

FÖRDJUPNING – Kronan kommer att stärkas på sikt

Flera faktorer har bidragit till att kronan har försvagats relativt mycket den senaste tiden. Att den amerikanska centralbanken har höjt räntan snabbare än andra centralbanker har bidragit till att många valutor har försvagats mot dollarn. En annan anledning är att de finansiella marknaderna präglats av en allmänt större känslighet för risker, bland annat för det globala säkerhetsläget. Upplevda risker specifikt kopplade till den svenska ekonomin kan också ha spelat roll. Det finns även tecken på att placeringsstrategier som används av aktörer på de finansiella marknaderna kan ha bidragit till den svaga utvecklingen av kronan. I dagsläget är kronan undervärderad. Den ekonomiska utvecklingen i Sverige relativt omvärlden talar för att den kommer att stärkas framöver, även om det är svårt att förutsäga hur mycket och när. I den mån spekulationer om en fortsatt svag krona har varit ett inslag i den senaste tidens växelkursutveckling kan kronan förstärkas relativt snabbt när väl omsvängningen sker.

Riksbanken, liksom många andra bedömare, bedömer att kronan i dagsläget är undervärderad i reala termer, det vill säga då man jämför prisnivån i omvärlden, omräknad till kronor, med prisnivån i Sverige.³⁶ Det grundläggande argumentet bakom den bedömningen är att det bör finnas ett relativt stabilt förhållande mellan priset på samma varor i olika länder mätt i gemensam valuta – inte nödvändigtvis på kort sikt, men åtminstone över en längre period. Prisnivån i till exempel USA uttryckt i kronor jämfört med prisnivån i Sverige är kronans *reala* växelkurs mot den amerikanska dollarn.³⁷ Den reala växelkursen har på sikt en naturlig koppling till den underliggande ekonomiska utvecklingen i Sverige relativt omvärlden, bland annat konkurrenskraften, utrikeshandeln och förhållandet mellan svenska import- och exportpriser.³⁸ Givet utvecklingen av dessa faktorer i Sverige jämfört med omvärlden bedöms kronan i nuläget vara undervärderad, både mot dollarn och euron samt i handelsviktade termer.³⁹

³⁶ Se till exempel *Konjunkturläget*, juni 2023, Konjunkturinstitutet och *External Sector Report: External Rebalancing in Turbulent Times*, juli 2023, IMF.

³⁷ För mer detaljer om beräkningar av den reala växelkursen, se till exempel fördjupningen "Kronans trendmässiga utveckling" i *Penningpolitisk rapport*, juli 2019, Sveriges riksbank.

³⁸ Se bland annat C.-J. Belfrage (2021), "Kronans reala utveckling i ett längre perspektiv", *Penning- och valutapolitik* nr 2, Sveriges riksbank.

³⁹ IMF:s bedömning är till exempel att undervärderingen av kronan 2022 var mellan 4 procent och cirka 15 procent i handelsviktade termer. Se fotnot 36 för referens.

Förstärkning av kronan på sikt men svårt att säga exakt när och med hur mycket

Den underliggande ekonomiska utvecklingen talar alltså för att prisnivån i Sverige kommer att stiga jämfört med prisnivån i omvärlden uttryckt i kronor. Rent principiellt kan det ske genom att inflationen i Sverige blir högre än i omvärlden eller att värdet på kronan ökar i förhållande till andra valutor, det vill säga att (den nominella) växelkursen blir starkare. Riksbanken och centralbankerna i andra länder har ungefär samma inflationsmål och bedriver därför penningpolitiken för att uppnå ungefär samma inflationstakt på sikt. Det är därför troligt att en förstärkning av den reala växelkursen till stor del kommer att ske genom att kronan anpassas och stärks mot andra valutor. Men att göra prognoser för när exakt kronan stärks och med hur mycket är svårt.⁴⁰

Skillnader i räntor mellan Sverige och bland annat USA samt olika riskfaktorer har bidragit till att försvaga kronan den senaste tiden

Jämfört med en handelsviktad korg med valutor (KIX) har kronan, med vissa variationer, försvagats sedan 2014. Sedan inledningen av 2022 har utvecklingen varit särskilt tydlig och jämfört med vissa enskilda valutor, till exempel dollarn och euron, har kronan varit mycket svag. Det går att identifiera ett par faktorer som kan ha bidragit, men de kan knappast förklara hela försvagningen.⁴¹ Den amerikanska centralbanken har legat före Riksbanken och flera andra centralbanker och har höjt räntan relativt mer. Det har bidragit till att kronan, liksom många andra valutor, har försvagats mot dollarn.

Det är också troligt att en ökad känslighet för risker på de finansiella marknaderna, bland annat kopplade till ett generellt sämre säkerhetsläge i världen, har bidragit till att stärka dollarn. I oroliga tider tenderar finansiella aktörer att söka sig till dollarinvesteringar och investeringar i ett par andra valutor som traditionellt ses som säkra, bland annat schweizerfrancen. Valutorna i små, öppna ekonomier som den svenska brukar då tvärtom försvagas. Det är också tydligt att kronan har utvecklats på ett liknande sätt mot dollarn som andra jämförbara valutor sedan 2022. Det illustreras i diagram 46 som visar hur valutorna i Sverige, Kanada, Australien, Norge och Nya Zeeland har förändrats mot den amerikanska dollarn de senaste åren. Men diagrammet visar också att den svenska och norska kronan har försvagats relativt mer än de andra små valutorna. Som diagram 19 illustrerar var det också framför allt under 2022 som kronan försvagades mot dollarn. Den senaste tiden har kronan försvagats mer mot euron, vilket inte i samma utsträckning kan förklaras av ränteskillnader eller ökad global osäkerhet.

En förklaring till kronans försvagning som har lyfts fram av bland annat valutaanalytiker är finansiella risker som är specifikt kopplade till Sverige. Det har varit stort fokus på de svenska hushållens räntekänslighet och frågan om hur höga räntor den

⁴⁰ Se till exempel J. Hassler, P. Krusell och A. Seim (2022), *Utvärdering av penningpolitiken 2022*, 2022/23:RFR5, Riksdagens Finansutskott.

⁴¹ Se fördjupningen "Varför har kronan försvagats i år?" i *Penningpolitisk rapport*, november 2022, Sveriges riksbank.

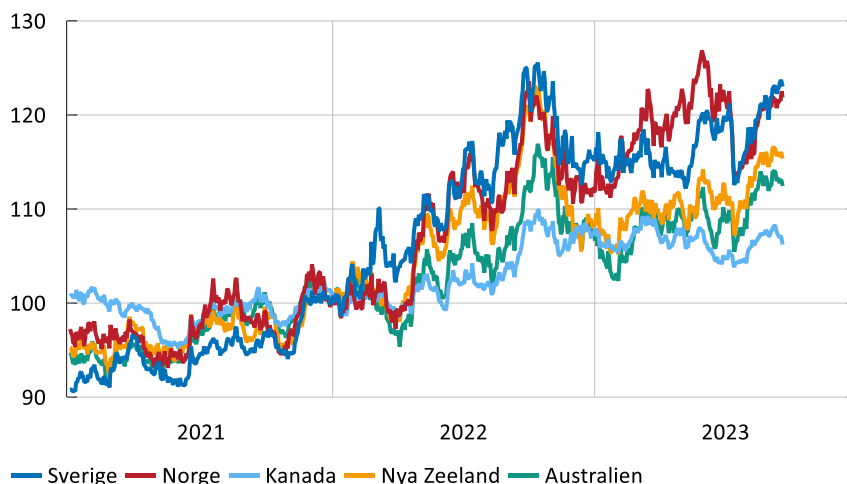
svenska ekonomin klarar. Sådan osäkerhet kan ha påverkat utländska aktörers intresse att investera i svenska tillgångar, men hur stor betydelse det har haft för kronans utveckling är svårt att säga.

Bland förklaringarna till försvagningen av kronan har också funnits resonemang om att problemen i vissa svenska fastighetsbolag kan ha fått utländska investerare att oroa sig för spridningseffekter till svenska banker givet bankernas stora utlåning till fastighetssektorn, och att det i sin tur ska leda till en större konjunkturedgång i Sverige. Detta kan ha fått investerare att vilja minska sina placeringar i svenska tillgångar, vilket då kan ha bidragit till att försvaga kronan. Det finns dock inte mycket som talar för denna förklaring. I dagsläget har bankerna till exempel inga problem med sin finansiering (se också faktarutan ”Tudelning i den kommersiella fastighetssektorn” i kapitel 2) och det faktum att flera andra små valutor, som den norska kronan, försvagats på ett liknande sätt indikerar att det inte i första hand är risker kopplade till svenska fastighetsbolag som har drivit utvecklingen av kronan (se diagram 46).

Statistik visar visserligen att det utländska ägandet av aktier i svenska fastighetsbolag har minskat något sedan mitten av 2021.⁴² Sådana förändringar av tillgångsportföljerna hos internationella placerare följer dock naturligt av att företagen i olika sektorer går sämre eller bättre än företagen i andra sektorer i andra länder över konjunkturen.

Diagram 46. Valutorna i små öppna ekonomier jämfört med dollarn

Index, januari 2022 = 100



Anm. Diagrammet visar avistakurser på SEK/USD, CAD/USD, AUD/USD, NOK/USD samt NZD/USD.

Källa: Macrobond Financial AB Daily.

⁴² Andelen noterade aktier i svenska fastighetsbolag som ägs av utländska aktörer har minskat från 36 procent tredje kvartalet 2021 till 33 procent andra kvartalet 2023.

Finansiella aktörer står för den övervägande delen av handeln med kronan

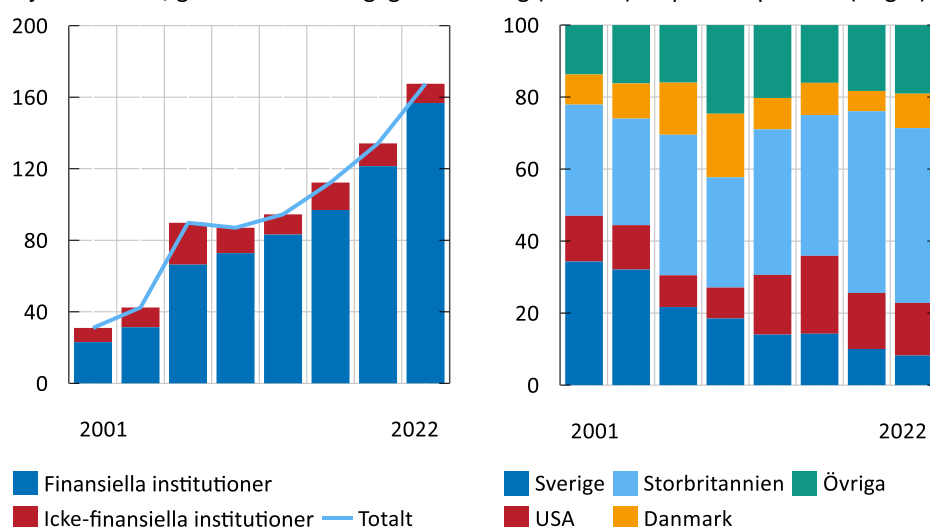
För att bättre förstå vad som kan driva kronans utveckling är det värdefullt att gå in i mer detalj på hur valutamarknaden fungerar.⁴³ Marknaden, som volymmässigt är störst av alla finansiella marknader, är global men samtidigt decentraliserad och utgörs av ett nätverk av stora banker och finansiella institutioner som fungerar som intermediärer för aktörer som vill sälja eller köpa en viss valuta vid ett visst tillfälle, vilka främst är finansiella institutioner och icke-finansiella företag. Eftersom köp- och säljintressen inte alltid kommer till uttryck samtidigt fungerar de som marknads-garanter och gör affärerna i eget namn och tar själva på sig valutarisk för kortare eller längre tid. Handeln sker alltid i par av olika valutor, till exempel kronor per dollar, och intermediärerna tjänar främst pengar på skillnaden mellan köp- och säljkursen för ett valutapar och på omsättningsvolymen.

Diagram 47 visar statistik för handeln med kronor. Av det vänstra fältet i diagrammet är det tydligt att finansiella aktörer står för den absolut största delen av handeln och att andelen har ökat över tiden. Det mesta av handeln med kronor är transaktioner mellan en finansiell institution och en annan. Handeln med kronor som involverar en icke-finansiell aktör, som sannolikt har en mer direkt koppling till handeln med varor och tjänster, har minskat som andel av den totala handeln med kronor. Av det högra fältet i diagram 47 är det också tydligt att det endast är en mindre del av handeln som sker via svenska intermediärer. Andelen har dessutom minskat tydligt de senaste decennierna. Den största delen av handeln med kronor sker i stora finansiella centra utomlands, framför allt i London.

⁴³ För mer detaljer, se A. Nordström (2022), "Understanding the foreign exchange market", *Penning- och valutapolitik*, nr 1, Sveriges riksbank.

Diagram 47. Omsättning av handeln med kronor

Miljarder dollar, genomsnitt av daglig omsättning (vänster) respektive procent (höger)



Anm. Det vänstra fältet illustrerar storleken på handeln som intermediärer på valuta-marknaden för kronor har med andra finansiella institutioner (inkluderar både andra inter-mediärer och andra finansiella institutioner) respektive icke-finansiella institutioner. Det högra fältet illustrerar storleken på handeln med kronor av intermediärer i olika ursprungsländer. Den första stapeln i respektive fält gäller 2001. De resterande staplarna visar statistisk för vart tredje efterföljande år där den sista stapeln gäller 2022.

Källa: BIS Triennial Central Bank Survey.

Det finns flera olika motiv till valutahandel. Ett är att företag kan behöva växla valutor vid internationell handel med varor och tjänster, ett annat att man vill gardera sig mot förluster på grund av förändringar av växelkurser. Ytterligare ett motiv är att en aktör, till exempel en pensionsfond, vill äga utländska tillgångar för att sprida risken i sin sammantagna portfölj eller uppfylla placeringsregler. Att olika aktörer önskar spekulera i hur olika valutor kommer att förändras kan också ha betydelse.

Växelkursen kan i perioder variera på ett sätt som har en svag koppling till den makroekonomiska utvecklingen

Valutamarknaden skiljer sig på många sätt från den perfekta marknad som läroböcker ofta utgår från. Som beskrivits sker handeln via intermediärer, i stället för att köpare och säljare möts direkt. Marknaden har också en relativt invecklad struktur där handel sker i olika segment med vissa skillnader i köp- och säljpriser och på ett flertal olika elektroniska plattformar. Mikrostrukturen på marknaden gör bland annat att flödet och spridningen av information om handeln som pågår kan påverka prisbildningen och det kan spela roll vilken aktör som initierar en valutaaffär. Både förmågan och viljan hos intermediärerna att ta valutarisk kan spela roll för växelkursens utveckling för en viss valuta.

Även andra typer av friktioner påverkar prisbildningen.⁴⁴ I praktiken innebär det att växelkursen för till exempel kronan inte bara kommer att fungera som en ”stöt-dämpare” som anpassar sig till variationer i utbudet av och efterfrågan på kronor som följer av den ekonomiska utvecklingen i Sverige jämfört med andra länder. På kort och kanske även något längre sikt kan växelkursen variera på ett sätt som bara har en svag koppling till utvecklingen i den reala makroekonomin, och växelkursen kan i vissa fall även vara en källa till variationer i ekonomin.⁴⁵

Placeringsbehov utomlands via svenskt finansiellt sparande ökar utbudet av kronor

Vad är det för typ av kapitalflöden som ligger bakom den stora dagliga omsättningen på marknaden för kronor som speglas i diagram 47?⁴⁶ En första observation är att Sverige har en stor utrikeshandel och betydande finansiella tillgångar och skulder gentemot omvärlden. Det innebär att olika aktörer ständigt behöver köpa och sälja svenska kronor för att placera och låna utomlands och även försäkra sig mot förluster på grund av att växelkursen varierar. Som diagram 48 illustrerar har Sverige sedan länge ett överskott i det finansiella sparandet, vilket är spegelbilden av ett långvarigt överskott i utrikeshandeln.

⁴⁴ En genomgång av forskningslitteraturen kring segmenterade internationella finansmarknader med olika typer av friktioner finns bland annat i M. Maggiori, (2022), ”International macroeconomics with imperfect financial markets”, kapitel 5 i *Handbook of International Economics* vol. 6, Elsevier.

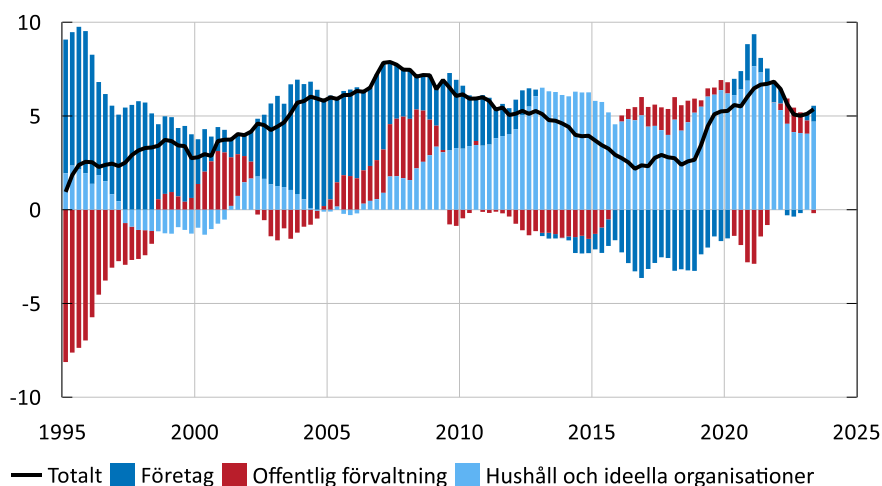
⁴⁵ Se till exempel O. Itskhoki och D. Mukhin (2021), ”Exchange Rate Disconnect in General Equilibrium”, *Journal of Political Economy* 129(8).

⁴⁶ De totala kapitalflödena utgörs av många olika delar och aktörer. Beskrivningen nedan gäller endast ett urval av dessa.

Bakgrunden till överskottet är bland annat den demografiska utvecklingen, reformeringen av pensionssystemet och införandet av det finanspolitiska ramverket på 1990-talet. Det senaste decenniet har överskottet framför allt utgjorts av hushållens finansiella sparande (se vidare fördjupningen ”Hushållens sparande ökade tydligt under pandemin”).

Diagram 48. Sveriges finansiella sparande fördelat på sektorer

Procent av BNP



Källa: SCB.

Det stora finansiella sparandet placeras både i inhemska och utländska tillgångar. Hushåll och företag sparar i privat regi genom investeringsfonder och delar av sparandet går även genom stora tillgångsförvaltare som försäkringsföretag och pensionsfonder. Hur de aktörerna agerar på den globala kapitalmarknaden har betydelse för efterfrågan och utbudet på kronor.

Den högra bilden i diagram 49 visar att de svenska försäkringsföretagen och AP-fonderna nästan har fördubblat sina svenska och utländska tillgångar det senaste decenniet. Som det vänstra fältet i diagrammet visar beror det delvis på att försäkringsföretagen har fått in stora nettopremier från sina försäkringstagare. Men en god avkastning på de globala kapitalmarknaderna har också bidragit.

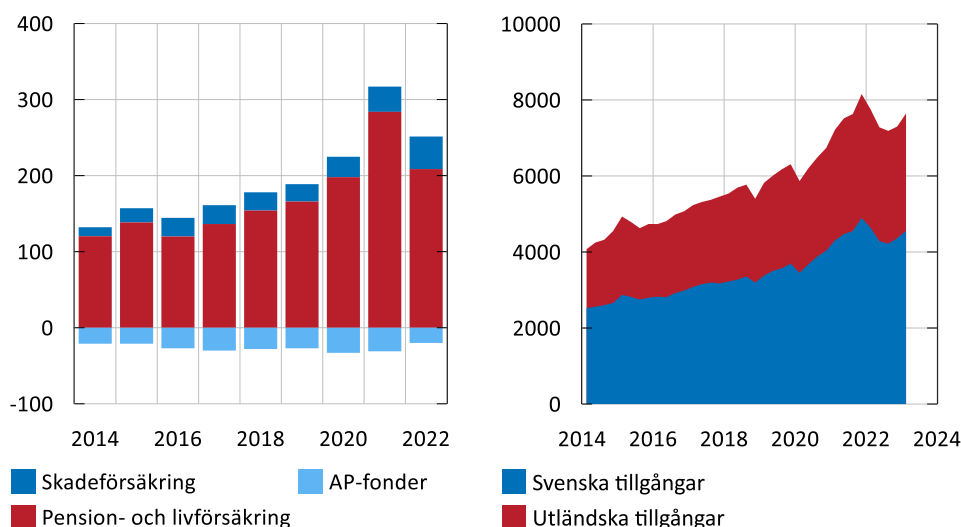
Försäkringsföretagen och AP-fonderna placerar en stor del av sina tillgångar i utlandet dels för att sprida riskerna i sina portföljer, dels för att den svenska kapitalmarknaden är relativt liten sett till deras investeringsbehov. Eftersom premierna oftast är i kronor behöver dessa växlas till utländsk valuta för att köpa utländska tillgångar, vilket ökar utbudet av kronor och bidrar till en försvagning av kronan, allt annat lika.

Försäkringsföretagen och AP-fonderna valutasäkrar dock generellt sina placeringar i utländska räntebärande tillgångar, det vill säga de skyddar sig mot en försvagning av den utländska valutans växelkurs mot kronan genom swapkontrakt – ett avtal om byte av en valuta mot en annan under en viss tidsperiod med en i förväg bestämd växelkurs. Det gör att effekten på kronan blir mindre än om de växlar till utländsk valuta utan att valutasäkra. Men utländska aktietillgångar valutasäkras i mindre

utsträckning än räntebärande tillgångar och aktier utgör nästan hälften av försäkringsföretagens och AP-fondernas tillgångar. Eftersom de är stora nettoköpare av utländska aktier kommer de därför att på sikt bidra till ett utbud av kronor. På kortare sikt är det dock svårt att bedöma effekten på växelkursen och de senaste kvartalen har dessa aktörers nettotransaktioner i utländska aktier varit relativt små.

Diagram 49. Nettopremier till försäkrings- och pensionssektorn samt totala placeringstillgångar (inkl. AP-fonder)

Miljarder SEK



Anm. I diagrammet till vänster är nettopremier till privata kapital- och pensionsförsäkringar exkluderade. AP-fonderna (Första-Fjärde AP-fonden) har under samtliga år i diagrammet varit nettobetalare till inkomstpensionssystemet. Sjätte AP-fonden är också en buffertfond men har inga betalningsflöden gentemot pensionssystemet. Utöver försäkringsföretag och AP-fonderna inkluderar diagrammet till vänster den traditionella förvaltningen som Pensionsmyndigheten förvaltar inom premiepensionssystemet (dock ej fondtorget eller Sjunde AP-fonden).

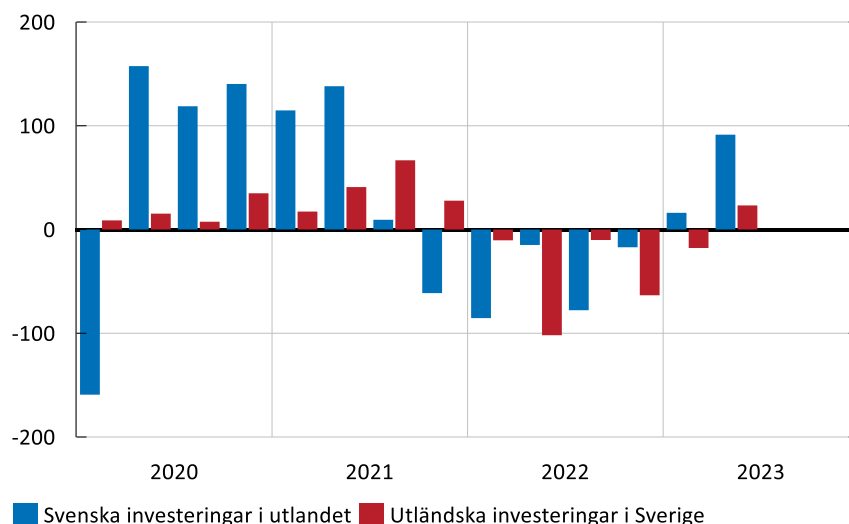
Källor: Svensk Försäkring och SCB.

Förra året minskade det utländska innehavet av svenska aktier

Svenska aktörers placeringar i utländska tillgångar är således en källa till kronförsäljningar. En annan källa är de motsvarande flödena från utländska aktörers placeringar i svenska tillgångar, bland annat i räntebärande tillgångar och aktier. De flödena kännetecknas inte av samma underliggande strukturella mönster som svenska placeringar utomlands, utan är mer drivna av till exempel konjunkturvariationer. Andelen av svenska statspapper som ägs av utländska aktörer har minskat gradvis sedan slutet av 2018 medan andelen av säkerställda obligationer i kronor har varit relativt stabil sedan slutet av 2021. Utländska aktörer har samtidigt minskat sina placeringar på den svenska aktiemarknaden – det utländska ägandet har minskat från 40 procent till 38 procent mellan andra kvartalet 2021 och andra kvartalet 2023. Som diagram 50 visar sålde utlandet netto svenska aktier och fondandelar för drygt 180 miljarder kronor förra året. Sannolikt innebar huvuddelen av det också försäljningar av kronor mot utländsk valuta, vilket torde ha bidragit till kronans försvagning. Det andra kvartalet 2023 var dock de utländska portföljinvesteringarna i Sverige positiva.

Diagram 50. Portföljinvesteringar

Miljarder kronor



Anm. Portföljinvestering är ett förvärv eller avyttring av värdepapper varefter ägarandelen eller rösträtten i företaget är lägre än 10 procent.

Källa: SCB (Betalningsbalansen).

Placeringsstrategier kan ha bidragit till kronans försvagning på senare tid

Som beskrivits tidigare kan handeln med kronor och växelkursen inte bara påverkas av svenska företags utrikeshandel, finansiella företags portföljplaceringar och behovet att försäkra sig mot variationer i växelkursen. Även ren och aktiv spekulation i hur kronan ska utvecklas kan spela roll. Det finns aktörer, till exempel olika fondförvaltare, som tillämpar olika strategier som försöker utnyttja ränteskillnader mellan två valutor och mönstren i växelkursernas utveckling för att få avkastning på placeringar. Frik-tionerna på de finansiella marknaderna gör att sådana strategier kan vara lönsamma under relativt långa perioder, vilket inte borde vara fallet om marknaderna är effek-tiva. Kapitalflödena som blir konsekvensen av sådana placeringsstrategier kan även i sig förstärka förändringar av växelkursen, till exempel bidra till att växelkursen fort-sätter att försvagas om den väl börjat göra det.

Ett exempel på strategi är att låna upp medel till en låg ränta och placera dessa i en tillgång med högre ränta. Den engelska beteckningen på detta är "carry trade".⁴⁷ På valutamarknaden innebär strategin att en investerare lånar pengar i en valuta där räntan är låg (finansieringsvalutan) och placerar dessa i en valuta där räntan är hög (placeringsvalutan). Det medför alltså att investerare säljer finansieringsvalutan och köper den andra valutan som placering. Strategin kan utföras med hjälp av termins-kontrakt, men även andra typer av finansiella instrument kan användas.

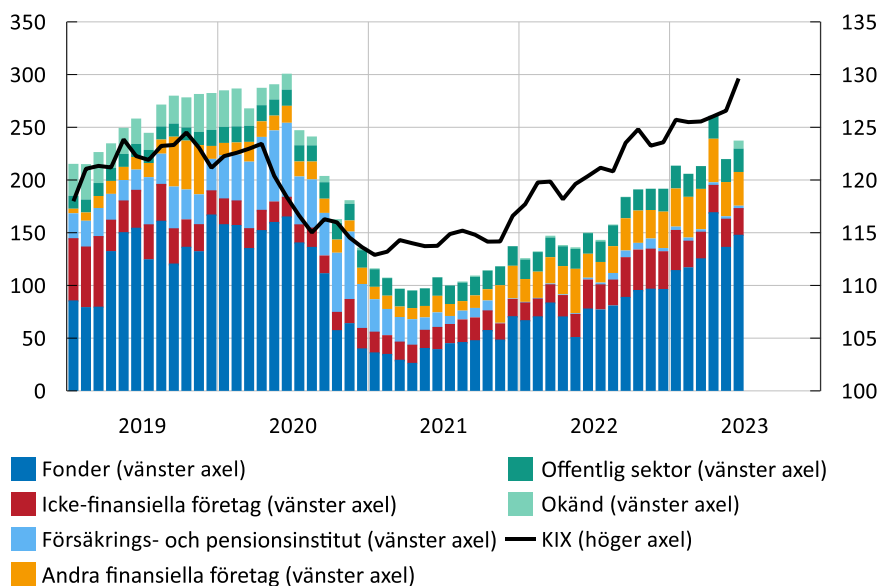
⁴⁷ Namnet kommer av att det enda som behövs för att göra en vinst på placeringen är att man håller, eller "bär" (carries, på engelska), tillgången. Inget pris behöver ändras för att det ska ske, till exempel att räntan på tillgången man investerat i ökar.

Grunden för strategin är skillnaden i räntor, men växelkursen mellan ländernas valutor avgör om placeringen är framgångsrik.⁴⁸ Om finansieringsvalutan blir starkare än placeringsvalutan äts en del av den positiva ränteskillnaden upp och om förstärkningen är tillräckligt stor kommer man att förlora pengar på strategin.⁴⁹ Med tanke på att placeringarna behöver vara till stora belopp för att löna sig och att växelkurser kan röra sig snabbt kan förlusterna bli stora. Strategin kan därför vara mer intressant då det är liten variation i växelkursen mellan de inblandade valutorna och då räntan i landet som investeraren placerar i förväntas vara fortsatt hög eller stiga ytterligare.

Kontakter med marknadsaktörer indikerar att kronan har varit en vanlig finansieringsvaluta för carry trade på senare tid. Det är dock svårt att utifrån den statistik som finns avgöra om så har varit fallet. Diagram 51 illustrerar utlåningen i kronor av svenska banker till utlandet uppdelad på olika aktörer. Som beskrivits ovan är sådan finansiering en viktig del i den här placeringsstrategin. Diagrammet visar att det mesta av utlåningen sker till utländska fonder och att utlåningen har ökat trendmässigt sedan 2021. Storleken på utlåningen är dock inte större i dagsläget än före pandemin.

Diagram 51. Utlåning från svenska monetära finansinstitut till låntagare i utlandet

Miljarder SEK och index, 1992-11-18=100 (KIX)



Anm. Utlåning från svenska MFI till låntagare i utlandet.

Källa: Riksbanken (Krita).

⁴⁸ På en effektiv marknad kommer vinsten av att låna till en låg ränta i en valuta och investera till en högre ränta i en annan valuta att, på sikt, vara lika stor som den förväntade förlusten man gör på att valutan som man investerar i försvagas.

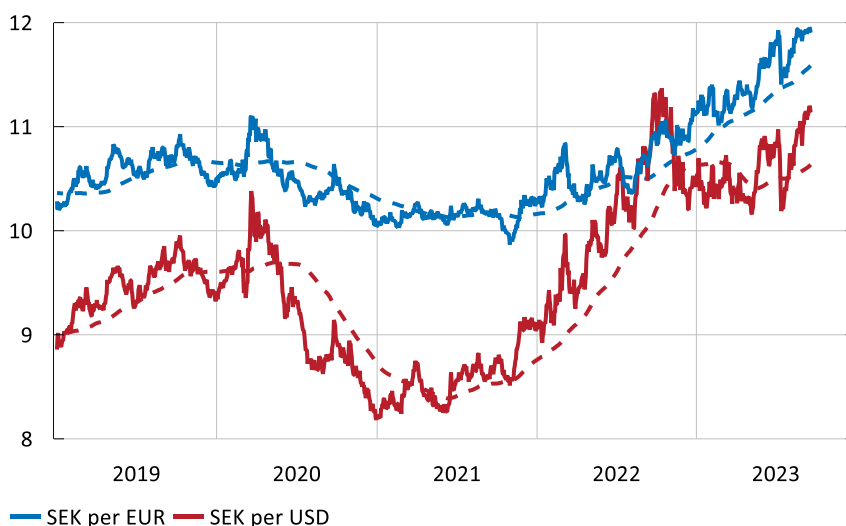
⁴⁹ På motsatt sätt skulle avkastningen bli ännu större om finansieringsvalutan tvärtom försvagades. Men strategin i sig utgår inte från att växelkursen ska förändras i gynnsam riktning för placeraren. Motivet för "carry trade" behöver alltså inte vara kopplat till spekulerande i att finansieringsvalutan ska försvagas.

En annan omständighet som kan ha gjort kronan särskilt intressant i vissa investeringsstrategier är att förändringar av kronans växelkurs har tenderat att samvariera med förändringar av värdet på riskfyllda tillgångar utomlands. Till exempel har kronans växelkurs mot dollarn samvarierat med aktiepriserna i USA. För att minska risken i sin portfölj kan en placerare utnyttja det genom att sälja eller låna upp i kronor. – om aktieplaceringen minskar i värde tenderar även värdet på positionen i kronor att minska, eftersom kronan brukar tappa i värde i sådana scenarier.

Det finns också strategier som baseras på mönster i hur tillgångspriser har rört sig den senaste tiden. Strategin kan gälla olika tillgångsslag, men är vanlig inom just valuta-handeln. De grundläggande orsakerna till prisernas utveckling är av mindre betydelse. Det handlar mer om att med statistiska metoder identifiera "momentum" och trender i prisrörelserna som placerare kan utnyttja. Det kan till exempel vara att försöka identifiera "vinnare och förlorare" bland tillgångar och placera baserat på tron att förhållandet mellan tillgångarna kommer att stå sig framöver. Ett annat exempel är att fokusera på trenden i enskilda tillgångspriser och utgå från att priset tenderar att fortsätta i samma riktning om trenden är tillräckligt "kraftfull". Tanken är att utnyttja sentimentet, den generella känslan och stämningen, på marknaden och tendensen hos investerare att följa ett flockbeteende och placera som majoriteten av övriga aktörer gör. Som diagram 52 illustrerar varierar kronans växelkurs en hel del på daglig basis men diagrammet visar också att det finns trender på ett halvårs sikt som kan vara intressanta för placeringsstrategier av den här typen.

Diagram 52. Svenska kronans växelkurs mot dollar och euro

Dagliga noteringar och glidande medelvärde



Anm. Heldragen linje avser dagliga noteringar för växelkursen. Streckad linje avser ett sex månaders glidande medelvärde.

Källa: Macrobond Financial AB Daily.

Av Riksbankens kontakter med marknadsaktörer framgår det att den trendmässiga försvagningen har ökat intresset för att spekulera i att trenden kommer att fortsätta. Det har sannolikt bidragit till kronans svaga utveckling. Men utifrån den statistik som finns tillgänglig är det svårt att bekräfta och kvantifiera hur stor betydelse detta har haft för utvecklingen av kronan på senare tid.

God ekonomisk grund stärker kronan på sikt

Sverige har valt ett växelkurssystem med en flytande krona och Riksbankens ansvar i systemet är att hålla inflationen låg och stabil. Riksbanken har alltså ett mål för inflationen, inte för växelkursen. Det innebär inte att Riksbanken ignorerar kronans utveckling. Den är viktig för penningpolitiken eftersom Riksbanken anpassar penningpolitiken till utsikterna för inflationen som bland annat påverkas av växelkursen – i en miljö med hög inflation kan dessutom genomslaget av växelkursen på priserna vara större än normalt.⁵⁰ På ett mer övergripande plan är överdrivna variationer i växelkursen inte heller bra för den realekonomiska utvecklingen och svensk ekonomi i stort.

Upplevda risker för svensk ekonomi kan visserligen hålla nere värdet på kronan i när-tid men faktorer som starka statsfinanser, en motståndskraftig arbetsmarknad och en underliggande god konkurrenskraft talar för svensk ekonomi. I dagsläget är kronan undervärderad och Riksbanken, liksom flera andra analytiker, bedömer att växelkursen både reellt och nominellt kommer att stärkas. Det är dock svårt att säga exakt när det kommer att ske och med hur mycket. I den mån spekulationer om en fortsatt nedgång för kronan har bidragit till utvecklingen den senaste tiden kan kronan förstärkas relativt snabbt när väl omsvängningen sker och placerare tar nya positioner baserat på att trenden har brutits.

⁵⁰ Se faktarutan "Växelkursens genomslag när inflationen är hög" i *Penningpolitisk rapport*, juni 2023, Sveriges riksbank.