



# Penningpolitik och makrotillsyn

LO

27 mars 2014

Vice riksbankschef Martin Flodén

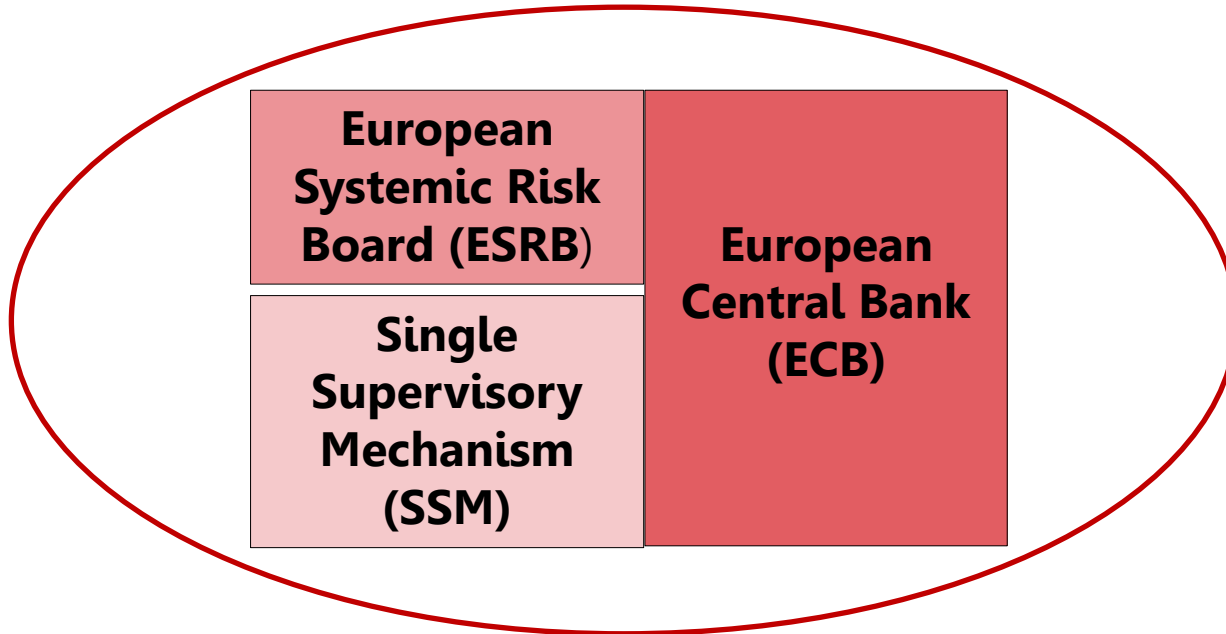
# Översikt

- Makrotillsyn: ett nytt policyområde växer fram
  - Är penningpolitiken ett lämpligt verktyg för makrotillsynen?
  - Hur påverkar makrotillsynen penningpolitiken?
  - Bolånemarknaden
-



Makrotillsyn:  
ett nytt policyområde  
växer fram

# Tillsynen i Europa

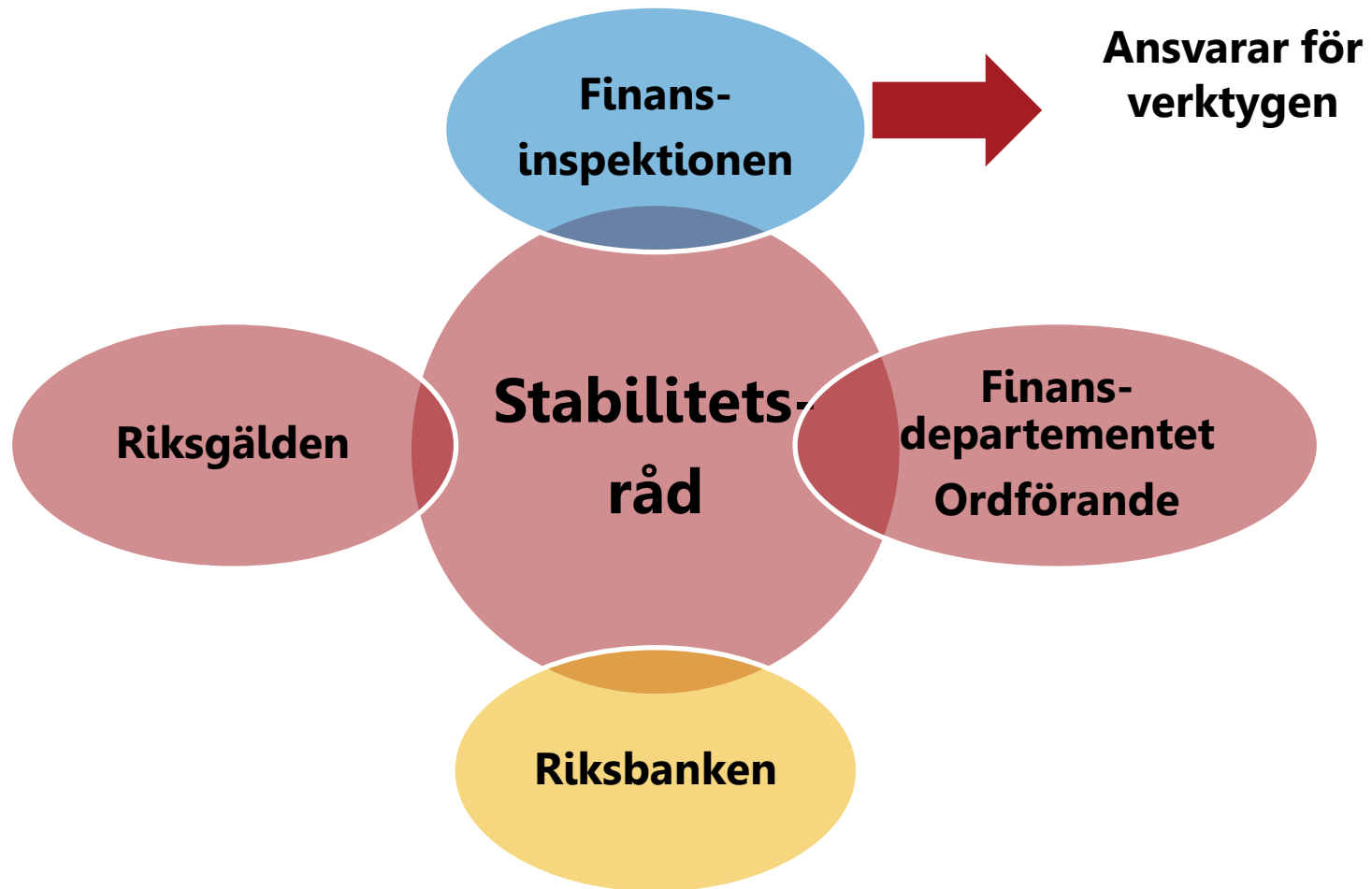


**European Banking  
Authority (EBA)**

**European Insurance and  
Occupational Pensions  
Authority (EIOPA)**

**European Securities  
and Markets  
Authority (ESMA)**

# I Sverige har Finansinspektionen ansvar för makrotillsynsverktygen



# Makrotillsynsverktyg

- Makrotillsynsverktyg syftar till att begränsa systemriskerna...
    - Stärka motståndskraften hos banker
    - Motverka att risker byggs upp, t ex alltför snabb kreditexpansion
  - ... men kan också ha effekter på makroekonomin, till stor del genom samma kanaler som reporäntan
-

# Exempel på makrotillsynsverktyg

- Strukturella kapitalkrav
  - Kontracykliska kapitalkrav
  - Sektorsvisa kapitalkrav/riskvikter
  - Verktyg för att styra likviditet
  - Bolånetak: LTV (Loan to value), LTI (loan to income)
  - Amorteringar
-



Är penningpolitiken  
ett lämpligt verktyg  
för makrotillsynen?



# Tre synsätt

1. Fokusera på de traditionella målen: inflation och resursutnyttjande
  2. "Luta mot vinden"
  3. Prisstabilitet och finansiell stabilitet kan inte skiljas åt
-

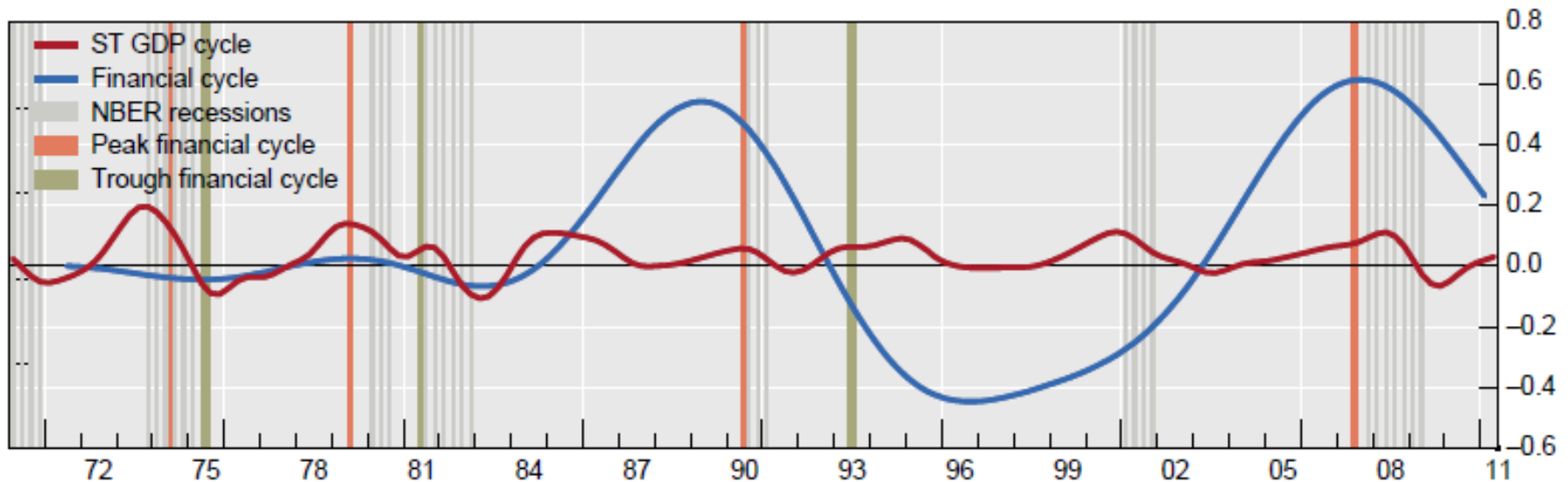
# Min syn

- Penningpolitiken kan användas tillfälligt vid bred kreditexpansion
  - Tills makrotillsynsåtgärder är på plats
  - Om skuggbanksaktiviteter

# Min syn

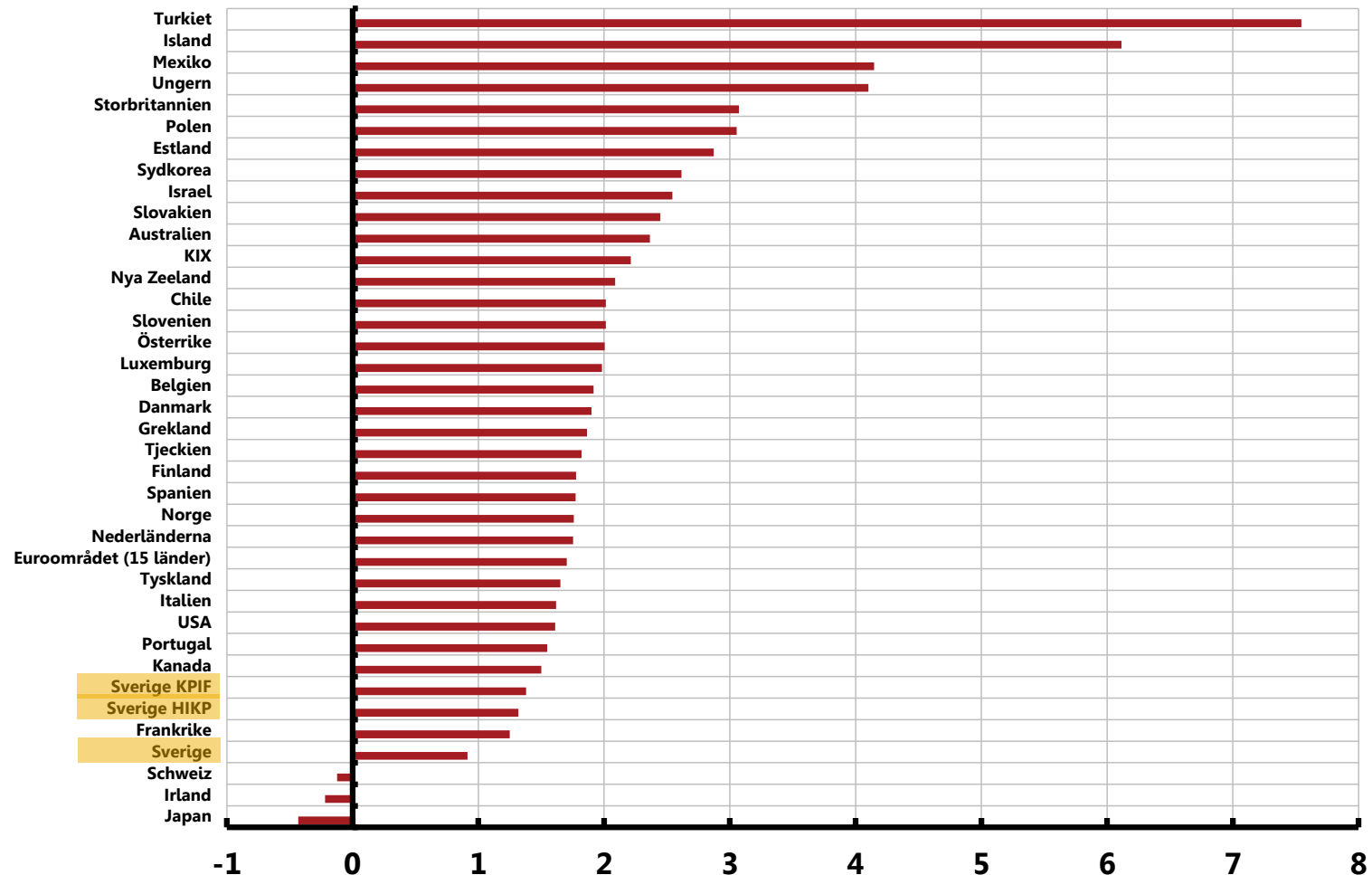
- Penningpolitiken kan användas tillfälligt vid bred kreditexpansion
  - Tills makrotillsynsåtgärder är på plats
  - Om skuggbanksaktiviteter
- Avvägning mot inflationsmålets trovärdighet
  - Finansiella cykler är långa: penningpolitiken kan inte släppa fokus på inflationsmålet under många år i följd

# Konjunkturcykeln och den finansiella cykeln i USA



# Konsumentprisinflation

Årlig procentuell förändring, årsgenomsnitt 2009-2013



Anm. För EU-länder avses HIKP. För de länder där några utfall saknas för 2013 används OECD:s prognoser. För KIX används Riksbankens prognos.

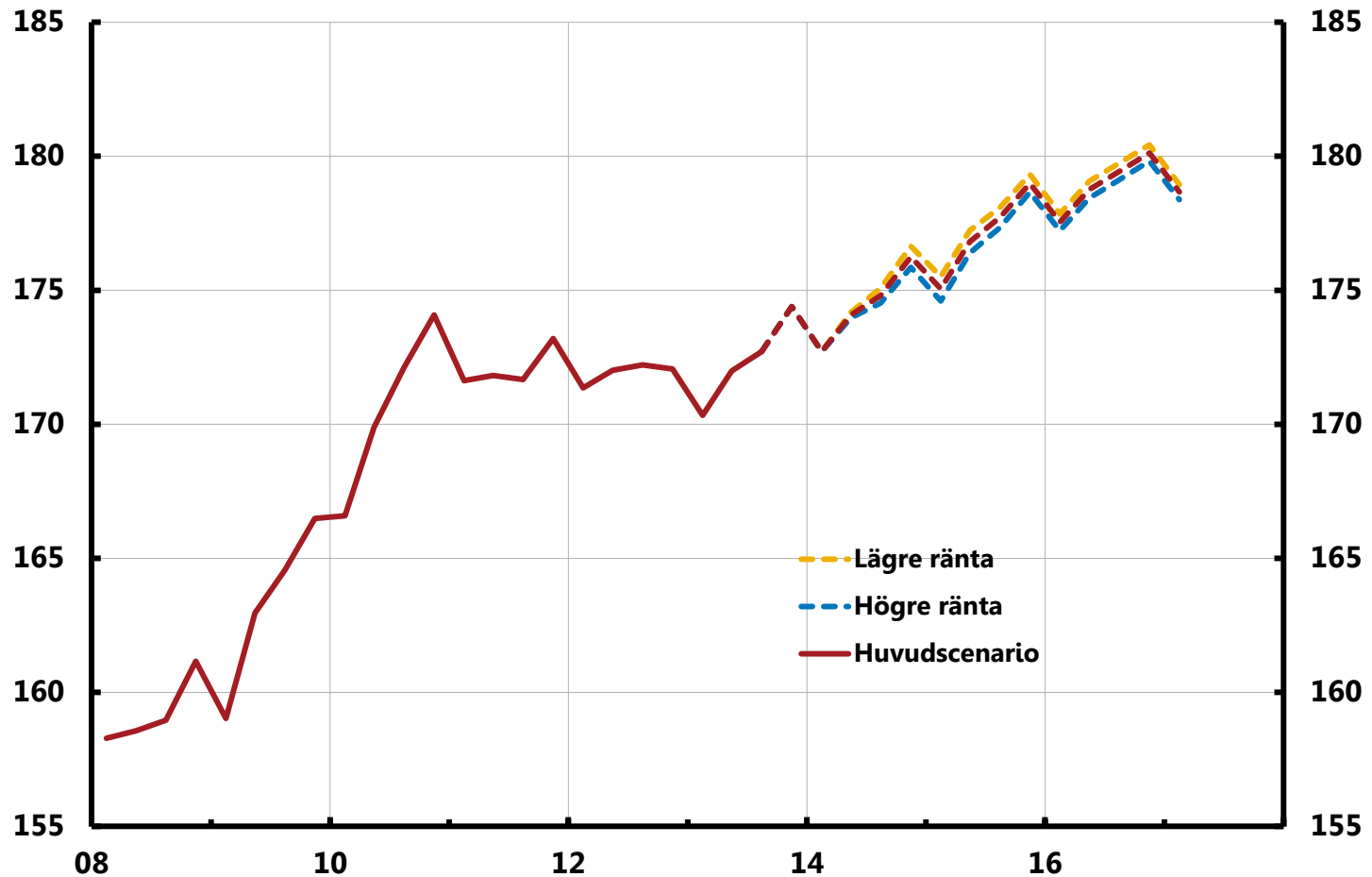
Källor: OECD, SCB och Riksbanken

# Min syn

- Penningpolitiken kan användas tillfälligt vid bred kreditexpansion
    - Tills makrotillsynsåtgärder är på plats
    - Om skuggbanksaktiviteter
  - Avvägning mot inflationsmålets trovärdighet
    - Finansiella cykler är långa: penningpolitiken kan inte släppa fokus på inflationsmålet under många år i följd
  - Svenska riskerna koncentrerade till bostadssektorn och hushållens skuldsättning
    - Penningpolitiken har små/osäkra effekter på sådana risker
-

# Uppskattad effekt av 0,25 procent- enheters högre och lägre ränta

Hushållens skuldkvot, procent av disponibel inkomst





Hur påverkar  
makrotillsynen  
penningpolitiken?

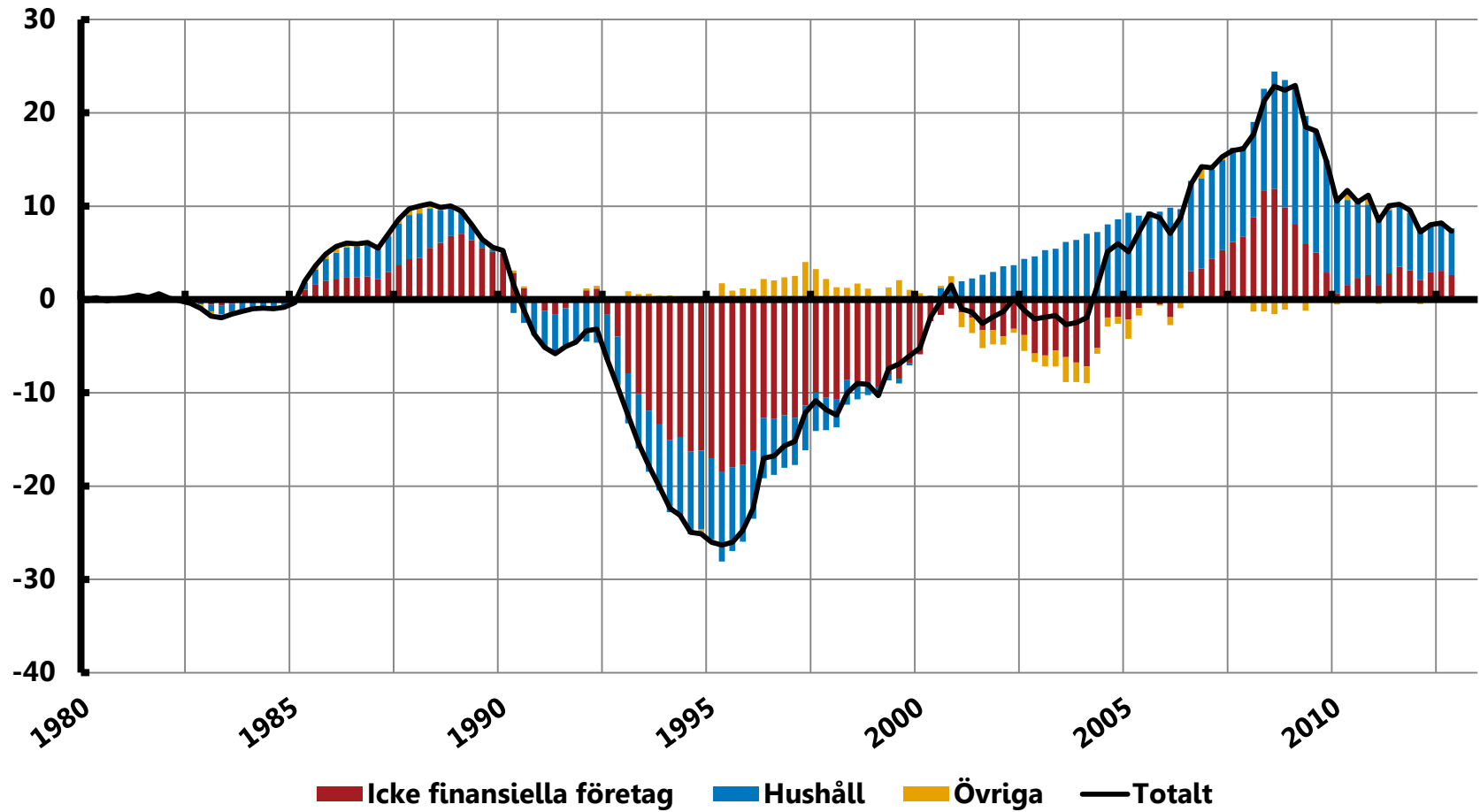


- Bör penningpolitiken dra åt samma håll som tillsynen?
  - Eller ska penningpolitiken försöka motverka de makroeffekter som tillsynen ger upphov till?
-

# Kontracyklisk buffert

- Bufferten skulle främst bygga kapital för bankernas *företagsutlåning*
  - De risker vi oroas av kommer från hushållens bolån
-

# Kreditgapet



# Kontracyklisk buffert

- Bufferten skulle främst bygga kapital för bankernas *företagsutlåning*
  - De risker vi oroas av kommer från hushållens bolån
  - Syftet med buffert skulle vara att stärka bankerna inför eventuella framtida förluster
-

# Kontracyklisk buffert

- Bufferten skulle främst bygga kapital för bankernas *företagsutlåning*
- De risker vi oroas av kommer från hushållens bolån
- Syftet med buffert skulle vara att stärka bankerna inför eventuella framtida förluster

**Eventuella makrokonsekvenser bör då motverkas av en mer expansiv penningpolitik**

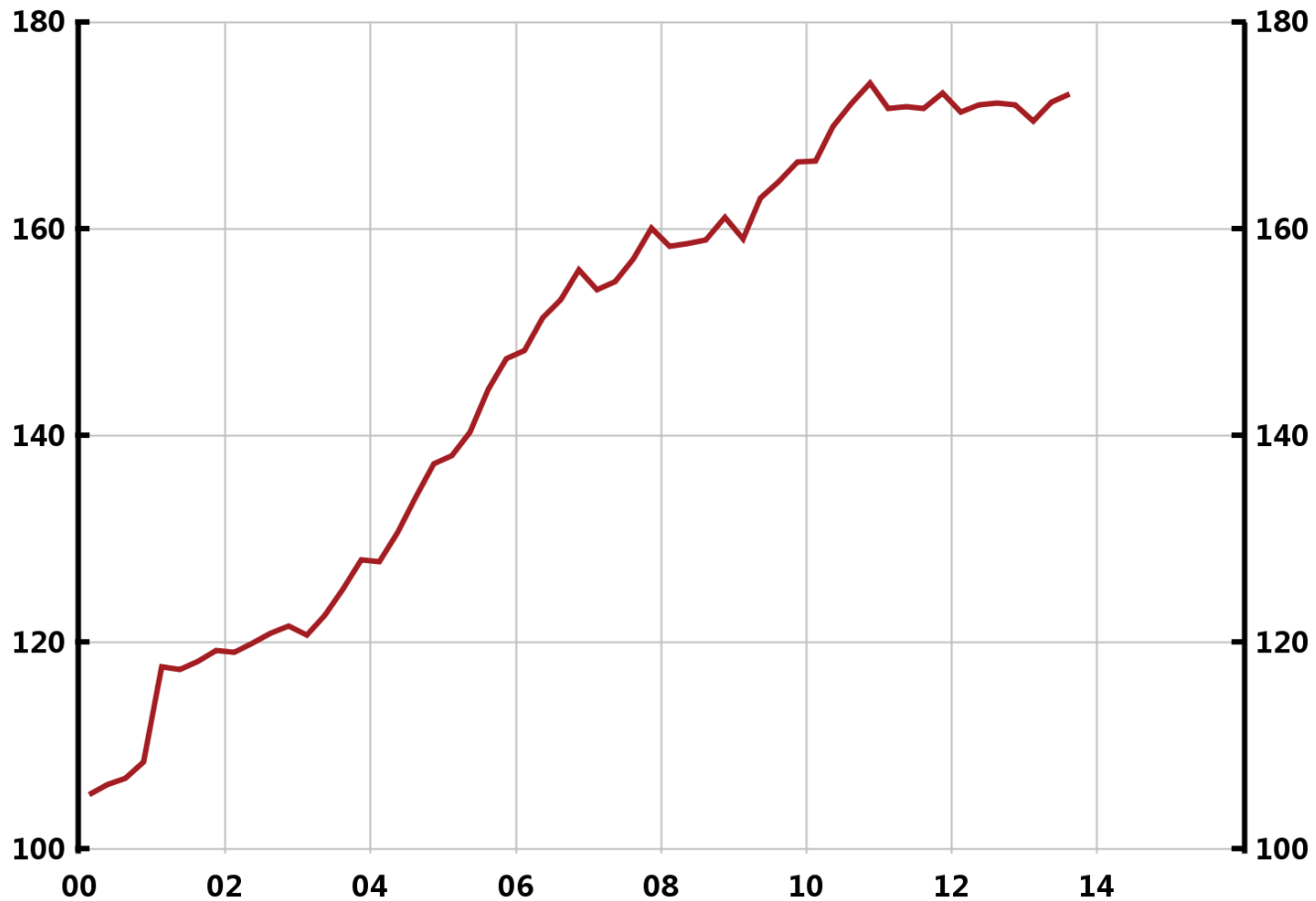
---



Bolånemarknaden

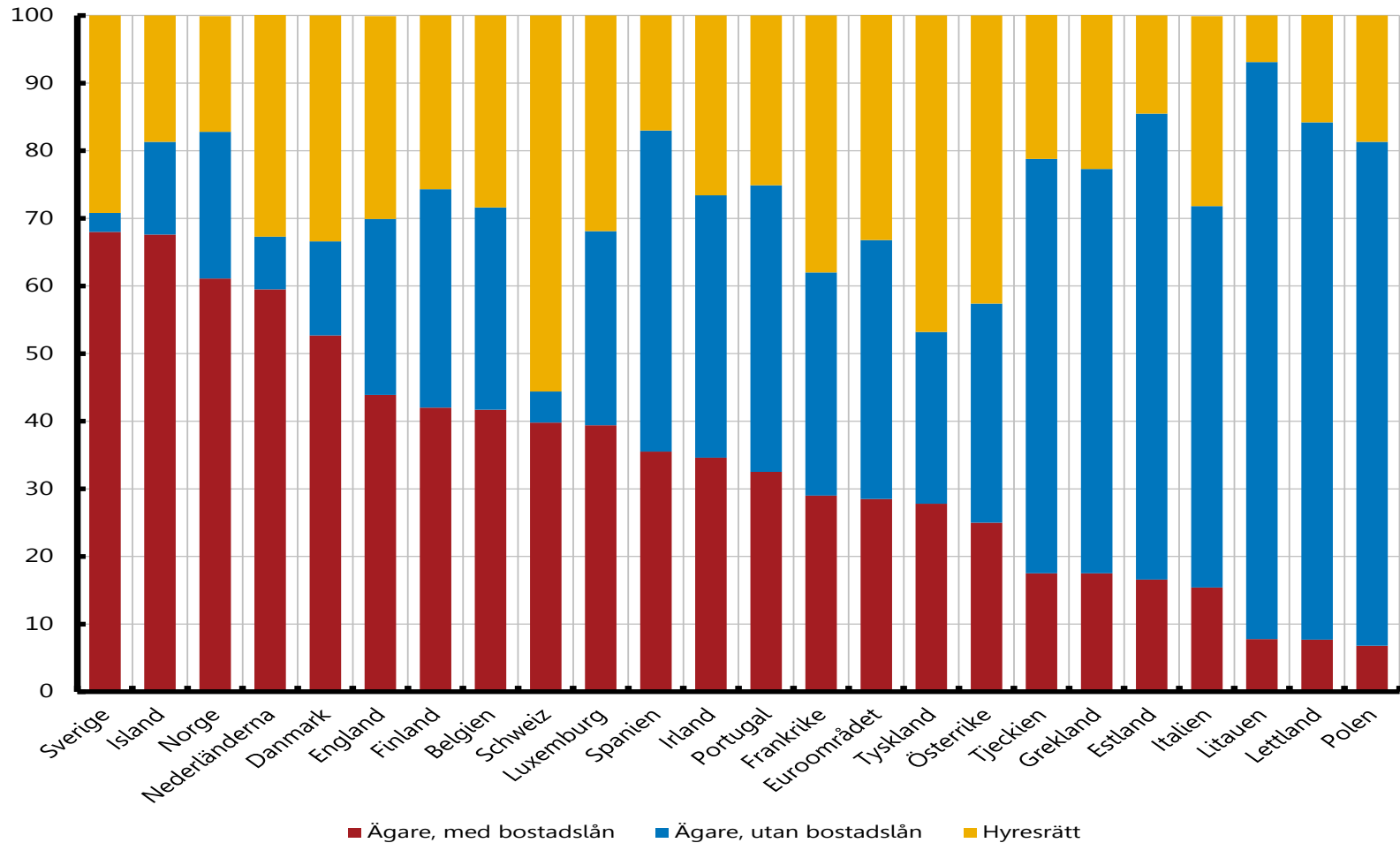
# Hushållens skuldsättning är hög

Hushållens skulder, procent av disponibel inkomst



# Många hushåll har bolån

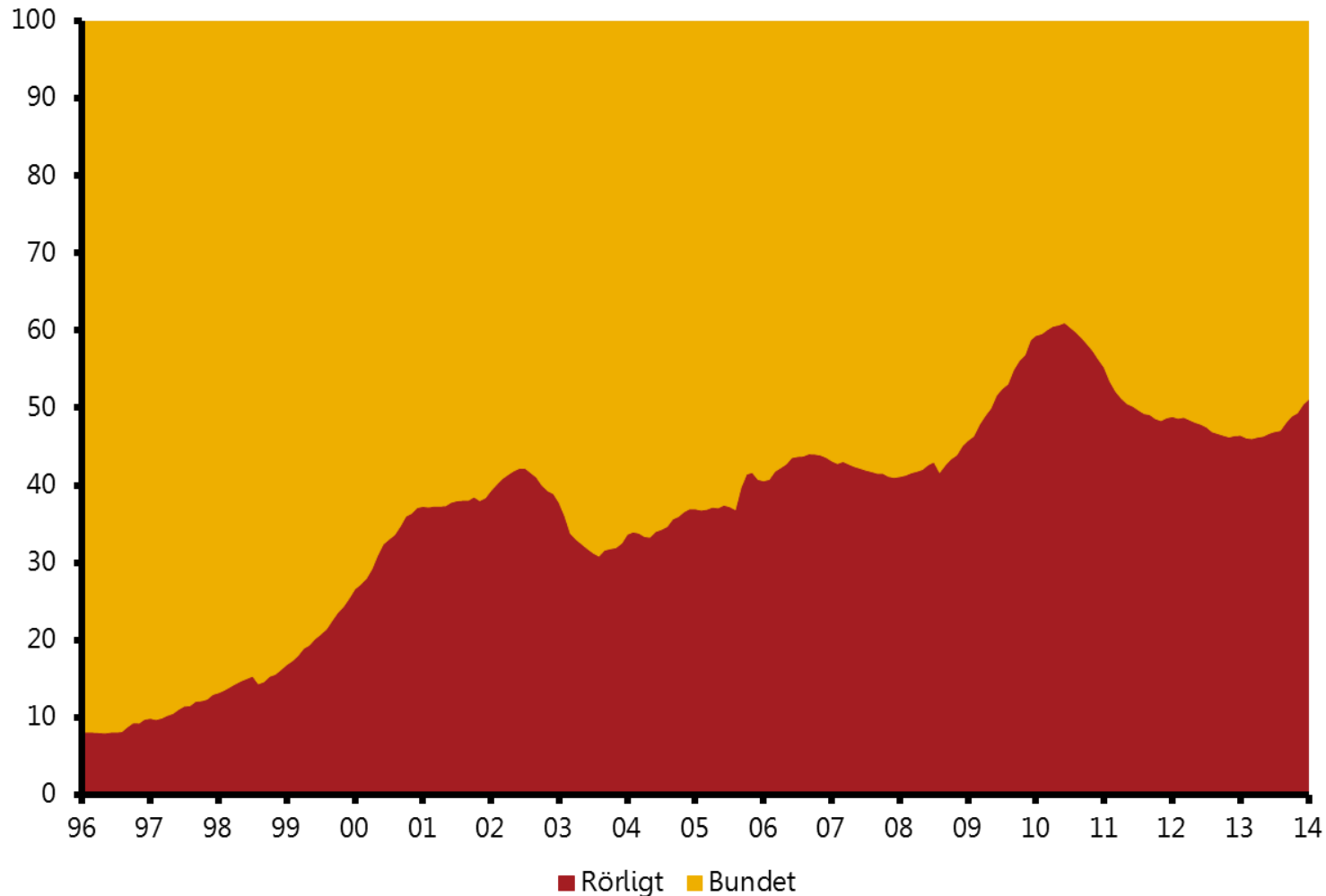
Boendeform och bostadsfinansiering i olika länder, oktober 2012





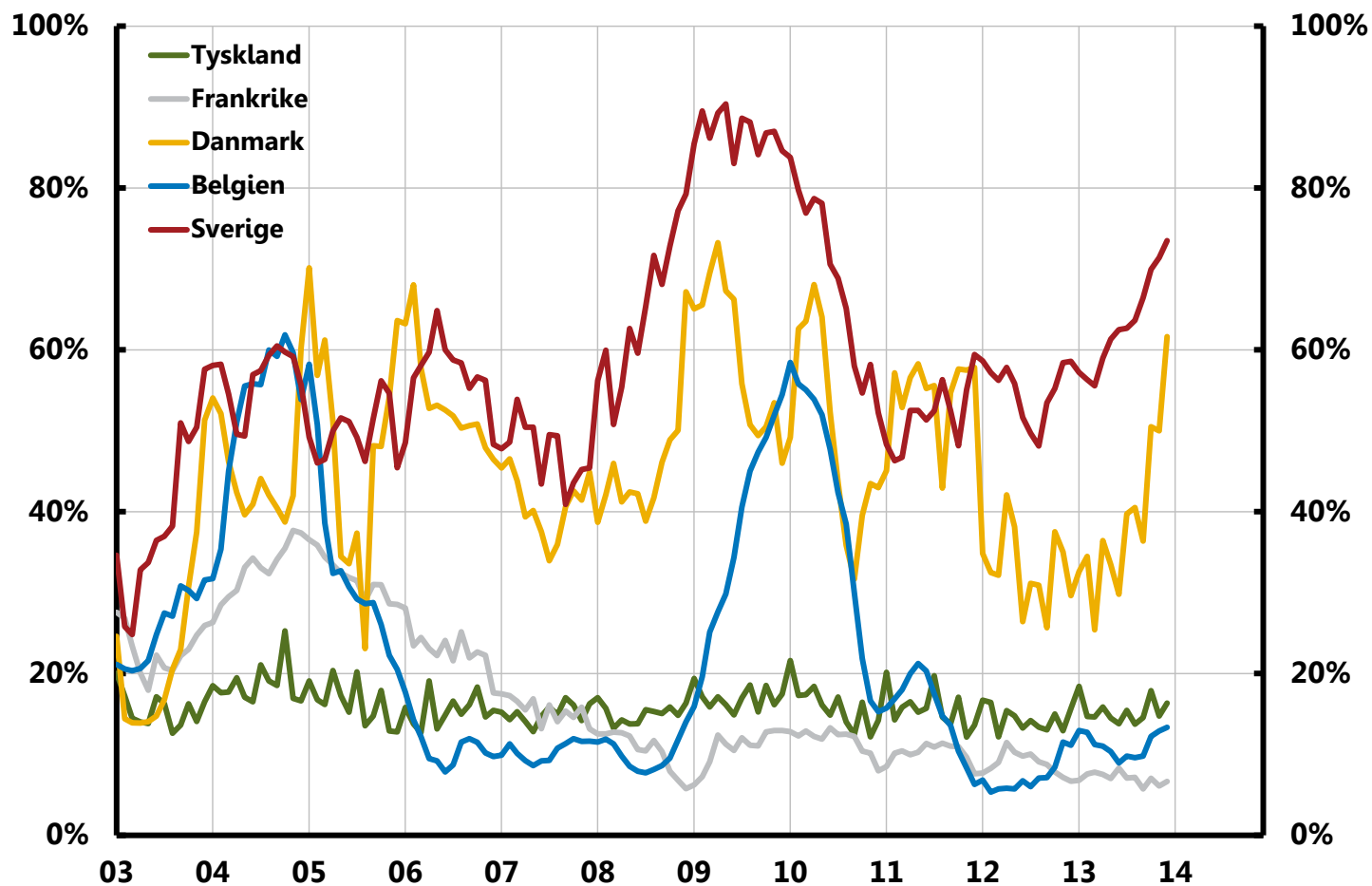
# Kort räntebindningstid

## Räntebindningstid i stocken, procentandel



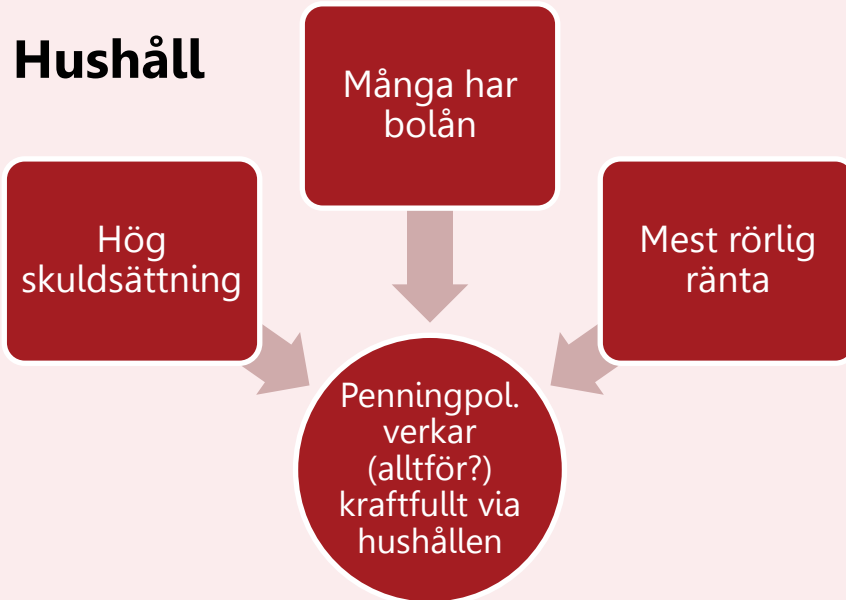
# Kort räntebindningstid

Andel av bostadslån med räntebindningstid mindre än ett år

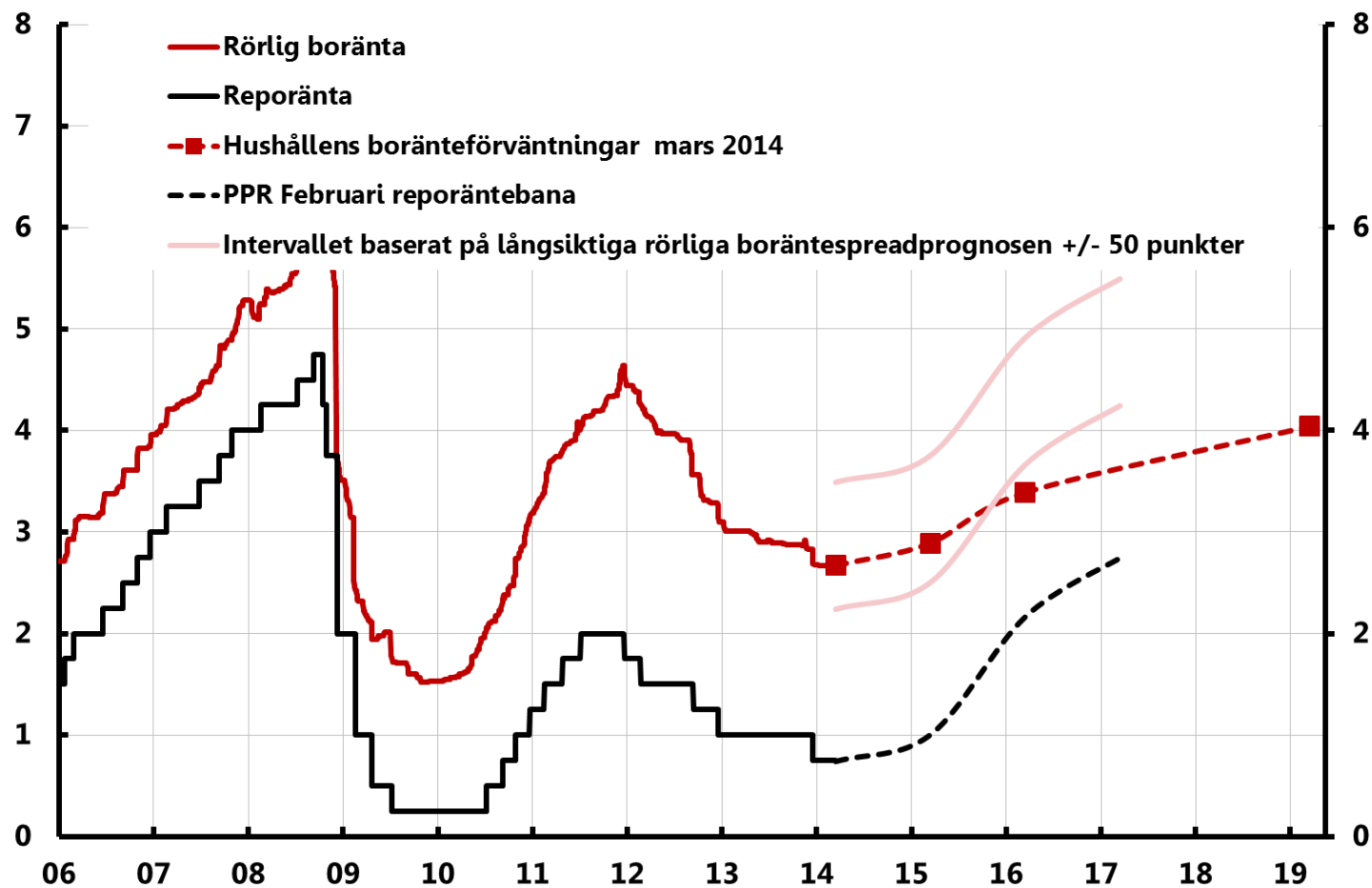


# Bolånemarknaden

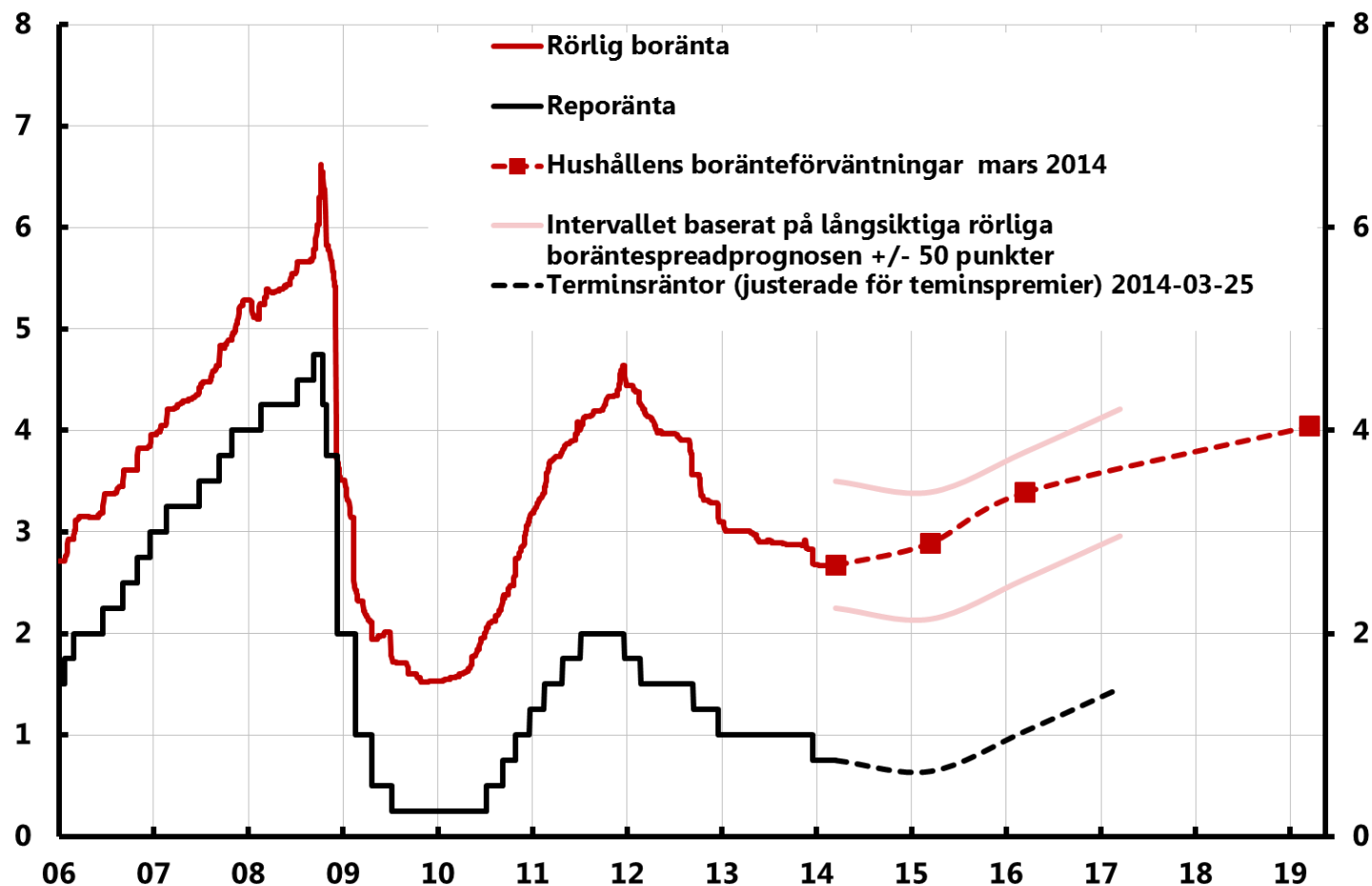
## Hushåll



# Hushållens förväntningar och reporäntebanan

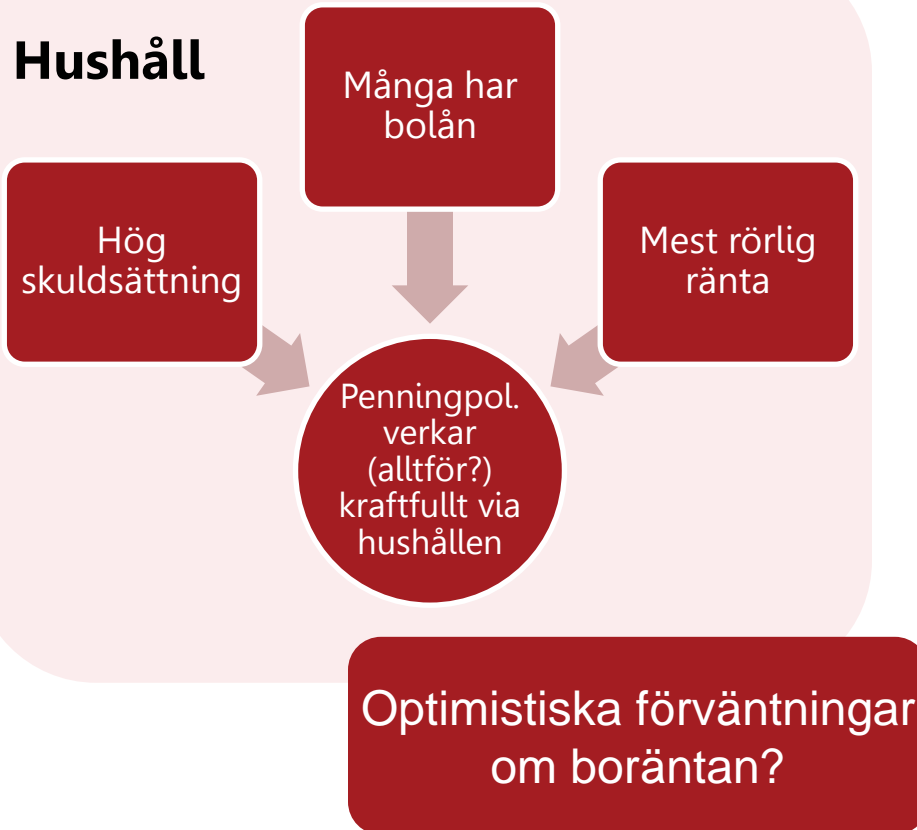


# Hushållens förväntningar och terminsräntor



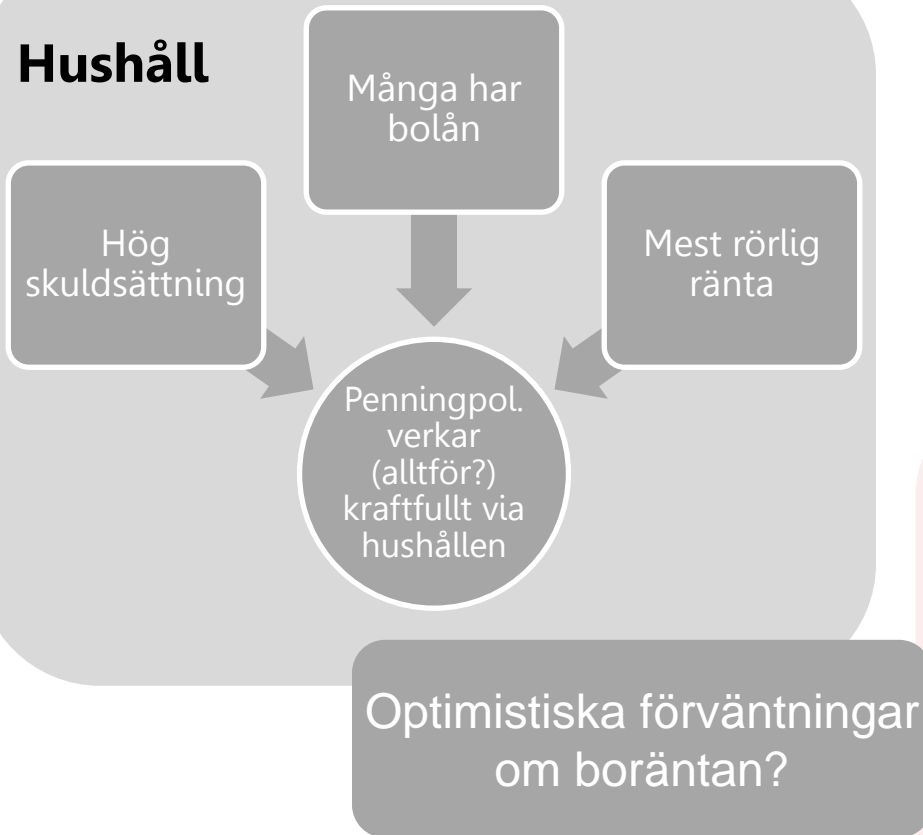
# Bolånemarknaden

## Hushåll

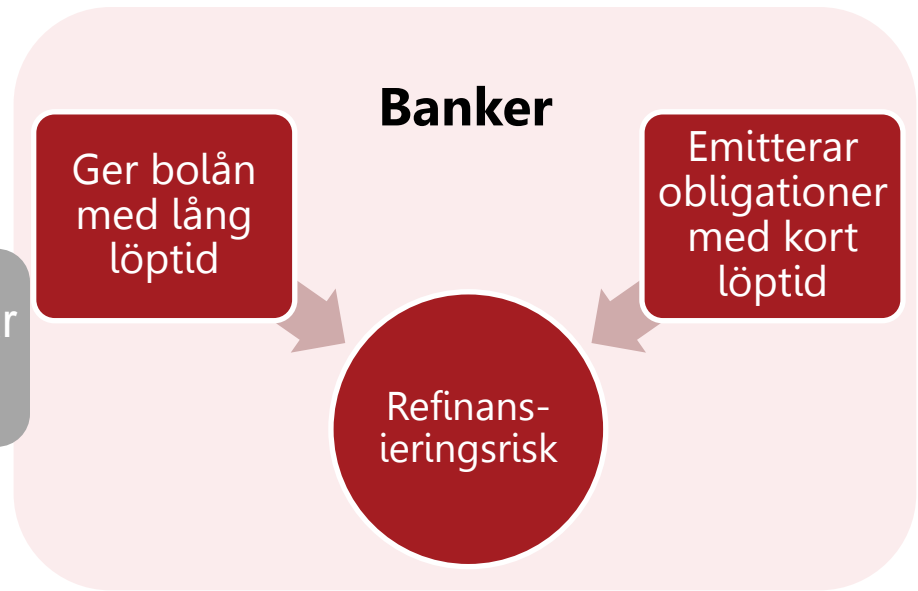


# Bolånemarknaden

## Hushåll



## Banker



# Önskvärt att nå ny jämvikt där ...

- Hushållen väljer längre räntebindningstider
- Bankerna emitterar obligationer med längre löptid





# Sammanfattning

# Sammanfattning

- Penningpolitiken måste fokusera på inflationsmålet
  - Kontracyklisk buffert
    - Skulle främst stärka bankernas kapital mot företagsutlåning
    - Makroeffekter bör då motverkas av penningpolitik
  - Bolånemarknaden
    - Svenska marknaden sticker ut i internationell jämförelse
    - Har penningpolitiken för stora effekter på hushållen?
    - Längre räntebindningstider önskvärda
    - Längre löptider på bankernas finansiering önskvärd
-