

Den penningpolitiska verktygslådan

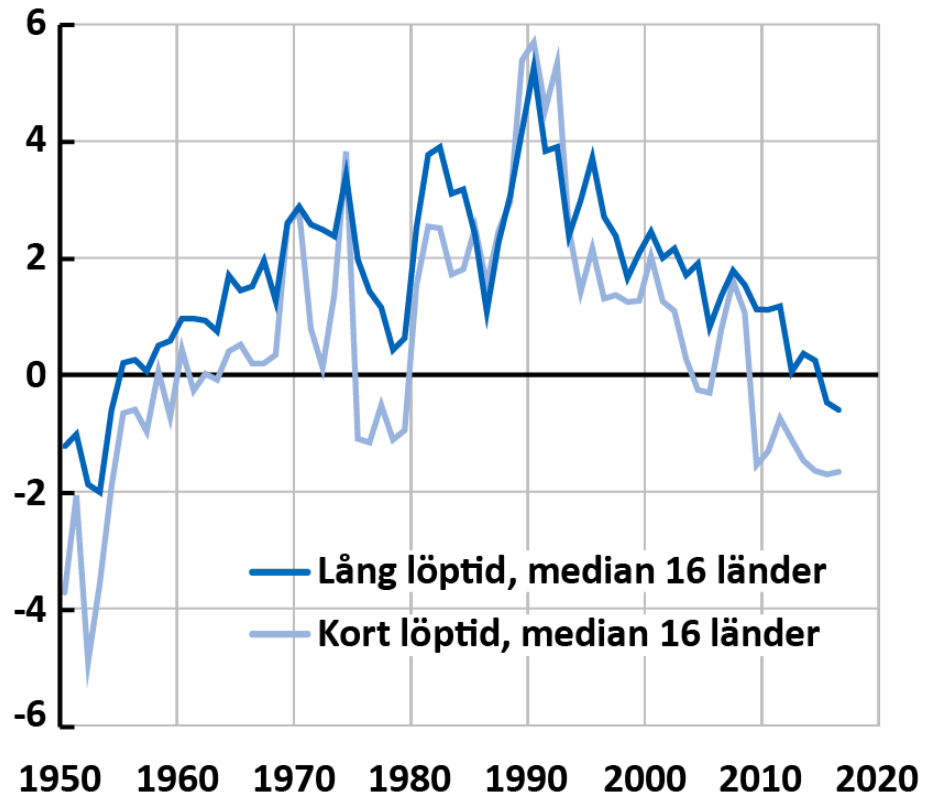
Nationalekonomiska föreningen
2020-06-10

Stefan Ingves
Riksbankschef

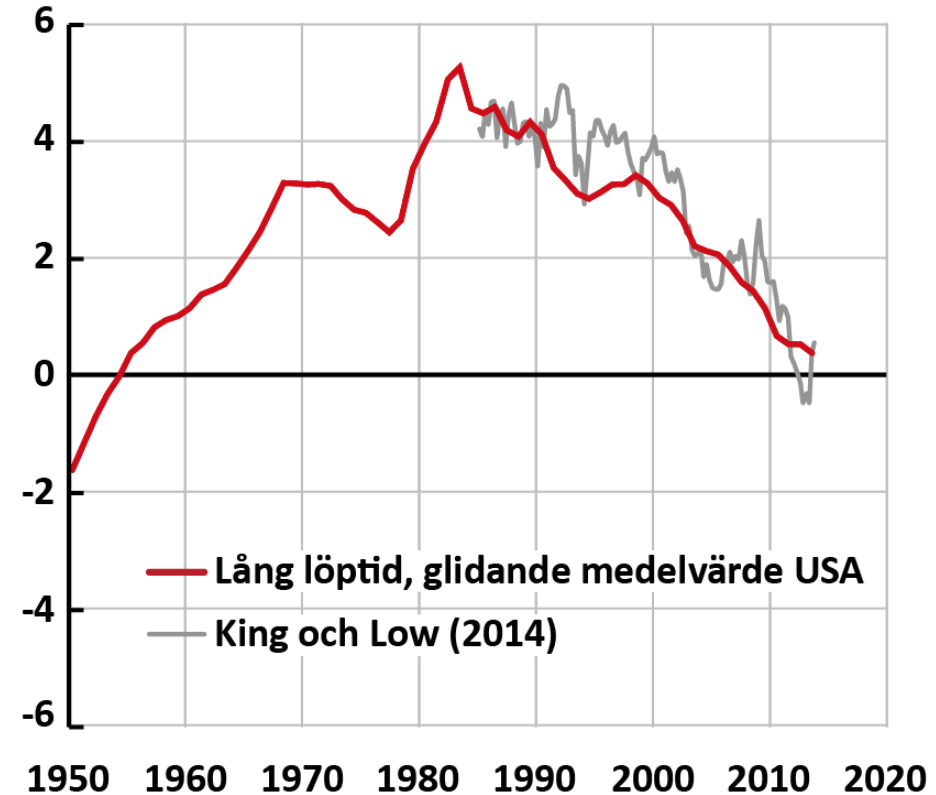
Den penningpolitiska verktygslådan

- Låga globala realräntor påverkar Sverige
- ”Okonventionella” penningpolitiska åtgärder alltmer vanliga
- Dessa åtgärder får konsekvenser för Riksbankens balansräkning
- Osäker framtid – därför viktigt att inte begränsa Riksbanken

Låga realräntor begränsar det penningpolitiska handlingsutrymmet



Anm. Procent.



Källa: Lundvall (2020)

Världen i synkroniserad kris

Restriktioner för att dämpa spridningen av coronaviruset har kraftigt bromsat upp aktiviteten i globala ekonomin

- Restriktioner och osäkerhet hur länge restriktionerna varar
- Både produktion och efterfrågan faller
- Hela världen drabbas samtidigt

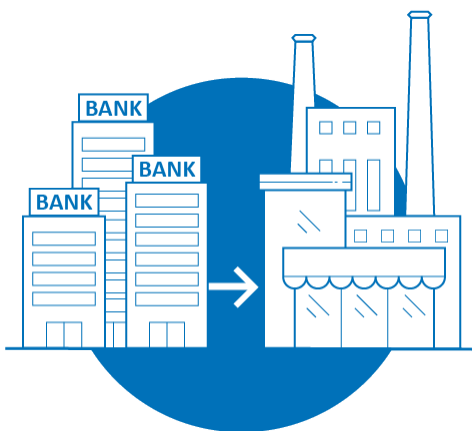


Krisen förvärras om finansmarknaderna inte fungerar

- Osäkerheten kring krisen har lett till kraftiga rörelser på finansmarknaderna
- Svårare och dyrare att finansiera sig på finansmarknaderna
- Stramas kreditgivningen åt riskerar krisen förvärras



Omfattande åtgärder för att hålla nere räntor och underlätta kreditförsörjningen



Bankerna kan låna hos Riksbanken för vidareutlåning till företagen

500 mdr

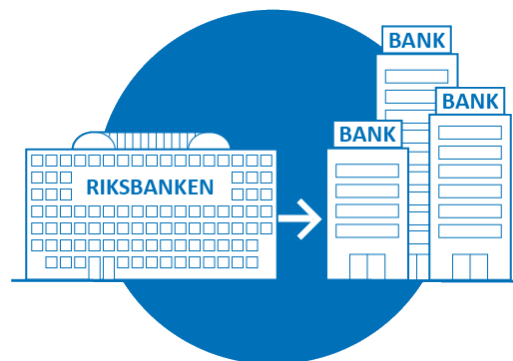
Utnyttjat:
158 mdr



Köp av stats-, bostads-, kommunobligationer och företagspapper

300 mdr

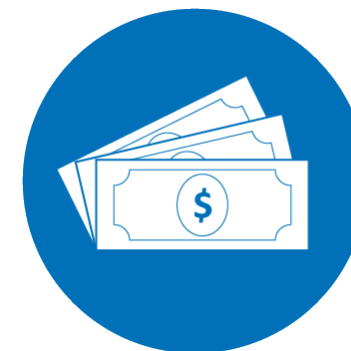
Utnyttjat:
116,3 mdr



Ökat tillgången till säkra och likvida tillgångar

Obegränsat

Utnyttjat:
25,7 mdr



Lån i amerikanska dollar

60 mdr USD

Utnyttjat:
2 mdr

Hittills planerade åtgärder under 2020

Lån

Vecka: 24 26 28 30 32 34 36 38 40 42 44 46 48 50 52

Företag via bankerna

SEK, 3 mån.

USD

Tillgångsköp

Statsobligationer

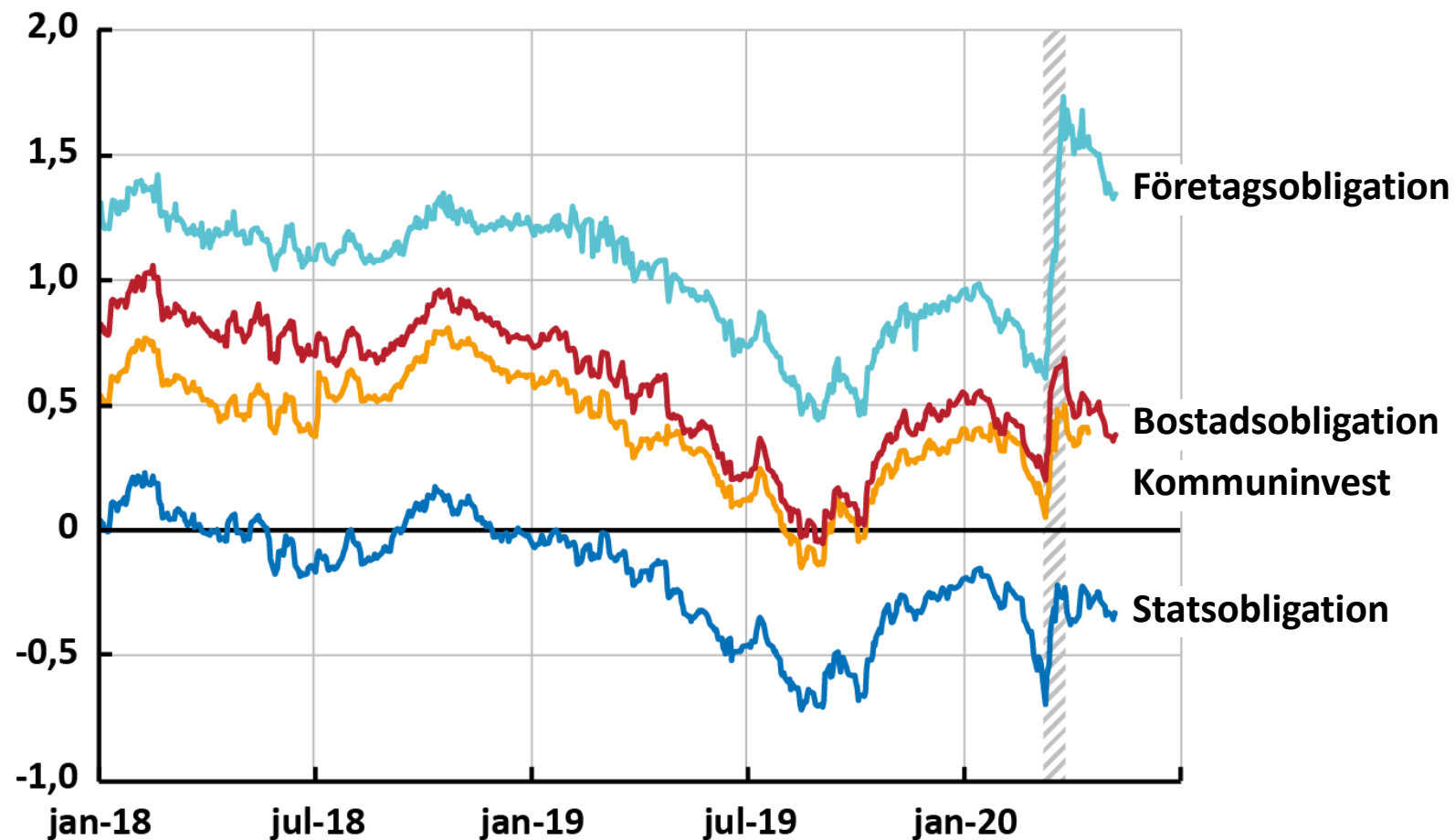
Säkerställda obl.

Företagscertifikat

Kommunobligationer

 Planerade marknadsoperationer

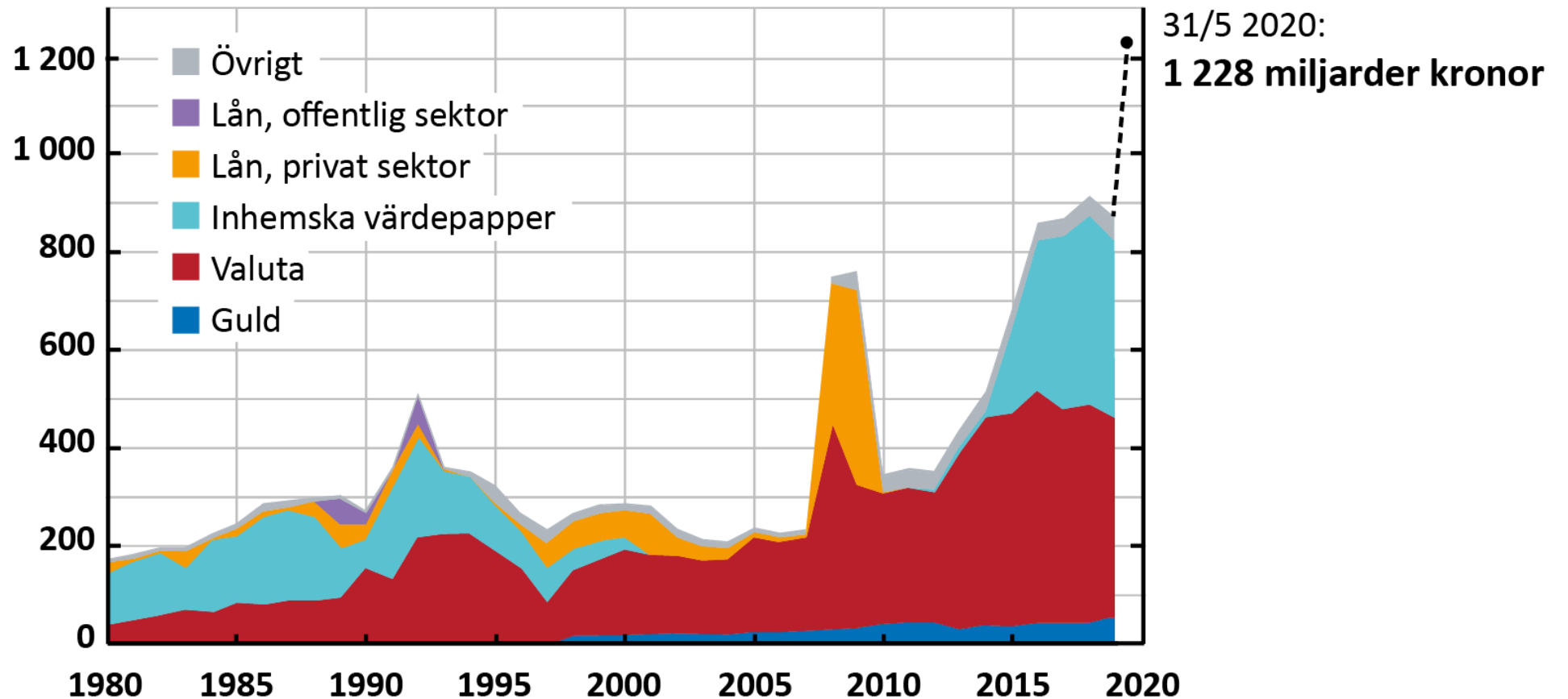
Ränteuppgången har dämpats



Anm. Räntor på 5-åriga obligationer, procent.

Källor: Macrobond och Riksbanken

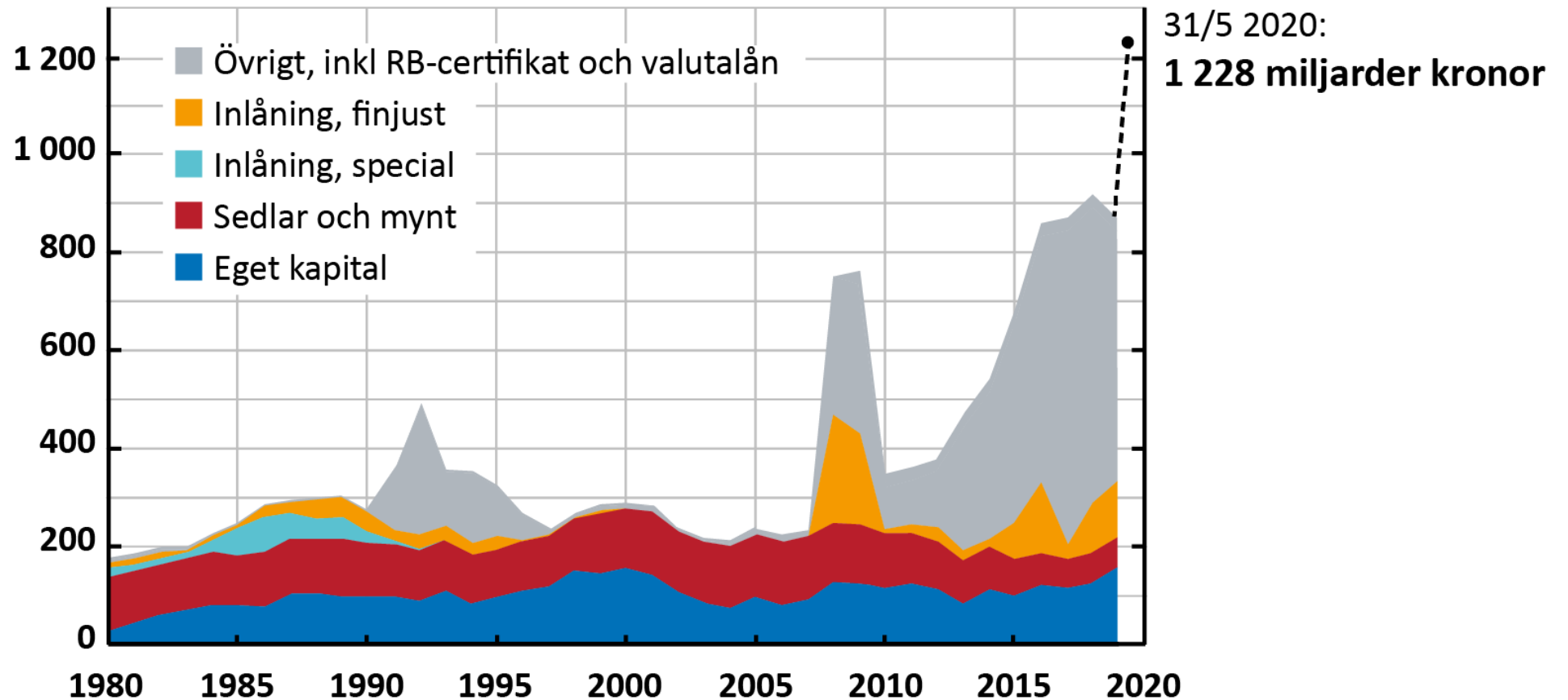
Tillgångarna på Riksbankens balansräkning 1980-2019



Anm. Miljarder kronor. Årsdata där sista observation är 2019. Streckad linje Corona-relaterade åtgärder.

Källa: Riksbanken

Skulderna på Riksbankens balansräkning 1980-2019



Anm. Miljarder kronor. Årsdata där sista observation är 2019. Streckad linje Corona-relaterade åtgärder.

Källa: Riksbanken

Internationella penningpolitiska diskussionen

Beprövade penningpolitiska åtgärder

Höjt inflationsmål för ett större penningpolitiskt handlingsutrymme

Kvantitativa lättnader som en permanent del av den penningpolitiska verktygslådan

Make-up strategier för bättre "automatisk stabilisering" av chocker

Forward-guidance för att påverka förväntningar om framtida räntor

Internationella penningpolitiska diskussionen

Mer nytänkande penningpolitiska åtgärder

Koordinering med
finanspolitiken under
speciella omständigheter

Finanspolitisk stimulans finansierad
med centralbankspengar,
s.k. "helikopterpengar"

Avskaffa den nedre gränsen
genom att slopa kontanter eller
införa växelkurs mot reserver

Acceptera låg inflation

Samspelet mellan finans- och penningpolitik vid nedre gränsen

- Alltid: Lägre räntor ökar det finanspolitiska handlingsutrymmet, mer expansiv finanspolitik påverkar de penningpolitiska målen
- Men speciellt vid nedre gränsen, stora ”fiscal multipliers”:
 - Normalt stiger räntorna efter en finanspolitisk expansion
 - Vid nedre gränsen (inkl. kvantitativa lättnader) når inte inflationsprognosen upp till målet – mer expansiv finanspolitik möts inte med högre ränta

Samspelet mellan finans- och penningpolitik vid nedre gränsen

Men hur få till koordinering i praktiken?

- **Mild form:** Tydlig kommunikation, Riksbanken använder exempelvis alternativscenarier i den penningpolitiska rapporten med mer expansiv finanspolitik
- **Mer direkt:** Riksbanken kommunicerar att det vore önskvärt med mer expansiv finanspolitik – jämförbart med vad som ibland förekommit i andra riktningen

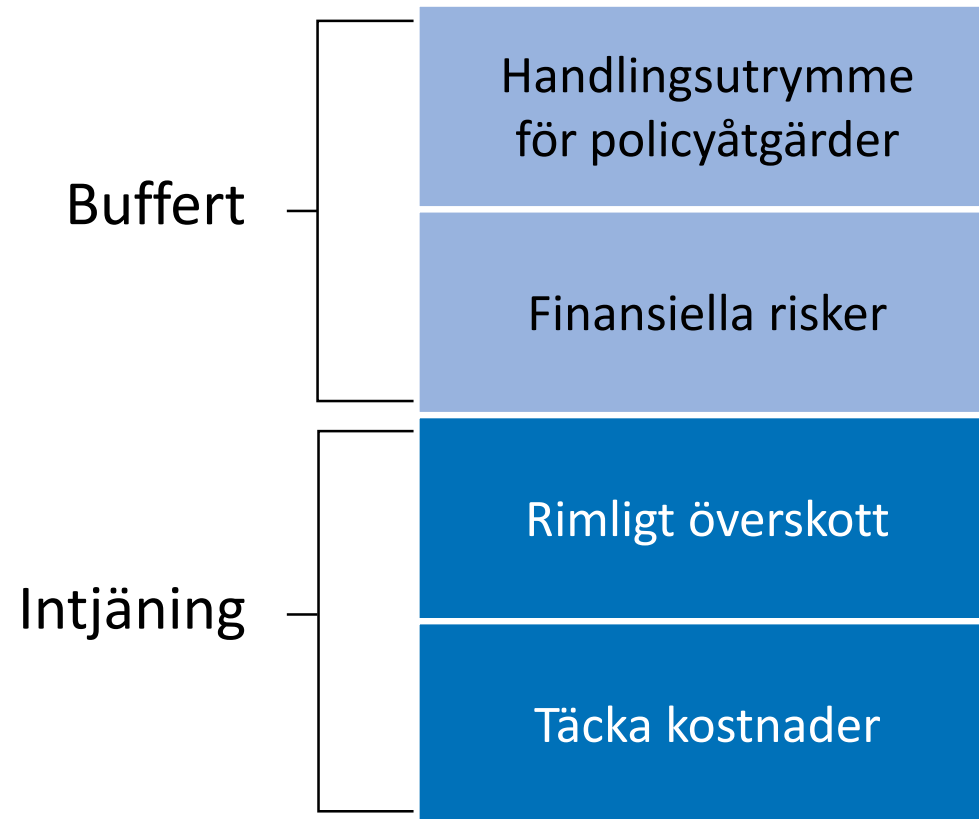
Riksbanksutredningen – möjligheter och begränsningar

- Viktigt att Riksbankens möjligheter att bedriva penningpolitik *inte begränsas*
- Finansiella oberoendet: balansräkningens storlek varierar över tiden, liksom riskerna; kräver mer flexibelt ramverk kring eget kapital
- Icke ändamålsenligt att dela in olika instrument i ”finansiell stabilitetssyfte” och ”penningpolitiskt syfte”
- Viktigt att åtgärder inte bara kan vidtas i ”kris”

Riksbanksutredningen – möjligheter och begränsningar

- Valutareserven behöver spegla förändrade förutsättningar på finansiella marknader och i banksystemet
- Svårt att göra prognoser, lagen måste fungera i många olika scenarier framöver, vilket gör det olämpligt att siffersätta storleken på valutareserven i lagtext
- Valutareserv har man just som en reserv – svårt att låna snabbt i kris
- Riksbanken måste också kunna ge ut skuldebrev i utländsk valuta

Fyra skäl till att ha eget kapital

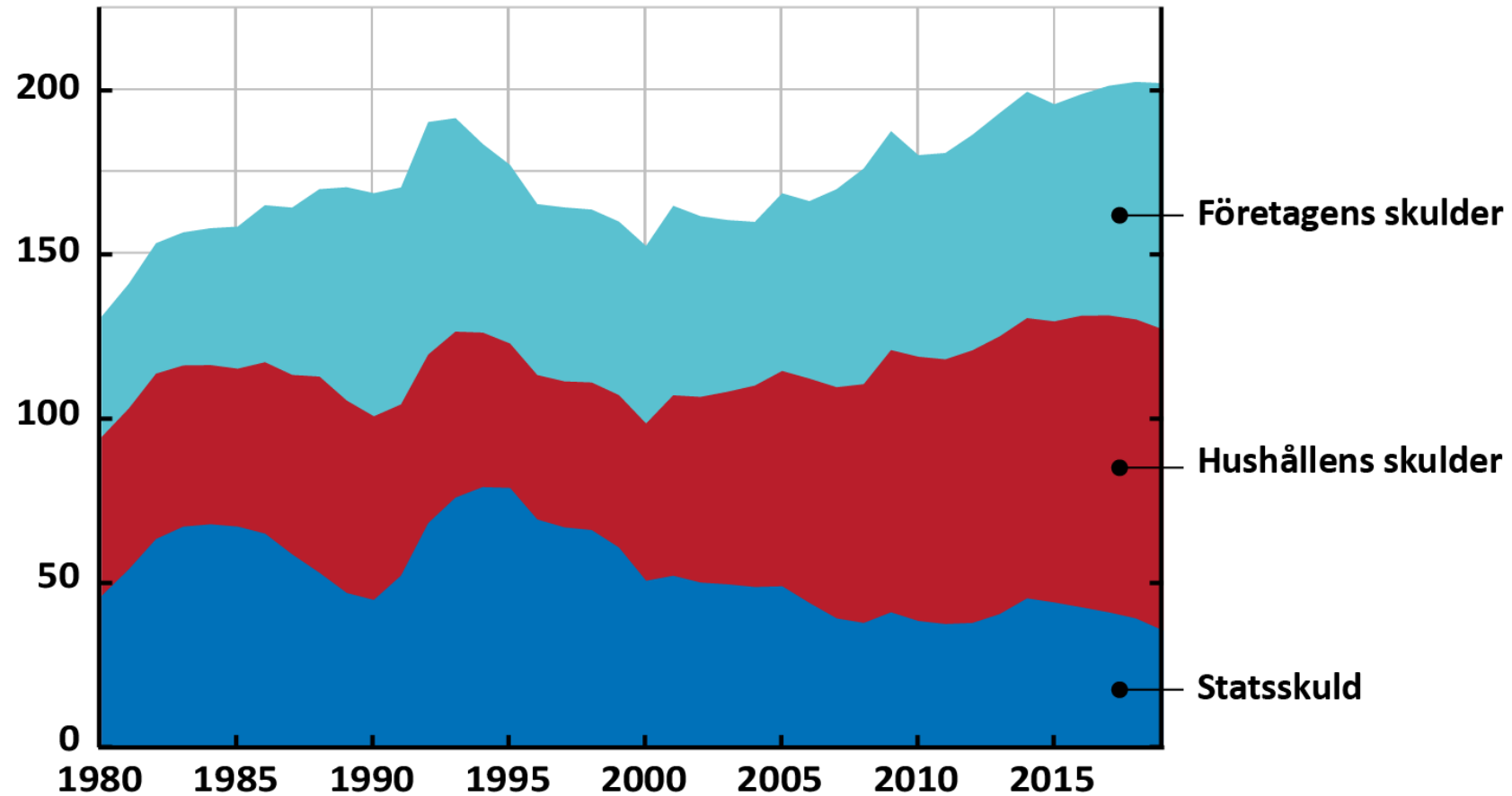


En centralbank måste kunna använda sin balansräkning

- Global utveckling med lägre räntor – nya penningpolitiska åtgärder
- Vidtagna åtgärder ger stora konsekvenser på centralbankernas balansräkningar
- Penningpolitik är mer än reporäntan, även Riksbankens balansräkning är en del av den penningpolitiska verktygslådan
- Svårt att sia om vilken verktygslåda som blir ändamålsenlig framöver
- Viktigt att lagstiftningen inte begränsar Riksbankens möjlighet att bedriva penningpolitik

TACK!

Hushållens skulder har ökat



Anm. Procent av BNP.

Källor: SCB