



Remissvar

Dnr 2026-024

2026-03-12

Finansutskottet
100 12 Stockholm

Utvärdering av Sveriges penningpolitik 2015–2024

Dnr 986–2025/26

SAMMANFATTNING

Konjunkturinstitutets (KI) syn på utvärderarnas rekommendationer i korthet.

- Instämmer i förslaget att utveckla och publicera ett ramverk för att definiera och bedöma fördelar och risker med okonventionella verktyg.
- Instämmer huvudsakligen i förslaget om principer för exitstrategier och tydligare kommunikation vid okonventionella åtgärder – men bara om de är praktiskt rimliga, penningpolitiskt effektiva och att principer fastställda idag inte ska begränsa framtida direktionens beslutfattande.
- Regeringen och Riksbanken bör ta lärdom av varandras analyser av policymixen, men för tätt samarbete riskerar Riksbankens oberoende.
- KI avstår från att ge sin syn på anpassning av statens skuldförvaltning till Riksbankens okonventionella åtgärder – oklart vad som är optimalt.
- KI avstyrker en utvärdering om statsobligationer fortsatt ska tas upp till marknadsvärde och ingå i beräkningen vid återställning av det egna kapitalet.
- Instämmer huvudsakligen i förslagen om vidareutveckling av MAJA, utveckling av prognosverktyg och användandet av alternativscenarier. Vidareutvecklingen ska dock vara ändamålsenlig och det är inte givet vilka modeller som förbättrar prognoserna.
- Instämmer huvudsakligen i förslaget att forskningschefen ska delta tydligt i processen för policybeslut, men inte självklart att det ska ske genom deltagande på de penningpolitiska mötena.
- KI bedömer att Riksbankslagen redan ger Riksbanken möjlighet att ta snabba beslut i brådskande ärenden och att lagen är tillräckligt tydlig vad gäller Riksbankens samverkan med andra myndigheter som har med det finansiella systemet att göra.
- KI har ingen uppfattning om huruvida samordningen av makrotillsynen behöver åtgärdas.
- Avstyrker förslaget att Riksbanken och Finansinspektionen ska publicera en gemensam bedömning av systemrisker – värdefullt med de två myndigheternas egna analyser.
- KI har ingen syn på behovet av en utredning om växelkurssystemet.
- Instämmer i förslagen om ramverk för valutaservens storlek, förtydligat ansvar för finansiering och riskhantering av valutaservens samt extern granskning av ramverket för valutaservens.

10.1 STÄRK RAMVERKET FÖR PENNINGPOLITISKA VERKTYG

Utveckla och publicera ett ramverk för att definiera och bedöma fördelar och risker med okonventionella verktyg

KI instämmer i utvärderarnas förslag och analys om att utveckla och publicera ett ramverk för att definiera och bedöma fördelar och risker med okonventionella verktyg.

Fastställ fördefinierade principer för exitstrategier och tydligare kommunikation vid okonventionella åtgärder

KI instämmer i huvudsak med utvärderarnas förslag om att 1) fastställa fördefinierade principer för exitstrategier för okonventionella verktyg och 2) tydligt kommunicera syftet med okonventionella åtgärder samt ange omfattning och varaktighet betingat på det framtida ekonomiska läget. KI anser dock att båda dessa punkter endast ska genomföras i den mån de är praktiskt rimliga och är penningpolitiskt effektiva. Att, exempelvis, på förhand fastställa omfattningen och kommunicera varaktigheten av en penningpolitisk åtgärd kan minska effekterna av den och leda till att en större åtgärd än nödvändigt behöver vidtas för att uppnå det önskade resultatet. Riksbanken bör sträva efter att vid varje enskild åtgärd välja det genomförande som bedöms vara det mest effektivt. Därtill kan Riksbankens direktion vid olika tidpunkter ha olika syn på okonventionella åtgärder och de beslut som tas bör utgå från sittande direktionens syn och inte principer uppställda av tidigare ledamöter.

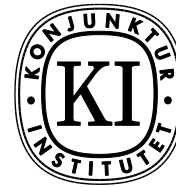
10.2 ÖKA INFORMATIONsutBYTET MELLAN FINANS- OCH PENNINGPOLITISKA MYNDIGHETER, SÄRSKILT UNDER PERIODER AV STRESS

Förstärkt kommunikation mellan penning- och finanspolitiska myndigheter, särskilt i djupa lågkonjunkturer

Även om det finns förtjänster med att policymixen diskuteras öppet och att regeringen och Riksbanken tar lärdom av varandras analyser ser KI risker med ett allt för tätt samarbete om policymixen mellan regeringen och Riksbanken. Med för tät samordning med regeringen finns det en risk att allmänheten tappar förtroendet för att Riksbanken primärt verkar för att upprätthålla prisstabilitetsmålet till förmån för andra värden. Argumenten för att penningpolitiska beslut inte är lämpade att fattas inom det politiska systemet gäller allt jämnt och samordning riskerar att minska oberoendet i beslutsfattandet om penningpolitiken.

Utvärderarna lyfter dessutom att deras rekommendationer om att stärka ramverket för penningpolitiska verktyg och att tydliggöra exitstrategier minskar risken för att Riksbankens åtgärder missuppfattas som monetär finansiering.¹ Konjunkturinstitutet anser att risken för att allmänheten ska misstolka Riksbankens agerande som monetär finansiering är minst lika stor om regeringen och Riksbanken *samordnar* exempelvis expansiv finanspolitik med att Riksbanken köper statsobligationer.

¹ Se avsnittet "10.1 Strengthen the Framework for Monetary-Policy Tools", sid. 123, och om tydliga exitstrategier på sid. 99 i utvärderingen.



Överväg att anpassa statens strategi för skuldförvaltning till okonventionella penningpolitiska åtgärder

KI väljer att avstå från att ge sin syn på rekommendationen att staten ska anpassa strategin för skuldförvaltningen till vilka okonventionella åtgärder som Riksbanken vidtar. Utifrån utvärderarnas resonemang och KI:s nuvarande kunskap är det oklart vad som är optimalt för de enskilda myndigheternas mål och ansvarsområden samt vad som ger den största samhällsnyttan givet kostnader och risker.

Se över implementeringen av ramverket för Riksbankens eget kapital.

KI avstyrker rekommendationen att utvärdera om statsobligationer ska tas upp till marknadsvärde eller inte i balansräkningen samt om orealiserade vinster på värdepapperskonton exklusive guld ska ingå eller inte vid återställning av det egna kapitalet. KI anser att den nuvarande redovisningsmetoden, med marknadsvärdering, bättre följer en rimlig försiktighetsprincip än med så kallat upplupet anskaffningsvärde. Marknadsvärdering visar Riksbankens finansiella ställning tydligare i det fall Riksbanken skulle behöva avyttra sitt obligationsinnehav av exempelvis penningpolitiska skäl.

10.3 FÖRBÄTTRA PROGNOSE, MODELLERING OCH RISKBEDÖMNING

Vidareutveckla MAJA, öka användningen av högfrekventa och realtidsdata och institutionalisera scenarioanalys i beslutsprocessen

KI delar i huvudsak utvärderarnas rekommendationer som rör vidareutveckling och utveckling av modeller och prognosverktyg samt användningen av alternativscenarier med policyimplikationer. KI anser dock att vidareutveckling av modeller enligt utvärderarnas rekommendationer, exempelvis av MAJA, ska ske i de fall det är ändamålsenligt. Det är inte givet vilken typ av modeller som kan förbättra prognosverksamheten.

Formalisera forskningschefens roll i policyprocessen (utan rösträtt)

KI delar visserligen utvärderarnas syn att Riksbanken bör ha arbetsrutiner som drar nytta av den akademiska kunskapen som finns på Riksbanken i processen för de penningpolitiska besluten och allmänt verka för att lyfta fram kritiska frågor samt minska risken för grupp tänkande. För en utomstående myndighet, som KI, är det däremot inte självklart att den optimala lösningen är att forskningschefen deltar på de penningpolitiska mötena. Andra arbetsformer kan vara mer effektiva i Riksbankens beredningsprocess.

10.4 STÄRK RAMVERKET FÖR FINANSIELL STABILITET

Möjliggör snabba beslut för Riksbanken i kriser, med respekt för reglerna om samverkan

KI delar utvärderarnas rekommendation i den mening att Riksbanken, Finansinspektionen och Riksgäldskontoret bör ha en samordnad tolkning av Riksbankslagens innebörd vad gäller Riksbankens samverkan med myndigheter som har med det finansiella systemet att göra. Det ökar effektiviteten i myndighetsutövningen. KI bedömer dock att Riksbankslagen både möjliggör för Riksbanken att ta snabba beslut i brådskande ärenden och är tydlig med vad

Riksbanken direkt ska göra i form av samverka i sådana fall. Lagen föreskriver även i kvalitativa termer vilka uppgifter som Riksbanken ska lämna till myndigheterna.

Minska fragmentering och stärka samordningen av makrotillsyn

KI delar visserligen utvärderarnas syn att berörda myndigheter ska sträva efter en väl fungerande och effektiv samordning av makrotillsynen men ta självständiga beslut. KI anser sig däremot inte ha tillräckligt med information om hur samordningen i praktiken fungerar idag för att kunna avgöra om ytterligare åtgärder behövs, och i så fall vilka nya arbetsformer som skulle vara lämpliga.

Publicera gemensamma riskbedömningar.

KI avstyrker förslaget att Riksbanken och Finansinspektionen varje halvår ska publicera en gemensam bedömning av systemrisker. KI anser att nyttan är större av att de två myndigheterna gör sina egna analyser och kommer fram till sina egna resultat kring systemrisker än en gemensam analys – och sedan tar del av varandras analyser.

10.5 ÖVERSYN AV SVERIGES EXTERNA POLICYRAMVERK

Genomför en systematisk översyn av växelkursregimen

KI har ingen syn på behovet av en utredning om växelkurssystemet.

Utveckla och publicera ett kvantitativt ramverk för valutareservens storlek, förtydliga institutionellt ansvar för finansiering och riskhantering av valutareserven samt genomför en oberoende extern granskning av ramverket för valutareserven

KI delar utvärderarnas syn om 1) förslaget att utveckla och publicera ett kvantitativt ramverk för valutareservens storlek, 2) att Riksbanken och Riksgäldskontoret bör utvärdera riskdelning och kostnadseffektivitet för finansieringen och riskhantering av valutareserven och 3) att genomföra en oberoende extern granskning av ramverket för valutareserven.

Beslut i detta ärende har fattats av generaldirektör Albin Kainelainen. Föredragande har varit Göran Österholm.

Albin Kainelainen
Generaldirektör