



# Sverige behöver sitt inflationsmål

Fores  
13 oktober

Vice riksbankschef Martin Flodén

# Varför inflationsmål?

- Riktmärke för förväntningarna i ekonomin
  - Underlättar för hushåll och företag att fatta ekonomiska beslut
  - Läger grund för välfungerande pris- och lönebildning
  - Skapar därmed förutsättningar för god och långsiktig hållbar tillväxt

# Inflationsmålet är ekonomins nominella ankare

Trovärdigt inflationsmål



Bättre pris- och  
lönebildning



# Inflationsmålet är ekonomins nominella ankare

Trovärdigt inflationsmål

Bättre pris- och  
lönebildning



Lättare att uppnå  
inflationsmålet

Penningpolitiken kan  
agera mer flexibelt



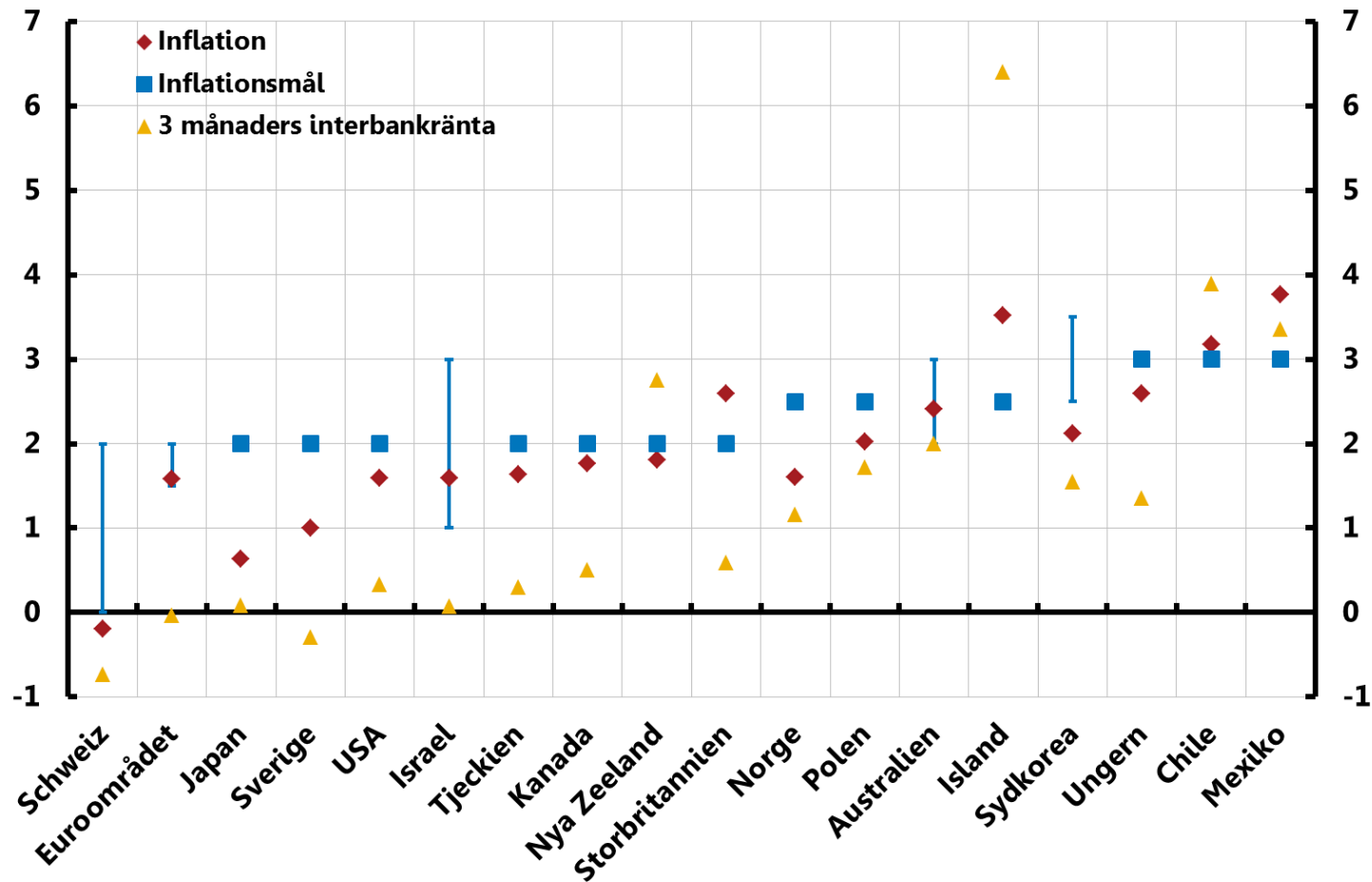
# Varför just 2 procent?

- Det viktiga är att ha ett mål – något som vägleder pris- och lönebildningen

## 2 procent:

- Ger handlingsutrymme för penningpolitiken
- Ger utrymme för pris- och lönejusteringar
- Vanligt inflationsmål i omvärlden
  - Runt 60 centralbanker har någon sorts inflationsmål
  - Endast Schweiz har ett lägre mål än Sverige (delvis även ECB och Israel)

# Många länder har inflationsmål på 2 procent



Anm. Inflation avser genomsnittsinflation för perioden 2010 kv3–2015 kv2. För Sverige används KPIF-inflation. Japan införde inflationsmål 2013 och USA 2012. Vertikal blå linje indikerar att målet är formulerat som ett intervall. Interbankränta avser genomsnittet för september månad. För Australien, Kanada och Nya Zeeland används styrräntan.

Källor: Eurostat och nationella källor

# Kritik mot penningpolitiken

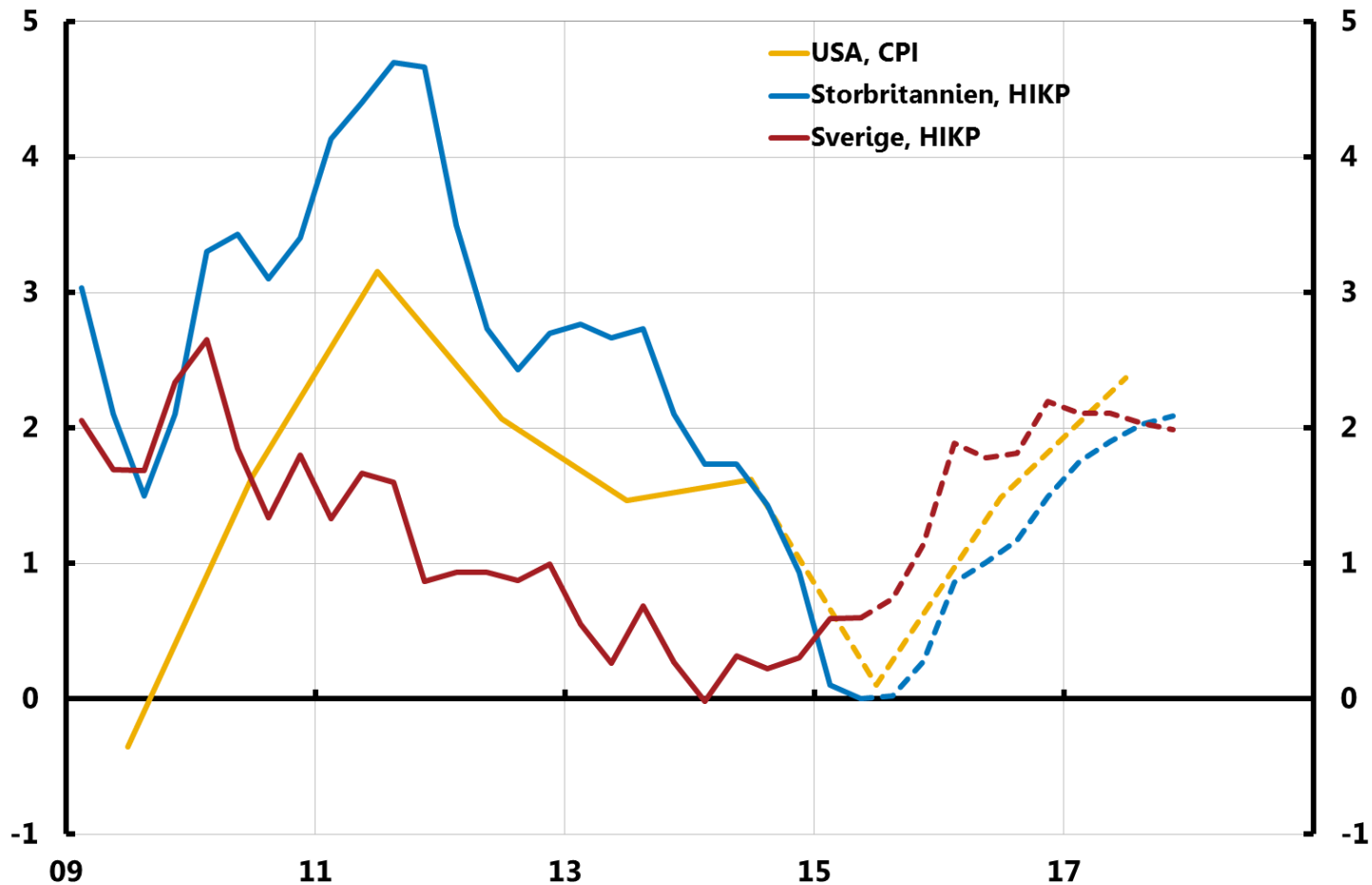
- "Riksbanken borde ompröva sin politik. Att nå inflationsmålet är mer eller mindre omöjligt."
  - "Riksbanken borde sänka inflationsmålet eller acceptera att inflationen fortsätter att ligga under målet länge."
  - "Då kan reporäntan höjas och ökningen av skulder och bostadspriser bromsas."
-

# Dålig idé att sänka målet

- Digitalisering och globalisering ger inte permanent lägre inflation
  - Marginaler kan inte sjunka i evighet – temporär effekt
  - Inflationen bestäms på lång sikt av penningpolitiken
  - Främst svensk diskussion, i t.ex. USA och UK väntas inflationen gå mot 2 procent



# Tillfälligt låg inflation i utlandet



Anm. Årlig procentuell förändring. HIKP avser EU-harmoniserat index för konsumentpriser. Kvartalsdata för Sverige och Storbritannien, årsdata för USA.

Källor: Bank of England, Bureau of Labor Statistics, Eurostat, IMF, SCB och Riksbanken

# Dålig idé att sänka målet

- Digitalisering och globalisering ger inte permanent lägre inflation
    - Marginaler kan inte sjunka i evighet – temporär effekt
    - Inflationen bestäms på lång sikt av penningpolitiken
    - Främst svensk diskussion, i t.ex. USA och UK väntas inflationen gå mot 2 procent
  - Riskabelt ändra ett mål för att det är svårt att nå
    - Minskar förtroendet för politiken som sådan
  - Viktigt med "fallhöjd" i räntan
    - Mindre risk att slå i nedre gränsen – mer utrymme att stimulera
    - Svårt att sänka nominella löner – viss inflation smörjmedel
    - Internationellt: "Överväg att *höja* inflationsmålen!"
-

# “Ha kvar målet men acceptera låg inflation länge”

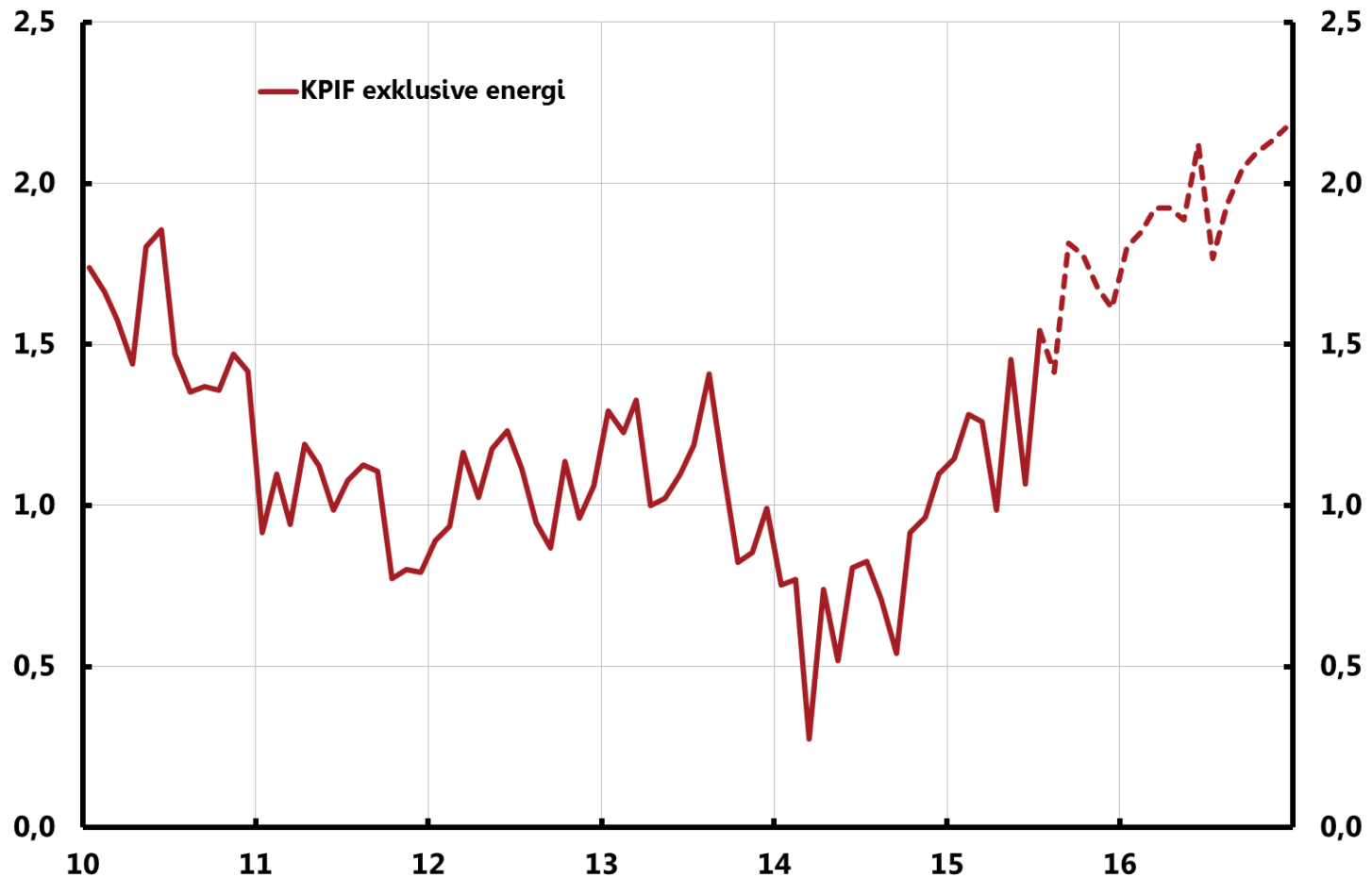


- Inflationen har redan varit låg länge
  - Penningpolitiken är flexibel – det handlar inte om fine tuning



# Inflationen har varit låg länge

KPIF exklusive energi, årlig procentuell förändring

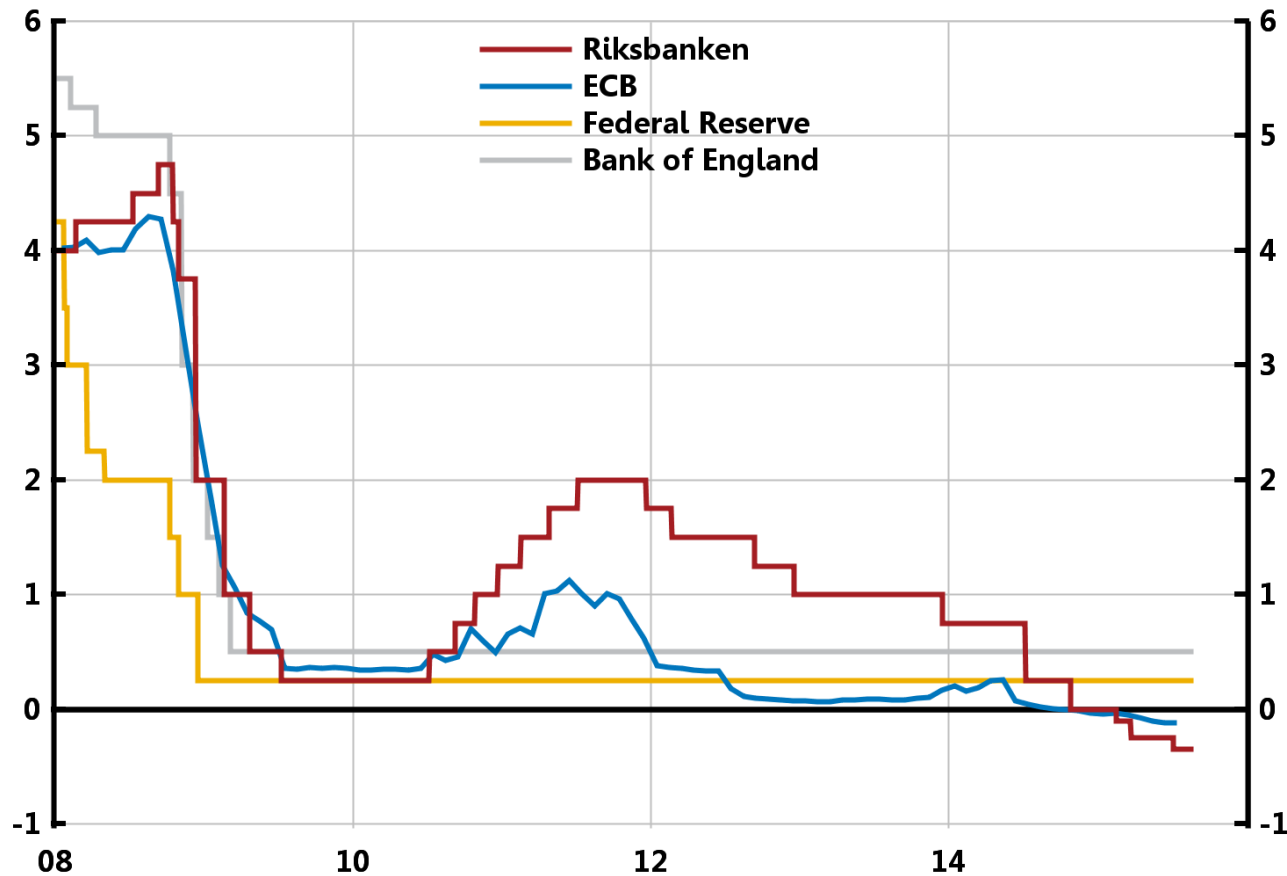


# “Ha kvar målet men acceptera låg inflation länge”

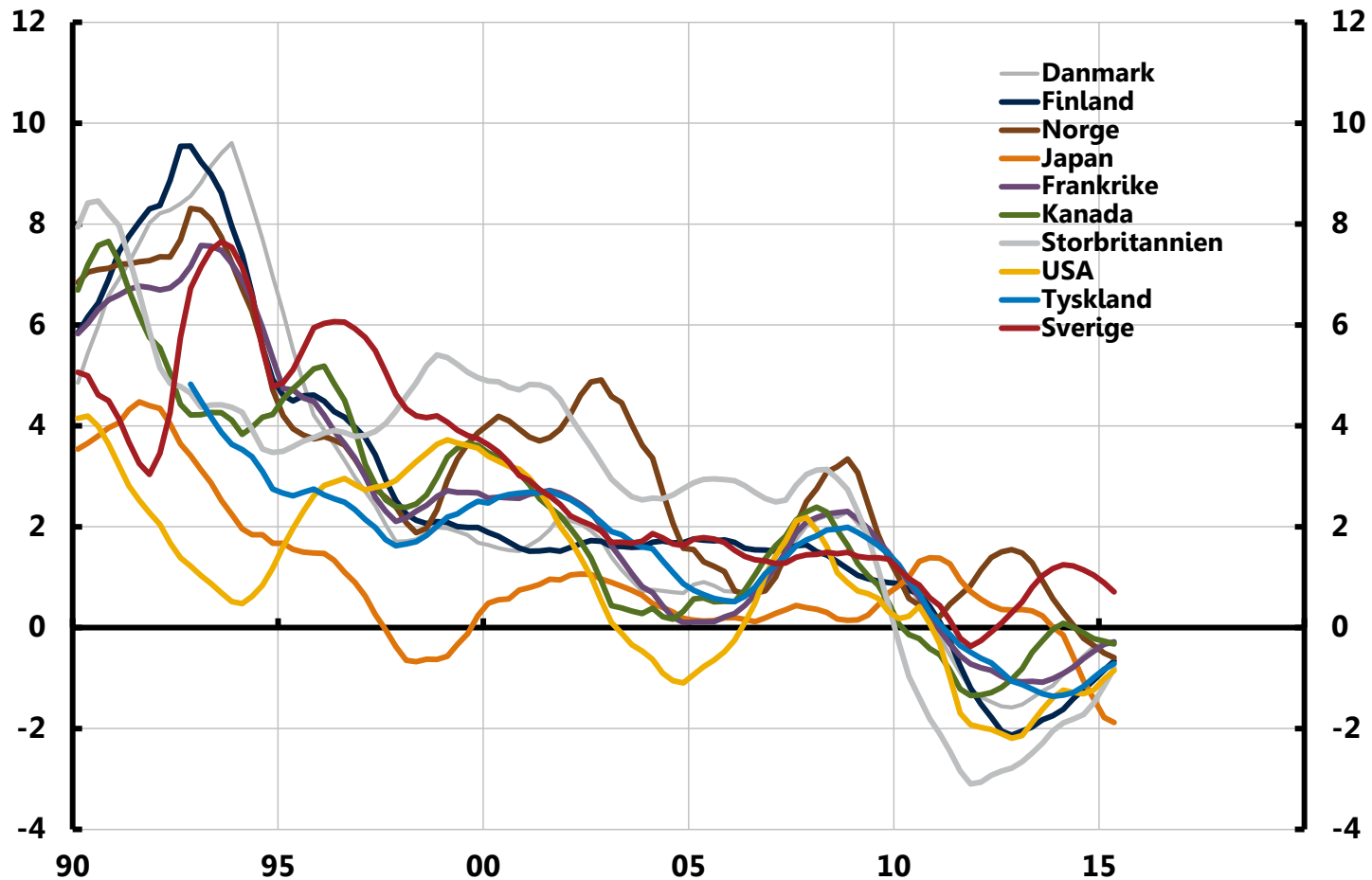
- Inflationen har redan varit låg länge
    - Penningpolitiken är flexibel – det handlar inte om fine tuning
  - Svårt att bevara förtroendet för målet genom enbart kommunikation
    - Långsiktiga inflationsförväntningar har fallit
    - Fallet bromsat av tydligt expansiv politik, stigande inflation
  - Högre reporänta ger svagare utveckling
    - Låga räntor i omvärlden
    - Högre räntor i Sverige – starkare krona, lägre inflation
    - Ännu lägre inflationsförväntningar?
-

# Rekordlåga styrräntor internationellt

Procent



# Internationella realräntor har fallit



# Toleransintervallet var inget målintervall



- Togs bort 2010
  - Fyllde en pedagogisk funktion
    - Tydliggjorde att Riksbanken inte kan eller vill pricka 2 procents inflation hela tiden
    - Påverkade inte penningpolitikens utformning
    - Ännu större (tillfälliga) avvikelser från 2 procent kan vara befogade
  - Var alltså inte ett 2 procentenheter brett inflationsmål
-



# Men de stigande skulderna och bostadspriserna då?

- Oroande utveckling som Riksbanken länge varnat för
  - Ändå goda skäl för nuvarande penningpolitik
    - Reporäntan trubbigt verktyg, andra verktyg lämpligare
    - Förmodligen skulle krävas avsevärt högre ränta, med lägre tillväxt och inflation som resultat
    - Ett mer normalt ränteläge kräver tvärtom högre inflation och inflationsförväntningar
-

# Penningpolitiken får effekt trots stark motvind

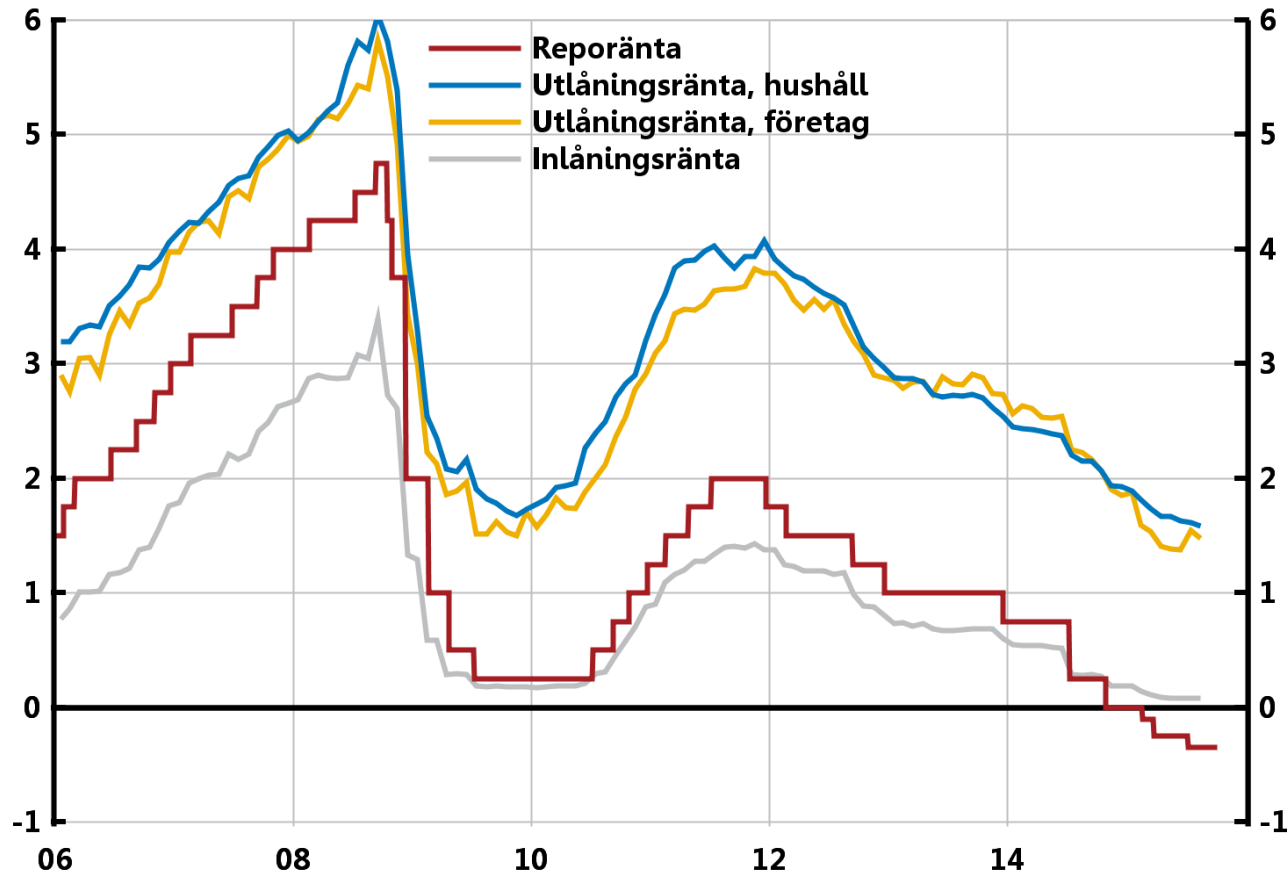


- Sänkt reporänta har fått genomslag på marknadsräntor
- Inga större störningar på marknaderna av minusräntan
- Inflationen förefaller vara på väg uppåt



# Reporäntan påverkar utlåningsräntor

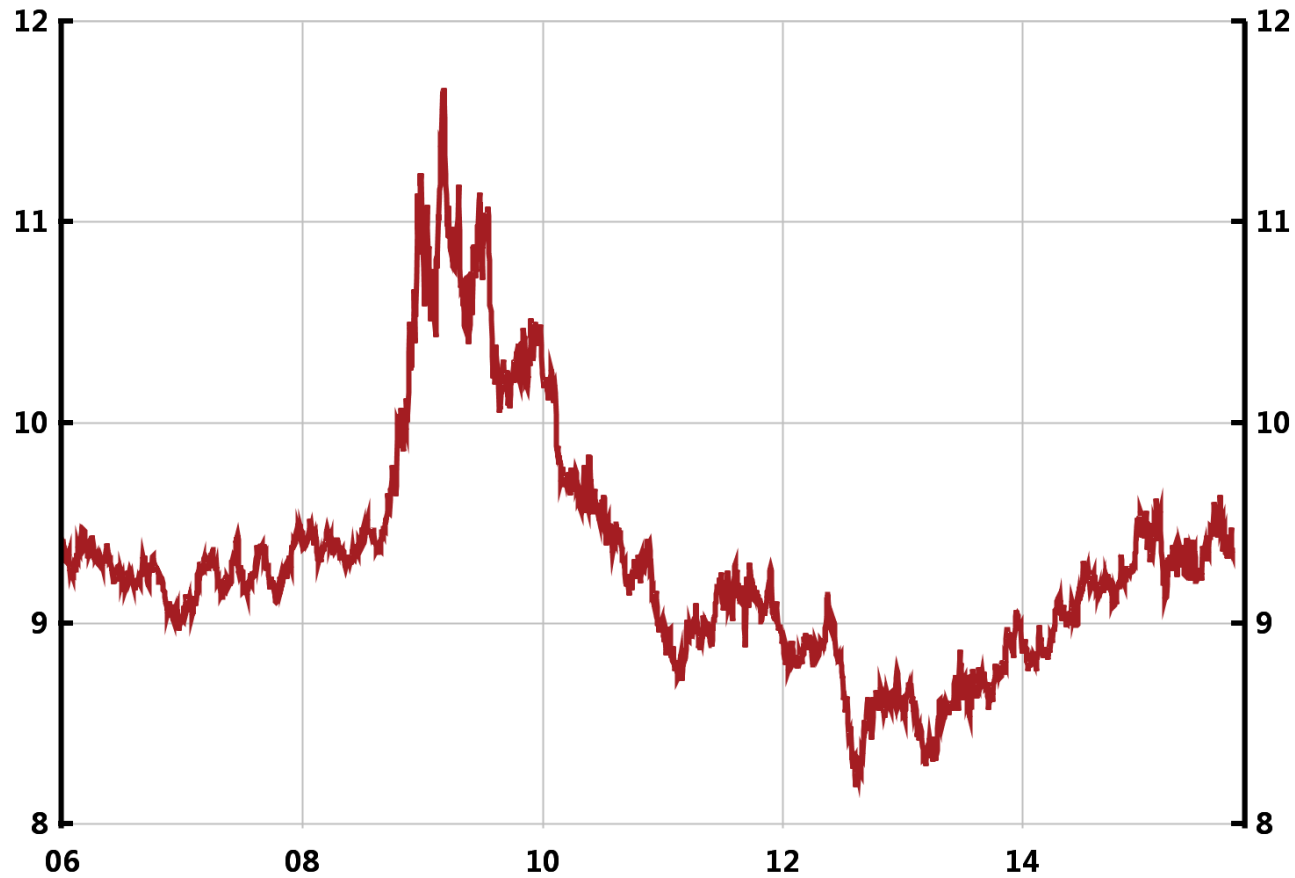
Procent



Anm. Utlåningsränta till hushåll avser lån för bostadsändamål.  
Inlåningsränta avser hushåll och företag.

Källor: SCB och Riksbanken

# ... och växelkursen SEK/EUR



# Risker för inflationsuppgången

## Låg inflation länge

Hur snabbt stiger  
inflationen?

## Oro i tillväxtekonomierna

**Fall i oljepriset**

## Centralbanker i otakt

Snabb förstärkning av  
kronan - en risk för  
inflationsuppgången

# Fortsatt hög beredskap

- Viktigt att trenden uppåt i inflationen fortsätter
- Redo att agera även mellan ordinarie möten

