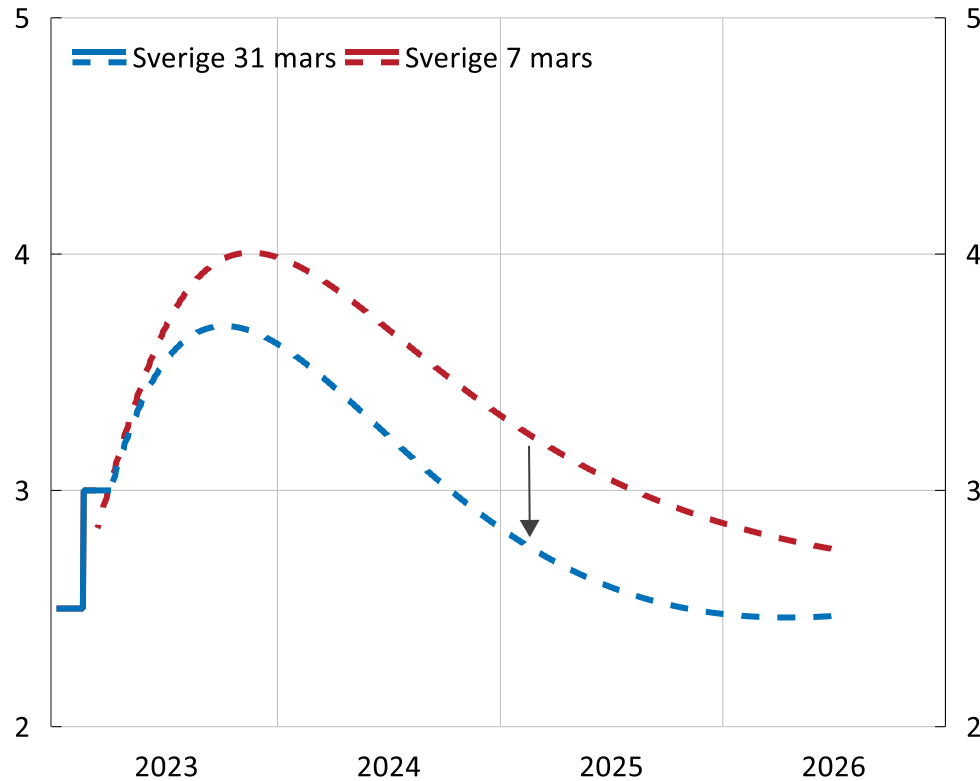
Index 2023-03-01 = 100



Anm. Avser OMX Stockholm Banks BI för svenska banker och KBW Bank Index för banker i USA.

Källa: Bloomberg.

... styrränteförväntningar sjönk



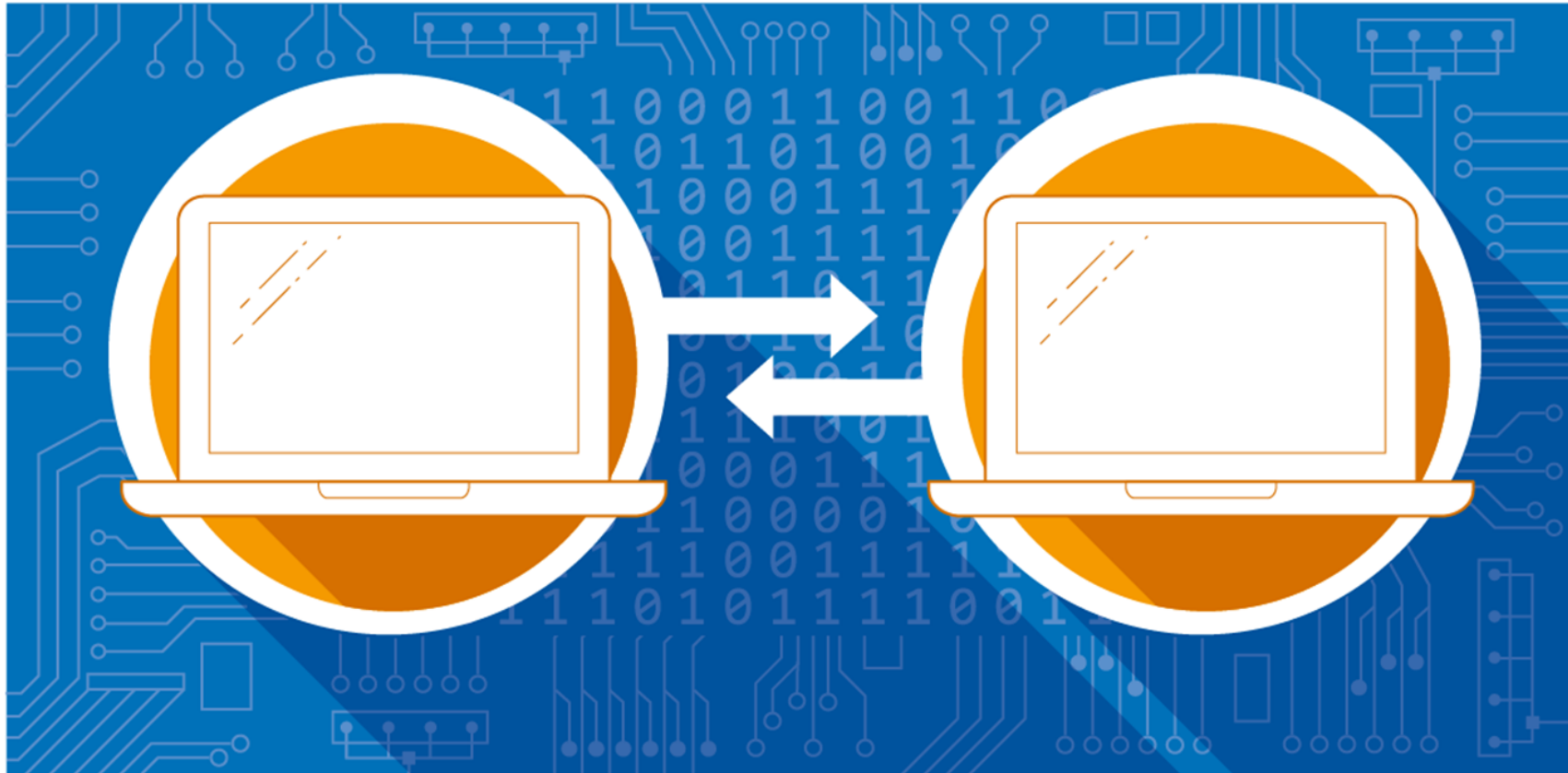
Anm. Heldragna linjer avser styrräntor, streckade linjer avser marknadsbaserade förväntningar på framtida styrräntor.

Källor: Federal Reserve och Riksbanken.

Tillbaka till fundamenta

- Banker är viktiga, men innebär risker
- Förtroendet är centralt
- ... men förtroendet kan försvinna snabbt
- Globala standarder/regler behövs och påverkar Sverige

Vårens bank-runs väcker frågor om ändringar i globala regelverk



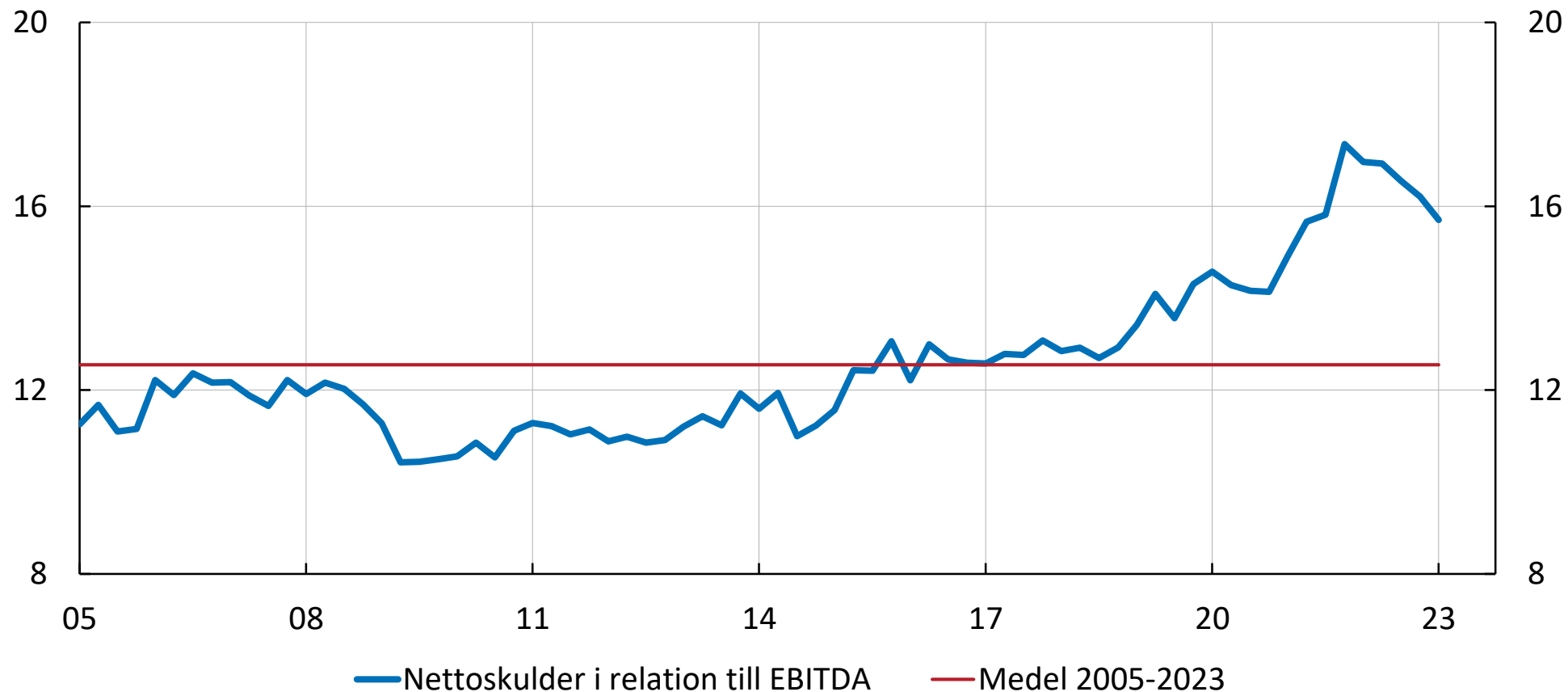
Hög inflation i kombination med risker i det finansiella systemet

- Prisstabilitet och finansiell stabilitet ömsesidigt beroende av varandra
- Inflationsmålspolitiken sätts på prov
- Finansiell dominans: Hänsyn till risker i det finansiella systemet begränsar penningpolitikens möjligheter att bekämpa inflationen – kan undergräva trovärdigheten för inflationsmålet
- Vi behöver kontinuerligt bevaka utvecklingen och vidta åtgärder



Låga räntor under lång tid kan öka riskerna – stigande skuldsättning för fastighetsföretagen

Kvot



Anm. Räntebärande lån (netto) i förhållande till rörelseresultat. Data till och med första kvartalet 2023.

Källa: Sedis, Riksbanken och Catella.

Ansvaret för finansiell stabilitet delas mellan flera myndigheter

- Makrotillsyn effektiv när man vet var riskerna i det finansiella systemet byggs upp – men styrräntan påverkar de finansiella marknaderna brett
- Penningpolitiken kan i vissa lägen förebygga uppbyggnaden av finansiella obalanser – men grunden bör vara att förebyggande åtgärder inte hanteras med penningpolitik
 - När övrig politik inte fullt ut lyckas begränsa riskerna
 - Så länge trovärdigheten för inflationsmålet inte hotas



Samspel mellan penning- och finanspolitik också på kortare sikt

- En mer expansiv finanspolitik kan bidra till att få upp inflationen när låga räntor under lång tid inte lyckas
- Någon form av informationsutbyte mellan penning- och finanspolitiken kan vara önskvärd i frågor som berör förutsättningarna för penningpolitiken

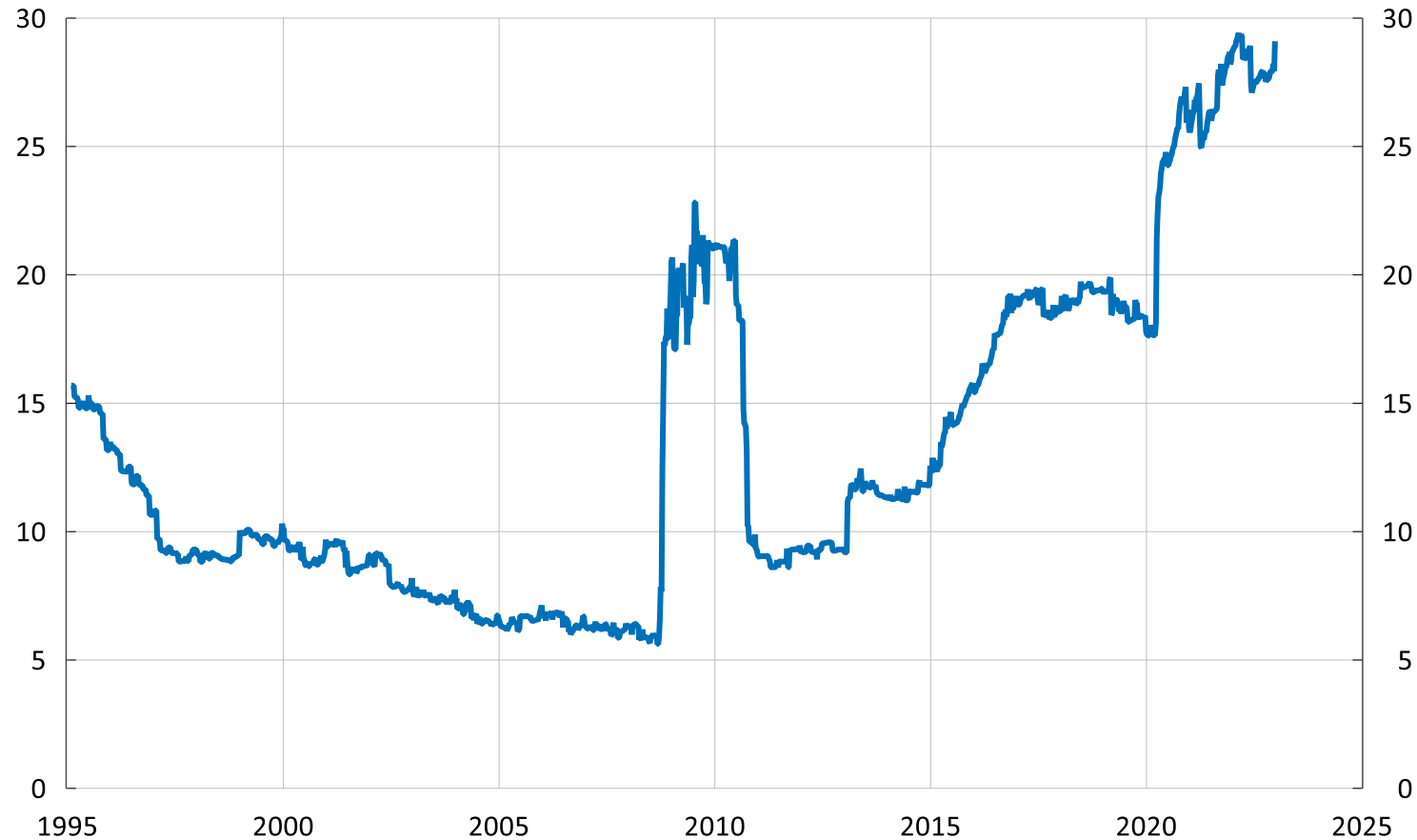


Det huvudsakliga penningpolitiska verktyget bör vara styrräntan

- Värdepappersköp verkningsfulla i finansiella kriser och när marknader fungerar dåligt
- Negativa sidoeffekter av värdepappersköp
- Värdepappersköp ska finnas i vår verktygslåda
 - Men bör användas med försiktighet



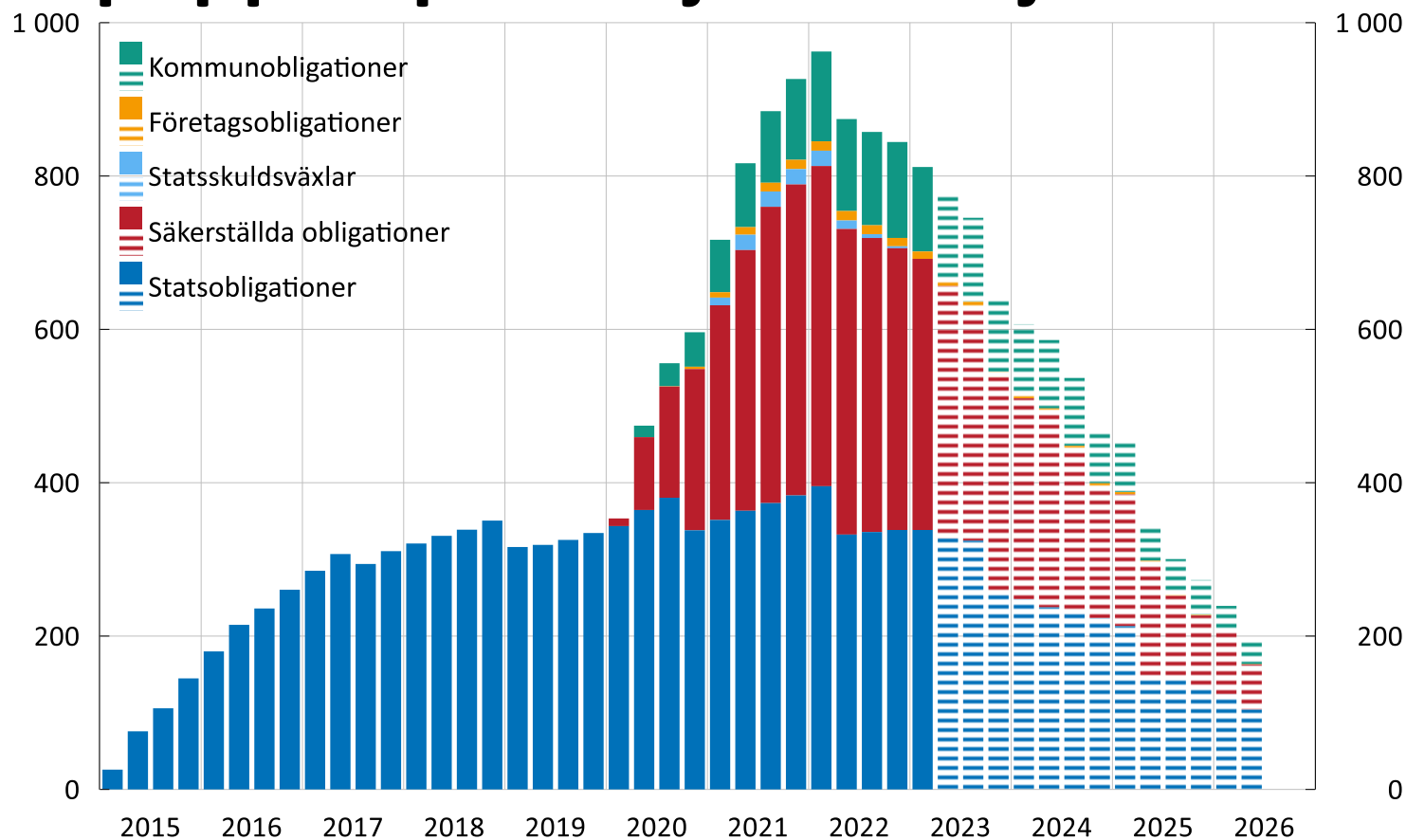
Stor balansräkning – mer analys av värdepappersköpens konsekvenser behövs



Anm. Procent. Balansomslutning som andel av BNP.

Källa: Riksbanken.

Normaliseringen av Riksbankens värdepappersportfölj har börjat



Anm. Miljarder kronor. Streckade staplar är en prognos som bygger på förfall samt beslutet att inga tillgångsköp görs efter 2022 och att statsobligationer säljs till ett nominellt värde om 3,5 miljarder kronor per månad.

Källa: Riksbanken.

Kopplingarna mellan penningpolitik, finansiell stabilitet och finanspolitik