



Penningpolitisk uppdatering

November 2024

Penningpolitisk uppdatering

Direktionen håller normalt åtta penningpolitiska möten per år. Vid fyra möten publiceras en penningpolitisk rapport som beskriver den ekonomiska utvecklingen med prognoser som sträcker sig tre år framåt i tiden. Vid övriga fyra möten publiceras en kortare uppdatering som beskriver den makroekonomiska utvecklingen i förhållande till Riksbankens senaste prognos, det penningpolitiska beslutet och de överväganden direktionen har gjort när den har kommit fram till vad som är en lämplig penningpolitik.

Via de penningpolitiska uppdateringarna och rapporterna informerar Riksbanken allmänheten om penningpolitiken, vilket underlättar för utomstående att följa, förstå och utvärdera Riksbankens agerande.

Riksbanken ska regelbundet eller på begäran lämna en redogörelse för den penningpolitiska verksamheten till riksdagens finansutskott (11 kap. 1 § i lagen [2022:1568] om Sveriges riksbank). Redogörelserna presenteras dels i ett särskilt underlag för utvärdering av penningpolitiken, dels i de penningpolitiska rapporterna och uppdateringarna.

Direktionen fattade beslut om den penningpolitiska uppdateringen den 6 november 2024. Uppdateringen går att ladda ned i PDF-format på Riksbankens webbplats www.riksbank.se där det också finns mer information om Riksbanken.

Inga nya prognoser tas fram till de penningpolitiska uppdateringarna. Penningpolitisk Rapport nr 4 2024 publiceras den 19 december 2024.

Penningpolitiska överväganden

Riksbanken har under året gradvis lättat på penningpolitiken, i takt med att inflationen har sjunkit och konjunkturen förblivit svag. Trots en förväntan hos ekonomins aktörer om ljusare tider framöver syns ännu få tydliga tecken på en återhämtning. För att ge ytterligare stöd till konjunkturen behöver styrräntan sänkas lite snabbare än vad som bedömdes i september. Att konjunkturen stärks är viktigt i sig, men också en förutsättning för att inflationen ska stabiliseras nära målet.

Direktionen har därför beslutat att sänka styrräntan med 0,5 procentenheter till 2,75 procent. Om inflations- och konjunkturutsikterna står sig kan styrräntan fortsätta att sänkas vid nästa penningpolitiska möte i december och under första halvåret 2025, i linje med vad som kommunicerades i september.

Den ekonomiska utvecklingen är för närvarande svårbedömd, särskilt i omvärlden och inte minst efter det amerikanska valet. Det finns risker kopplade till bland annat den geopolitiska oron, den ekonomiska politiken i omvärlden, kronans växelkurs och den svenska konjunkturen, som kan påverka konjunktur- och inflationsutsikterna och leda till en annan utformning av penningpolitiken.

Utvecklingen i omvärlden

Den globala ekonomin har sammantaget utvecklats ungefär som väntat. Men det finns tydliga skillnader mellan olika regioner. USA:s ekonomi är fortsatt stark, medan andra för Sverige viktiga exportmarknader som euroområdet och Kina uppvisar tydliga svaghetstecken. Indikatorer som inköpschefsindex tyder på att den globala industrikonjunkturen, som är viktig för svensk export, utvecklas svagt. Inflationsutsikterna i omvärlden står sig i grova drag sedan september.

Den amerikanska ekonomin utvecklas starkare än väntat. BNP ökade med 0,7 procent det tredje kvartalet jämfört med kvartalet innan, vilket till stor del förklaras av en stark konsumtion bland hushållen. Arbetslösheten har stigit det senaste året, men i långsam takt och från en historiskt låg nivå. Inflationen mätt med KPI fortsätter att sjunka och var i september 2,4 procent. PCE-inflationen, som är det mått Federal Reserve fokuserar mest på, är lägre än KPI-inflationen och uppgick i september till 2,1 procent.

Ekonomin utvecklas svagare i euroområdet än i USA. Enligt preliminär statistik ökade BNP med 0,4 procent det tredje kvartalet jämfört med kvartalet innan. Trots att tillväxten varit svag under de senaste åren är arbetslösheten alltså låg. Det finns stora skillnader i den ekonomiska utvecklingen mellan olika länder. Tyskland, som är en

viktig exportmarknad för Sverige, brottas med en svag utveckling av industrin, relaterad till flera strukturella problem. Enligt preliminär statistik var HIKP-inflationen i euroområdet 2,0 procent i oktober. Den underliggande inflationen har varit relativt stabil sedan i våras (se diagram 1).

Centralbankerna i omvärlden fortsätter att sänka sina styrräntor. ECB sänkte sin inlåningsränta i oktober med 0,25 procentenheter till 3,25 procent. Federal Reserve har inte haft något penningpolitiskt möte sedan september, då man sänkte målintervallet för styrräntan med 0,5 procentenheter till 4,75–5 procent.

De långa räntorna har stigit, framför allt i USA. Förväntningarna på de stora centralbankernas styrräntor har varierat mycket under året, i synnerhet när det gäller Federal Reserve. Jämfört med september förväntar sig marknadsaktörerna färre räntesänkningar i USA fram till mitten av nästa år, vilket framför allt hänger samman med oväntat stark ekonomisk statistik och en förväntan om finanspolitiska stimulanser. Skiftet i förväntningarna har i sin tur bidragit till en uppgång i obligationsräntorna och en starkare dollar. Samtidigt har förväntningarna på ECB inte förändrats särskilt mycket (se diagram 2).

Osäkerheten kring den ekonomiska utvecklingen i omvärlden är stor. En tilltagande geopolitisk oro skulle kunna utlösa nya utbudsstörningar och leda till att inflationen stiger igen och att tillväxten globalt blir lägre än väntat. Det finns även fortsatta frågetecken kring utformningen av den ekonomiska politiken i omvärlden. Detta gäller inte minst i USA, där bland annat eventuella beslut om ökade handelshinder efter presidentvalet kan få globala effekter på inflationen och tillväxten.

Utvecklingen i Sverige

Svensk ekonomi befinner sig i en mild lågkonjunktur, och det finns ännu få tydliga tecken på en återhämtning. Sedan slutet av 2021 har den svenska ekonomin i stort sett inte vuxit alls. Enligt preliminär statistik minskade BNP med 0,1 procent det tredje kvartalet jämfört med kvartalet innan, och utvecklades därmed svagare än i Riksbankens prognos (se diagram 3). Den inhemska efterfrågan är fortfarande dämpad, samtidigt som industrikonjunkturen ser ut att försvagas.

Riksbankens företagsundersökning vittnar om avvaktande hushåll. Handeln väntar fortsatt på att hushållen ska börja konsumera mer, men det förefaller ta längre tid än väntat. Indikatorer ger samtidigt en blandad bild av konsumtionen: SCB:s konsumtionsindikator och detaljhandelsstatistik tyder på en viss uppgång, medan kortdata tyder på en fortsatt dämpad utveckling. Stämningssläget bland hushållen enligt Konjunkturinstitutets konfidensindikator i oktober är över det normala för första gången sedan december 2021.

Arbetsmarknaden har utvecklats något svagare än väntat. Arbetslösheten har stigit trendmässigt sedan slutet av 2022 och uppgick till 8,5 procent det tredje kvartalet (se diagram 3). Tillsammans med annan ny information i form av bland annat varsel, anställningsplaner och lediga platser tyder det på en fortsatt svag arbetsmarknad året ut. Trots att arbetslösheten har stigit är antalet sysselsatta ungefär detsamma som i slutet av 2022.

Reallönerna har börjat stiga när inflationen fallit tillbaka. Jämfört med början av året har löneökningstakten växlat ner, ungefär i linje med profilen i de avtal som förhandlades fram i början av förra året. Den lägre inflationen har bidragit till att reallönerna stiger, vilket stärker hushållens köpkraft (se diagram 4).

Konjunktoren väntas förbättras under nästa år. Även om utvecklingen är svag för närvarande kvarstår Riksbankens bedömning att den inhemska efterfrågan ska ta fart under nästa år. Hushållens konsumtion förväntas öka i takt med att reallönerna stiger, räntorna sjunker och finanspolitiken blir mer expansiv. Även företagens investeringar förväntas återhämta sig. En starkare inhemsk efterfrågan skapar förutsättningar för en vändning på arbetsmarknaden och lägre arbetslöshet.

Energipriserna dämpar KPIF-inflationen. I september uppgick inflationen mätt med KPIF till 1,1 procent. Att inflationen varit under 2 procent den senaste tiden förklaras av sjunkande energipriser. Mätt med KPIF exklusive energi uppgick inflationen till 2,0 procent i september. Enligt båda måtten var inflationen något högre än väntat (se diagram 5). En viktig förklaring till det var att livsmedelspriserna ökade överraskande snabbt. Det finns tecken på att livsmedelspriserna fortsatte att stiga i oktober, och Riksbanken följer noga utvecklingen framöver.

Indikatorer tyder på ett inflationstryck i linje med målet. Ökningstakten i KPIF exklusive energi, mätt på kortare sikt än den vanliga tolv månadersförändringen, har varit nära 2 procent sedan början av året, även om den har varierat en del (se diagram 6). Företagens prisplaner enligt Konjunkturinstitutets barometer håller sig nära sina historiska genomsnitt (se diagram 7). De långsiktiga inflationsförväntningarna är alltså väl förankrade kring 2 procent (se diagram 8).

Kronans växelkurs är svagare än vid det penningpolitiska mötet i september. Försvagningen har varit störst mot den amerikanska dollarn, men kronan har även försvagats mot euron (se diagram 9). Mycket tyder på att det främst är nyheter om den amerikanska ekonomin – och i mindre utsträckning den svenska – som har påverkat kronans utveckling den senaste tiden. Effekten på inflationen av den försvagning som skett sedan september bedöms vara relativt begränsad, men bedömningen är osäker, och det finns anledning att noga följa utvecklingen.

Det finns betydande osäkerhet kring inflations- och konjunkturutsikterna. De inhemska konjunkturutsikterna är osäkra. Det finns även en osäkerhet kring efterfrågan på viktiga svenska exportmarknader. Risker kvarstår att återhämtningen i den svenska ekonomin dröjer längre än väntat. Det finns också risker kopplade till bland annat den geopolitiska oron, den ekonomiska politiken i omvärlden och kronans utveckling.

Styrräntan sänks med 0,5 procentenheter till 2,75 procent

Riksbanken har gradvis lättat på penningpolitiken under året. Inflationstrycket har successivt sjunkit, och risken för en alltför hög inflation har minskat betydligt. Samtidigt har konjunkturen förblivit svag. Styrräntan sänktes i maj, augusti och september. I september kommunicerade Riksbanken att styrräntan kunde sänkas även vid de två återstående mötena i år och att en sänkning med 0,5 procentenheter vid något av mötena kunde bli aktuell.

Räntesänkningarna har bidragit till lägre räntor för hushåll och företag. Sedan början av året har de rörliga bolåneräntorna till hushållen sjunkit ungefär lika mycket som styrräntan. Företagen möter också en lägre låneränta nu än i våras. Det är viktigt att räntesänkningarna får ett tydligt genomslag på andra räntor i ekonomin, och Riksbanken följer utvecklingen noga.

Riskerna för en alltför hög inflation har minskat successivt. Inflationen har sjunkit under året. Ovanligt låga energipriser har resulterat i att KPIF-inflationen är under 2 procent och förväntas vara det ytterligare en tid. Den underliggande inflationen har däremot hållit sig i närheten av 2 procent, och de långsiktiga inflationsförväntningarna är väl förankrade vid målet.

Det är viktigt att återhämtningen snart tar fart. Trots en förväntan hos ekonomins aktörer om ljusare tider framöver syns ännu få tydliga tecken på en återhämtning i den svenska ekonomin. Dessutom har risken ökat för en svagare utveckling av den globala industrikonjunkturen och därmed även den svenska exporten. Att konjunkturen stärks är viktigt i sig, men också en förutsättning för att inflationen ska stabiliseras nära målet.

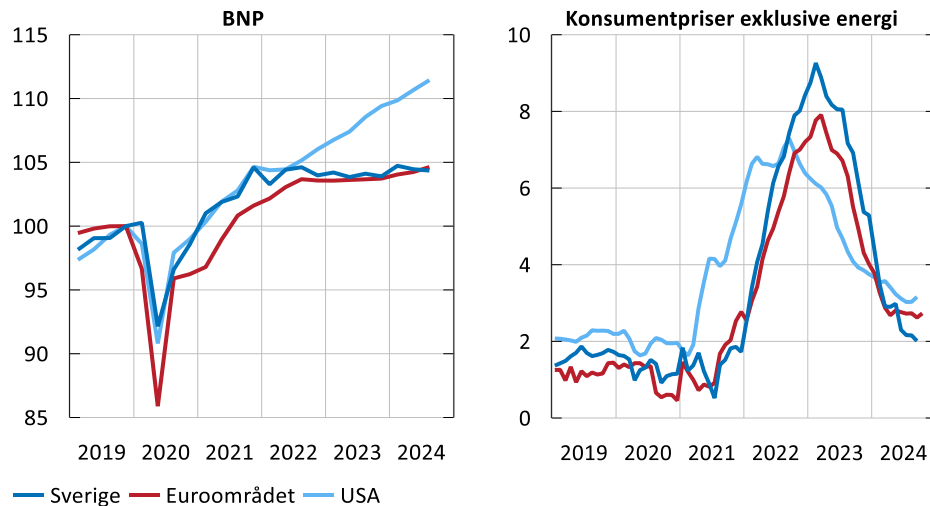
Direktionen har beslutat att sänka styrräntan med 0,5 procentenheter till 2,75 procent. Att styrräntan nu sänks lite snabbare än vad som bedömdes i september ger ytterligare stöd till återhämtningen av den svenska ekonomin, i ett läge där risken för en alltför hög inflation bedöms ha minskat. Om inflations- och konjunkturutsikterna står sig kan styrräntan fortsätta att sänkas vid nästa penningpolitiska möte i december och under första halvåret 2025, i linje med vad som kommunicerades i september. Nya detaljerade prognoser kommer att presenteras i den penningpolitiska rapporten i december.

Osäkerheten är stor trots lägre risk för hög inflation. Den ekonomiska utvecklingen i Sverige, men framför allt i omvärlden, är för närvarande svårbedömd. I Sverige bedöms uppåt- och nedåtriskerna för inflationen nu vara relativt balanserade. Men osäkerheten kring den globala utvecklingen är större än normalt, vilket även kan påverka de svenska inflations- och konjunkturutsikterna och leda till en annan utformning av penningpolitiken.

Diagram

Diagram 1. BNP och konsumentpriser exklusive energi

Index, 2019 kv4 = 100 (vänster) och årlig procentuell förändring (höger)

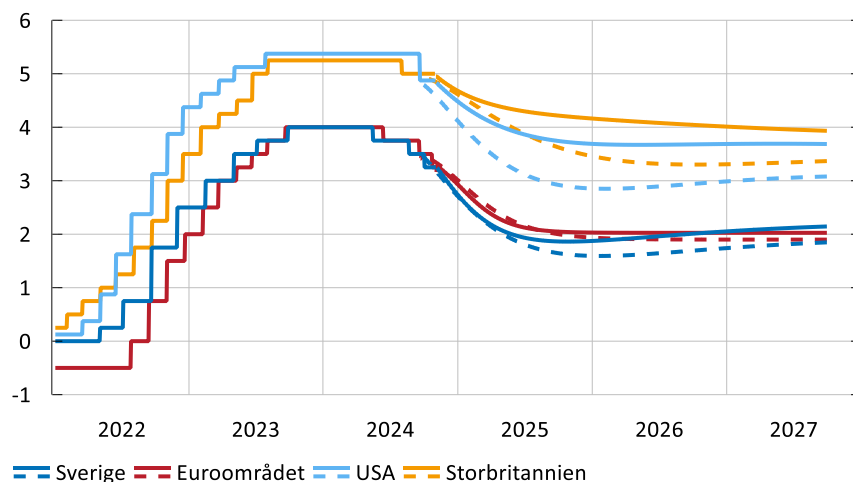


Anm. Det sista utfallet för BNP i Sverige (2024 kv3) är baserat på SCB:s BNP-indikator. Höger diagram avser KPIF exklusive energi för Sverige, HIKP exklusive energi för euroområdet och KPI exklusive energi för USA.

Källor: Eurostat, U.S. Bureau of Labor Statistics och SCB.

Diagram 2. Styrräntor och styrränteförväntningar enligt marknadsprissättning

Procent

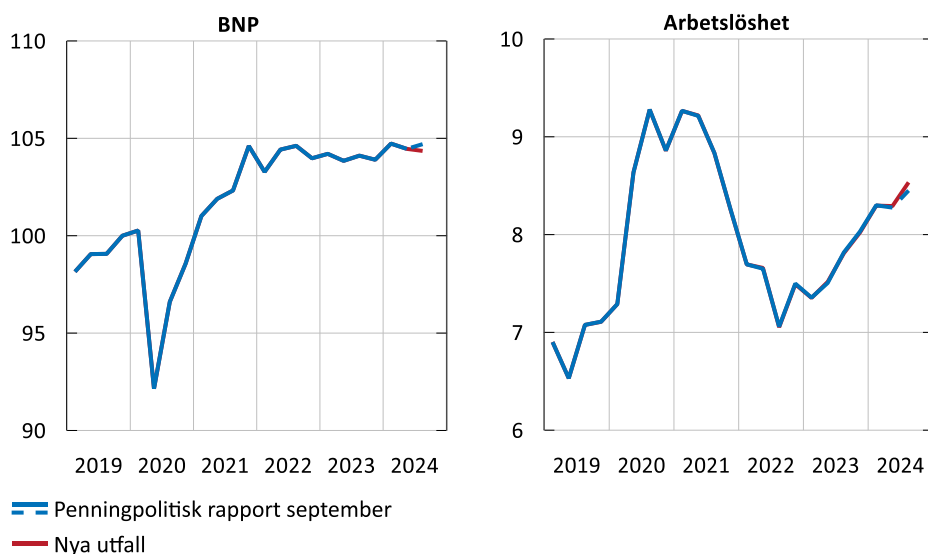


Anm. Diagrammet visar styrräntor samt marknadsbaserade förväntningar på framtida styrräntor. Heldragna linjer avser förväntningar 2024-11-05. Streckade linjer avser förväntningar strax före det penningpolitiska mötet i september.

Källor: Nationella centralbanker och Riksbanken.

Diagram 3. BNP och arbetslöshet i Sverige

Index, 2019 kv4 = 100 (vänster) respektive procent av arbetskraften, 15-74 år (höger)

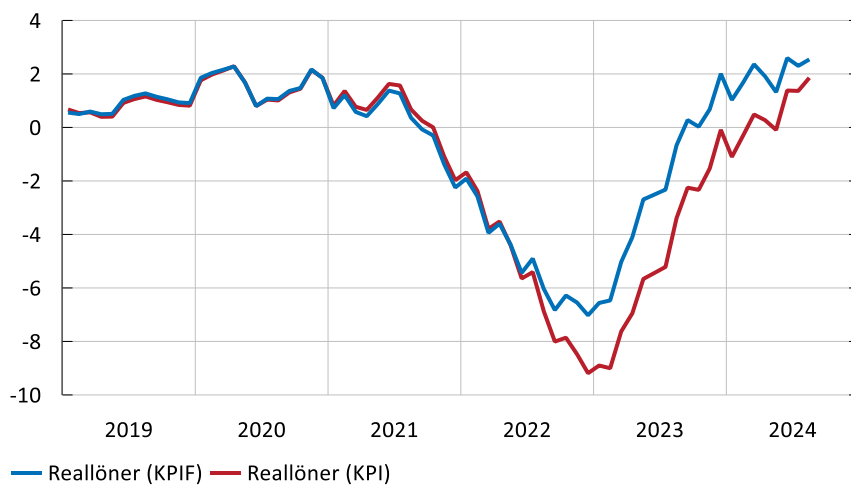


Anm. Det sista utfallet för BNP i Sverige (2024 kv3) är baserat på SCB:s BNP-indikator (vänster). Säsongsrensade data. Blå linje avser utfall respektive prognos vid det penningpolitiska mötet i september. Röd linje avser nya utfall sedan dess.

Källor: SCB och Riksbanken.

Diagram 4. Reallöner

Årlig procentuell förändring

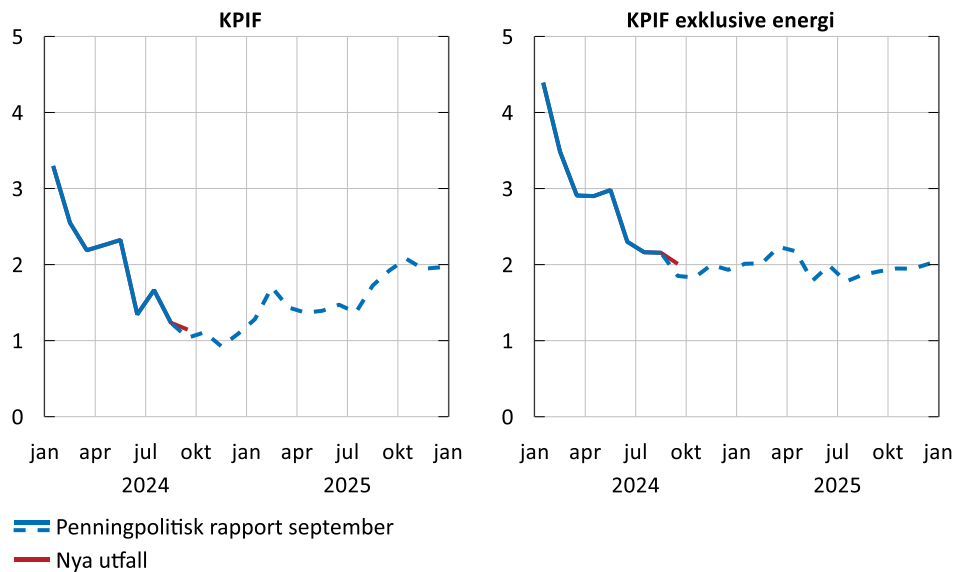


Anm. Reallönerna är beräknade som differensen mellan löneökningstakten och den årliga procentuella förändringen i KPI respektive KPIF. Data över löneökningstakten är preliminära och avser Medlingsinstitutets prognos över vad de slutgiltiga utfallen kommer att bli.

Källor: SCB, Medlingsinstitutet och Riksbanken.

Diagram 5. KPIF och KPIF exklusive energi

Årlig procentuell förändring

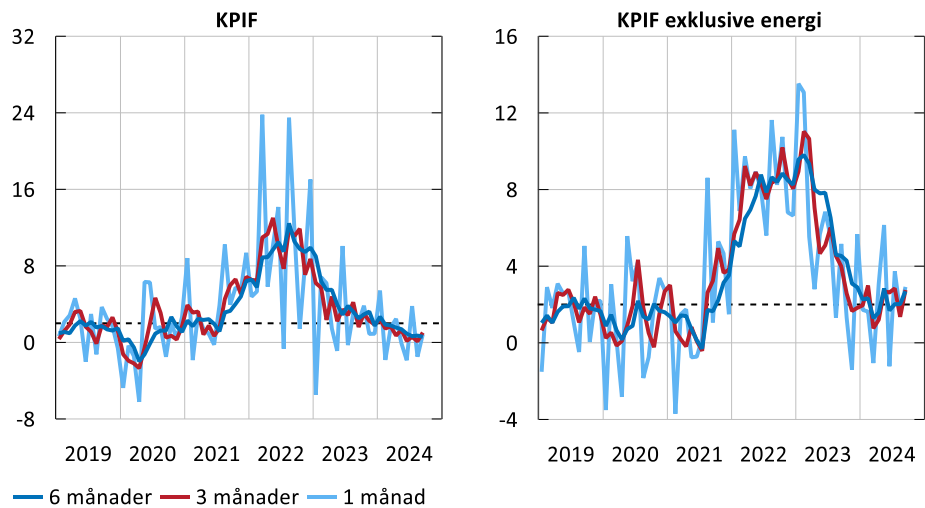


Anm. Heldragen blå linje och streckad blå linje avser utfall respektive prognos vid det penningpolitiska mötet i september. Röd linje avser nya utfall sedan dess.

Källor: SCB och Riksbanken.

Diagram 6. KPIF och KPIF exklusive energi, kortsiktiga förändringar

1-, 3- och 6-månadersförändring, uppräknat till årstakt i procent

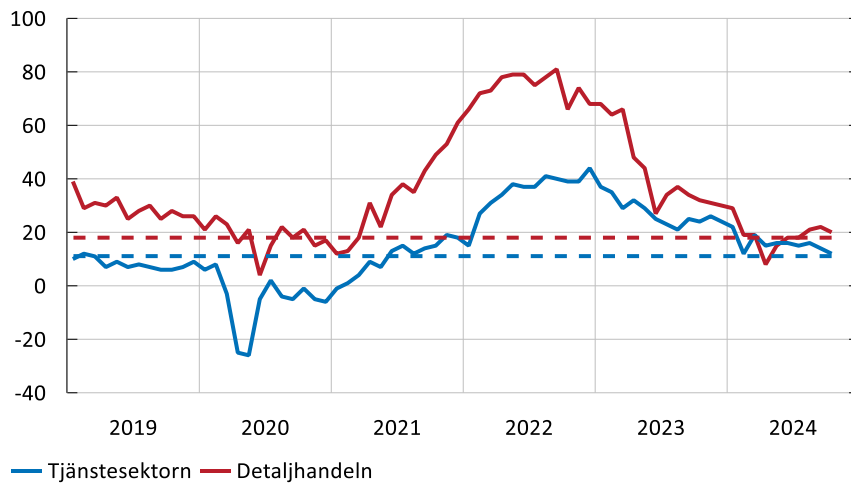


Anm. Säsongsrensade data. Svart streckad linje markerar 2 procent.

Källor: SCB och Riksbanken.

Diagram 7. Prisplaner i Konjunkturbarometern

Nettotal

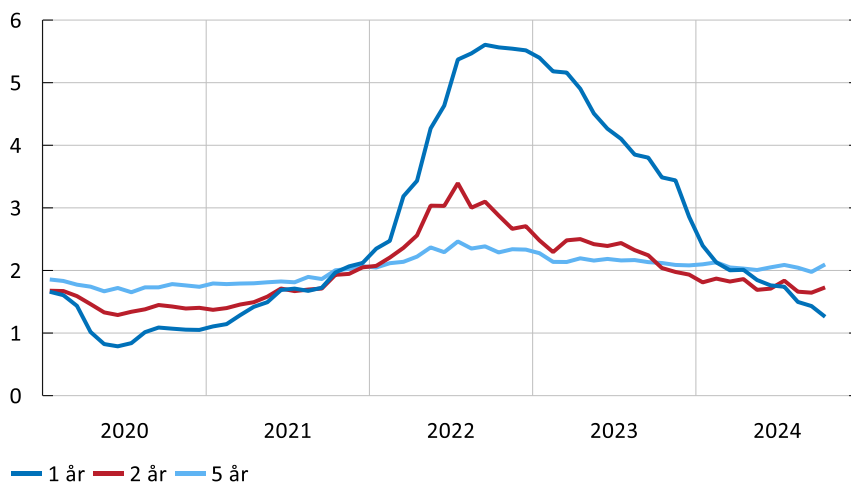


Anm. Diagrammet visar nettotalen över hur många företag som svarat att de planerar att höja priserna jämfört med hur många som planerar att sänka dem under de närmaste tre månaderna. Säsongsrensade data. Streckade linjer avser genomsnitt för perioden 2000–2024.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 8. Inflationsförväntningar

Procent

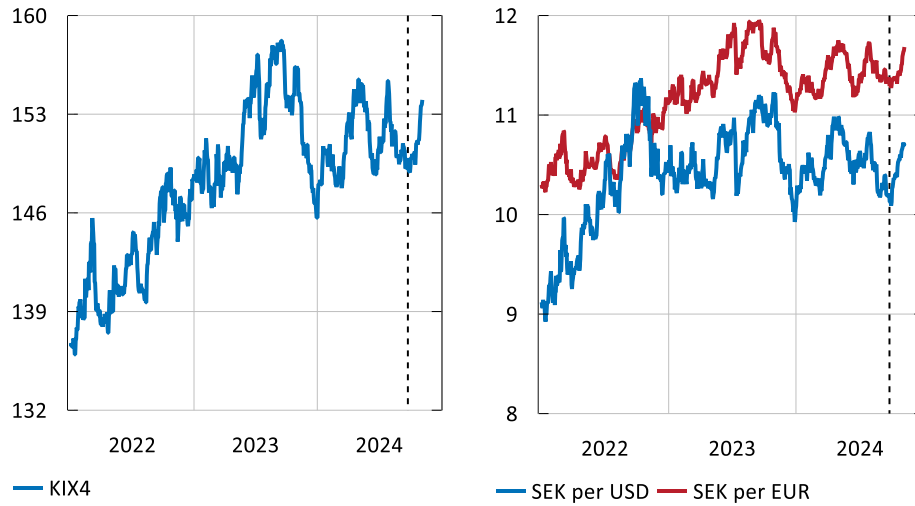


Anm. Förväntningar avser KPI. Penningmarknadens aktörer.

Källa: Kantar Prospera.

Diagram 9. Nominell växelkurs för den svenska kronan mot KIX4 samt mot dollar och euro

Index, 1992-11-18 = 100 (vänster) respektive kronor (höger)



Anm. KIX4 (kronindex) är ett viktat genomsnitt mot den amerikanska dollarn, euron, det brittiska pundet och den norska kronan. Ett högre värde indikerar en svagare växelkurs. Streckad linje markerar tidpunkten för det penningpolitiska mötet i september.

Källor: Macrobond Financial AB och Riksbanken.



SVERIGES RIKSBANK
103 37 Stockholm
(Brunkebergstorg 11)

Tel 08 - 787 00 00
Fax 08 – 21 05 31
registratorn@riksbank.se
www.riksbank.se