

Penningpolitisk kommunikation i praktiken

Nationalekonomiska föreningen
2025-06-02

Erik Thedéen
Riksbankschef

Trettioårsjubileum!



Urban Bäckström

NEF-tal: 1995-2002



Lars Heikensten

NEF-tal: 2003-2005



Stefan Ingves

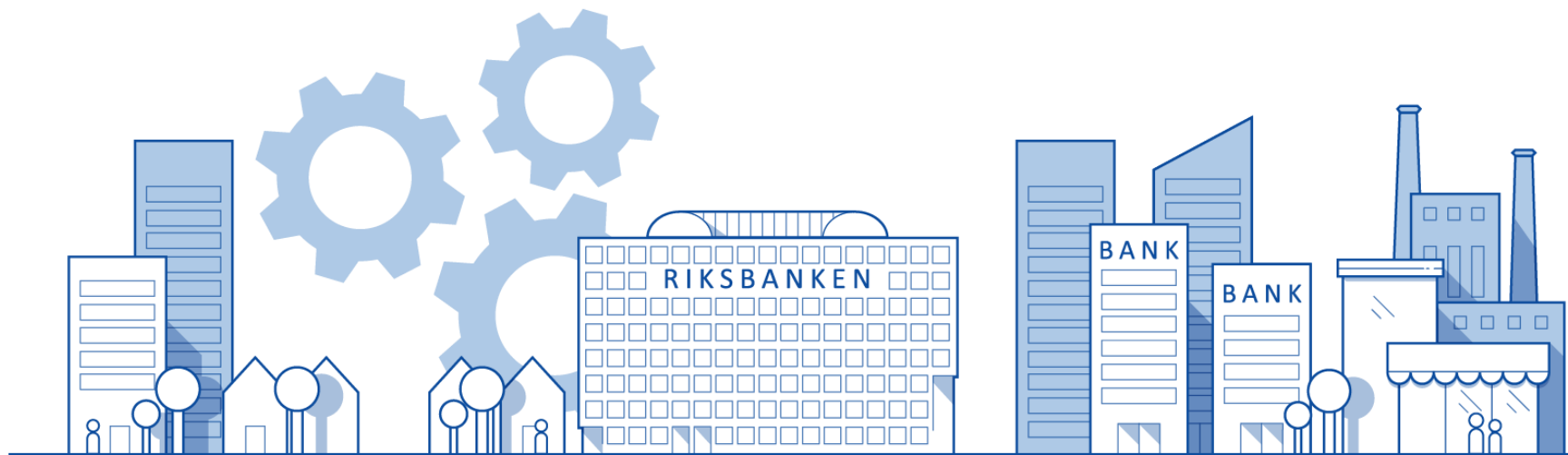
NEF-tal: 2006-2022

Skifte i inställningen till öppenhet och kommunikation

- *“På marknaden frågar sig allt nu allt fler handlare om Riksbanken skärpt penningpolitiken.” – SvD december 1989*
- *“Riksbanken lämnar styrräntan oförändrad på 2,25 procent. Beskedet var väntat men riksbankschef Erik Thedéen öppnar för en räntesänkning längre fram.” – SvD maj 2025*



Kommunikation kan göra penningpolitiken mer effektiv



- Hjälper hushåll, företag och marknadsaktörer att förstå hur centralbanken agerar
- Förväntningar ”gör en del av jobbet” – exempel inflationsmålet
- Ökar möjligheterna för centralbanken att påverka ekonomin

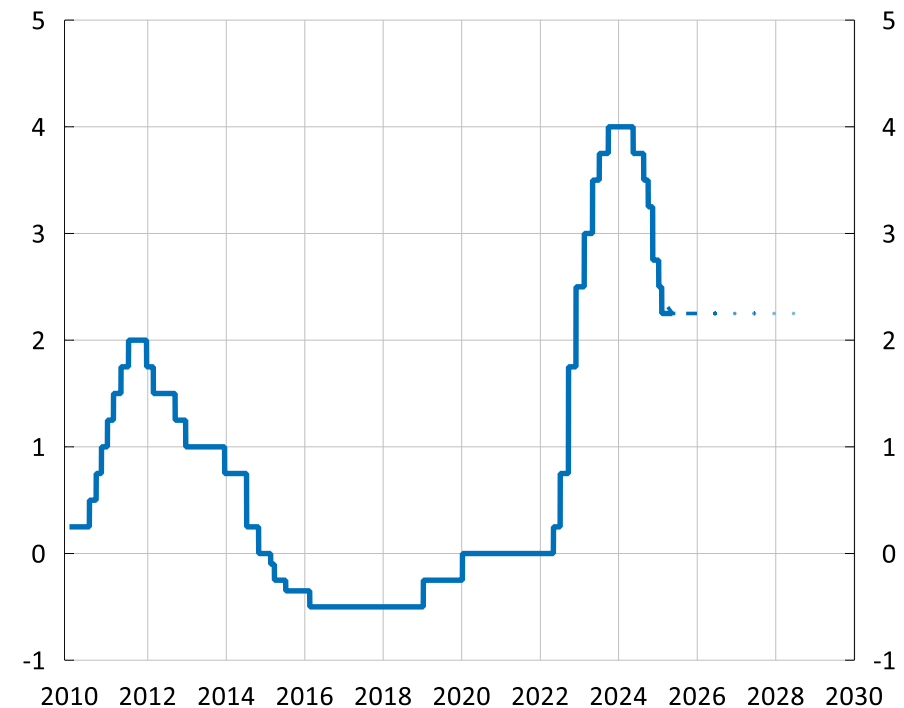
**Så kommunicerar
centralbankerna:**

	<u>Publicering protokoll – antal dagar efter beslut</u>	<u>Publicering ledamöternas röstning</u>	<u>Publicering egen ränteprognos</u>	<u>Publicering marknadens förväntningar</u>
 Sverige	5 dagar	Ja	Ja	Ja
 Euroområdet	30 dagar	Nej	Nej	Nej
 Japan	30 dagar	Ja	Nej	Nej
 Norge	Samma dag	Nej	Ja	Ja
 Storbritannien	Samma dag	Ja	Nej	Ja
 USA	21 dagar	Ja	Dot plots	Nej

Ränteprognosen har blivit en naturlig del i Riksbankens kommunikation

- Publiceras sedan 2007
- Beslutet om övergång till egen ränteprognos växte fram under lång tid
- Tydligt från starten att "räntebanan är en prognos, inte ett löfte"

Räntebanan



Anm. Heldragen linje avser utfall och streckade/prickade linjer avser Riksbankens prognos. Utfall för styrräntan är dagsdata och prognos avser kvartalsmedelvärden.

Källa: Riksbanken.

Protokollen ger möjlighet till nyansering

- Sedan 2007 namnges ledamöterna i Riksbankens penningpolitiska protokoll
- Fördel: argument och inlägg förbereds noga
Nackdel: sällan spontana diskussioner på mötena
- Fördel: underlättar interna arbetet i direktionen och därmed kommunikationen av penningpolitiken
 - Protokollet som "ventil"
 - Visar nyanser i direktionen och att vi närmar oss besluten från lite olika håll



De flesta tar del av centralbankers kommunikation indirekt via media



- Utmaning att nå ut med budskap till "icke-experten"
- Svårt intresse när inflationen är låg och stabil
- Traditionella källor som TV och tidningsartiklar är fortfarande den vanligaste källan till info om centralbanker
- Fokus på "skiktad kommunikation"

Att kommunicera osäkerhet är en utmaning *i sig*

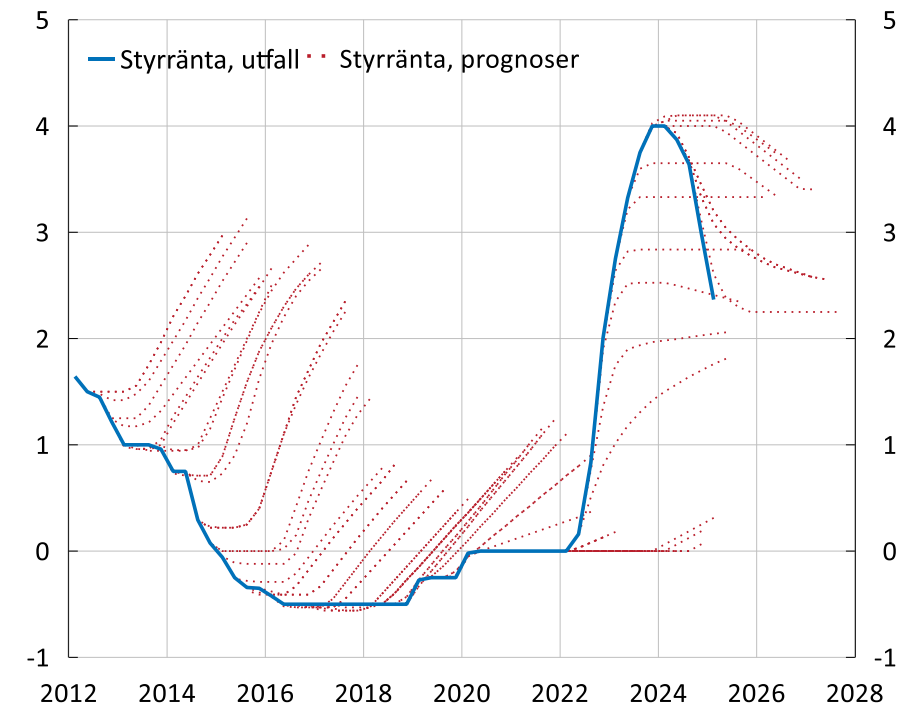


- Penningpolitik baseras på prognoser som med nödvändighet är osäkra
- Viktigt att osäkerheten i bedömningarna kommer fram och att hushåll, företag och marknadsaktörer förstår att den finns

Särskilt svårt att kommunicera osäkerhet om framtida penningpolitik

- Vägledning om penningpolitik framöver kommer i praktiken alltid med förbehåll – viktigt att vägledning inte tolkas som löfte
 - Internationella exempel på svårigheten
- I Riksbankens kommunikation är förändringar av ränteprognosen helt naturliga
- ... men det har också sina utmaningar

Prognoser för styrräntan 2012–2024

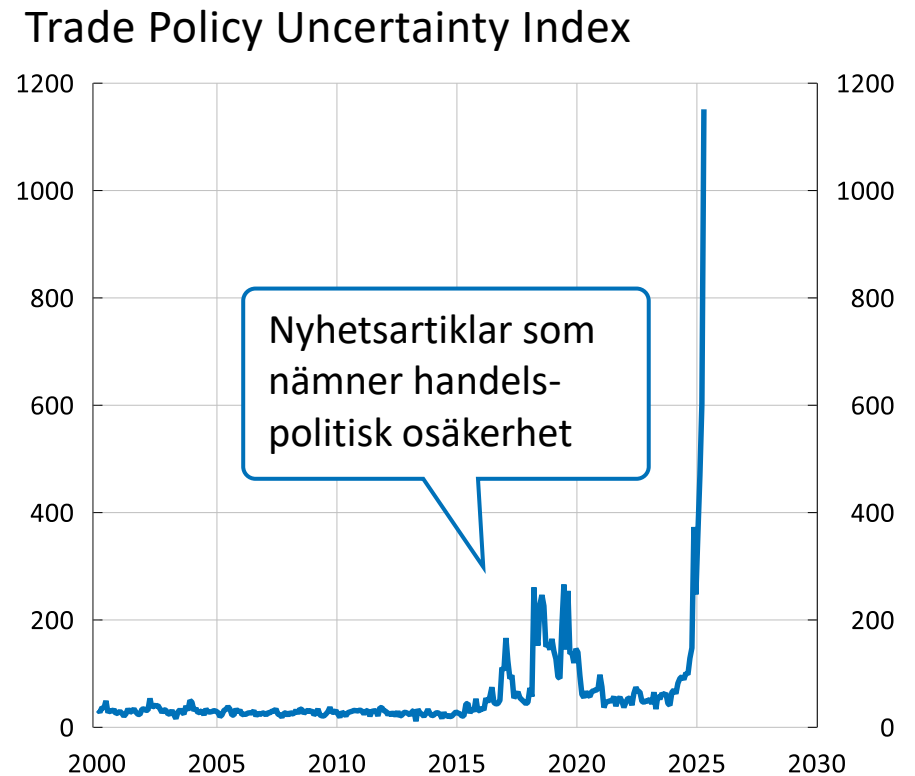


Anm. Procent.

Källa: Riksbanken.

Ovanligt stor osäkerhet kan föranleda förändringar i kommunikationen

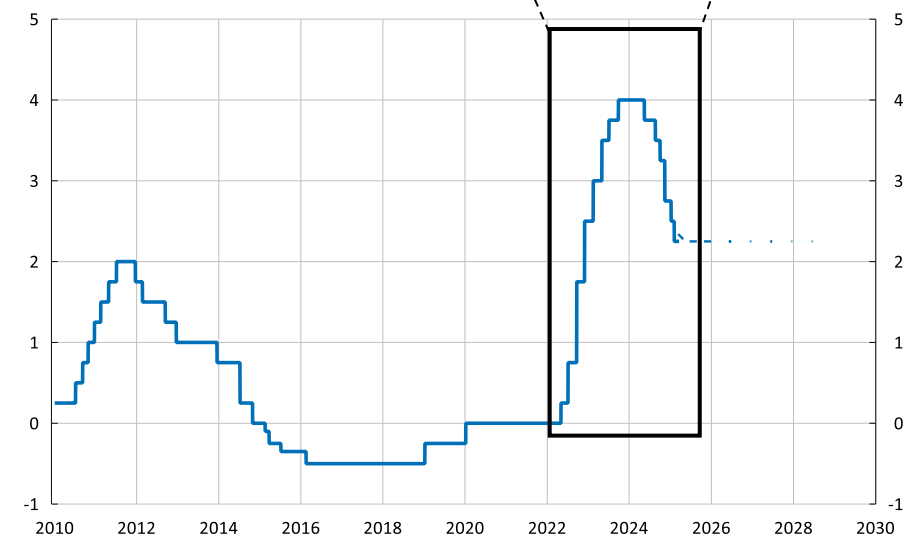
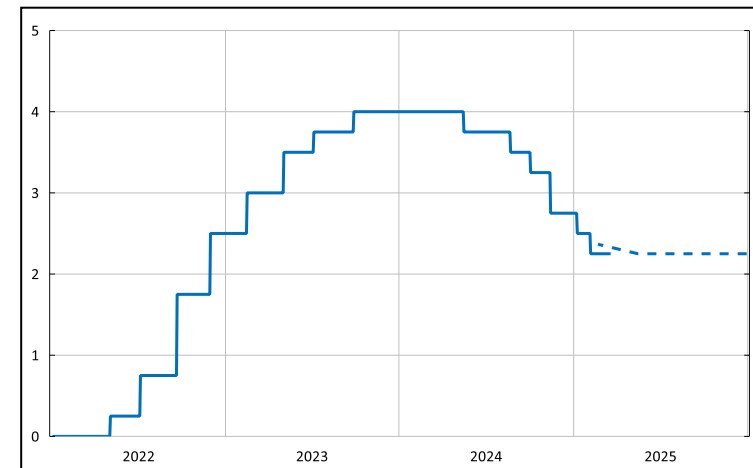
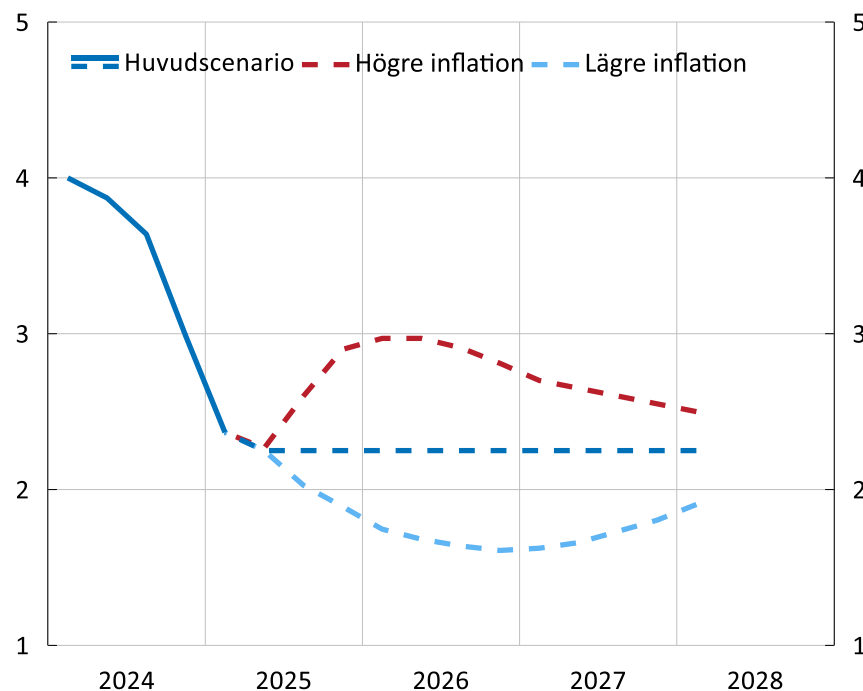
- Alltid argument för öppenhet, men kan finnas skäl att anpassa kommunikationen när osäkerheten är särskilt stor
 - Extremt exempel: pandemin
- Ökad osäkerhet kring de ekonomiska utsikterna de senaste åren
- Har satt spår hos centralbanker
 - Betoning på betydelsen av ny information
 - Nedtoning av forward guidance



Anm. Senaste utfall avser april 2025.

Källa: Economic Policy Uncertainty.

Förändringar i Riksbankens kommunikation



Alternativscenarion från den penningpolitiska rapporten i mars 2025 (vänster). Kort och lång tidshorisont av räntebanan (höger). Helledragen avser utfall och streckade linjer avser scenarier och prognos.

Källa: Riksbanken.

”Verbal guidning” i penningpolitisk uppdatering

- UPP januari 2024
 - ”styrräntan troligen skulle komma att sänkas tidigare än vad som indikerades i den föregående prognosen”
- UPP maj 2024
 - ”styrräntan kunde komma att sänkas ytterligare två gånger under andra halvåret, i linje med prognosen i mars”
- UPP augusti 2024
 - ”styrräntan kunde komma att sänkas något snabbare än vad som bedömdes i juni”
- UPP november 2024
 - ”styrräntan kunde sänkas även vid det penningpolitiska mötet i december och under första halvåret 2025, i linje med vad som kommunicerades i september.”



Sammanfattningsvis

- Riksbankens transparens ett resultat av målmedvetet arbete
- Mer öppen på vissa punkter än många andra centralbanker
 - Ränteprognos, protokoll men även material för utvärdering
- Kommunikation har potential att göra penningpolitiken mer effektiv, men har praktiska utmaningar
 - Till exempel att kommunicera **hur** när fokus är på **vad**
- Naturligt att anpassa den penningpolitiska kommunikationen till omständigheterna



Tack!