



Dags att förbättra inflationmålet?

Handelsbanken
3 december

Vice riksbankschef Per Jansson

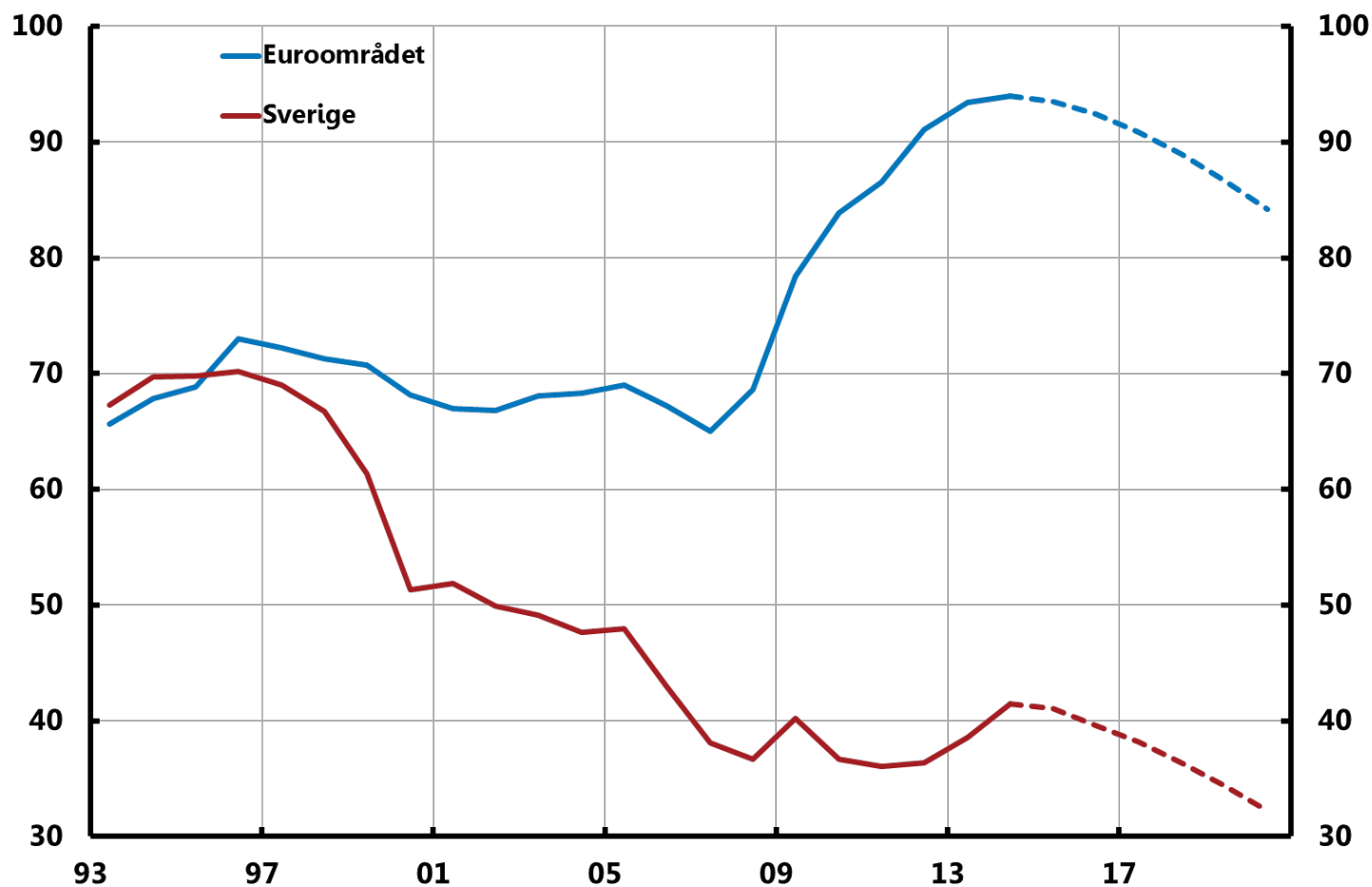
Mina budskap

- Var försiktig med att göra stora förändringar i de svenska ekonomisk-politiska ramverken!
 - Flexibel inflationsmålspolitik bör vara grundstommen även framöver
 - Men vissa förbättringar värda att seriöst överväga
 - Målvariabeln
 - Intervall kring målet
-

Reformer efter 1990-talskrisen gav stabilitet

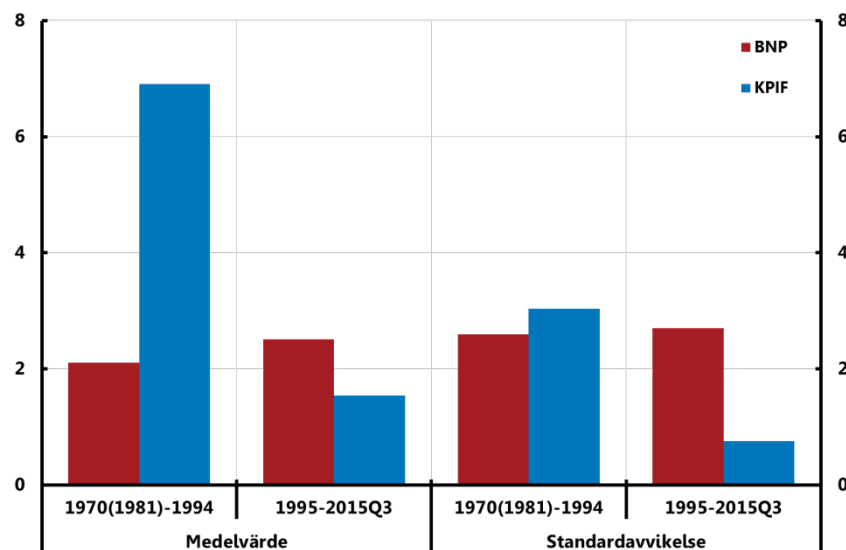
- Lindbeckkommissionen 1993: "Systemfel"
 - Systematiskt alltför expansiv ekonomisk politik
 - Finanspolitiken
 - Ramverk med förändrad budgetprocess
 - Penningpolitiken
 - Inflationsmål, självständig Riksbank
 - Lönebildningen
 - Industriavtal, industrin lönenormerande
-

Starka offentliga finanser helt grundläggande

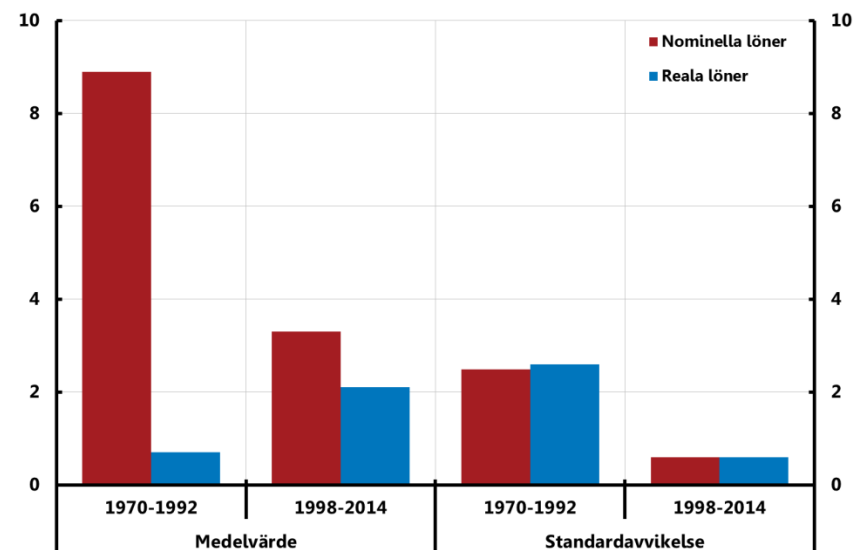


Ordning och reda i den nominella ekonomin

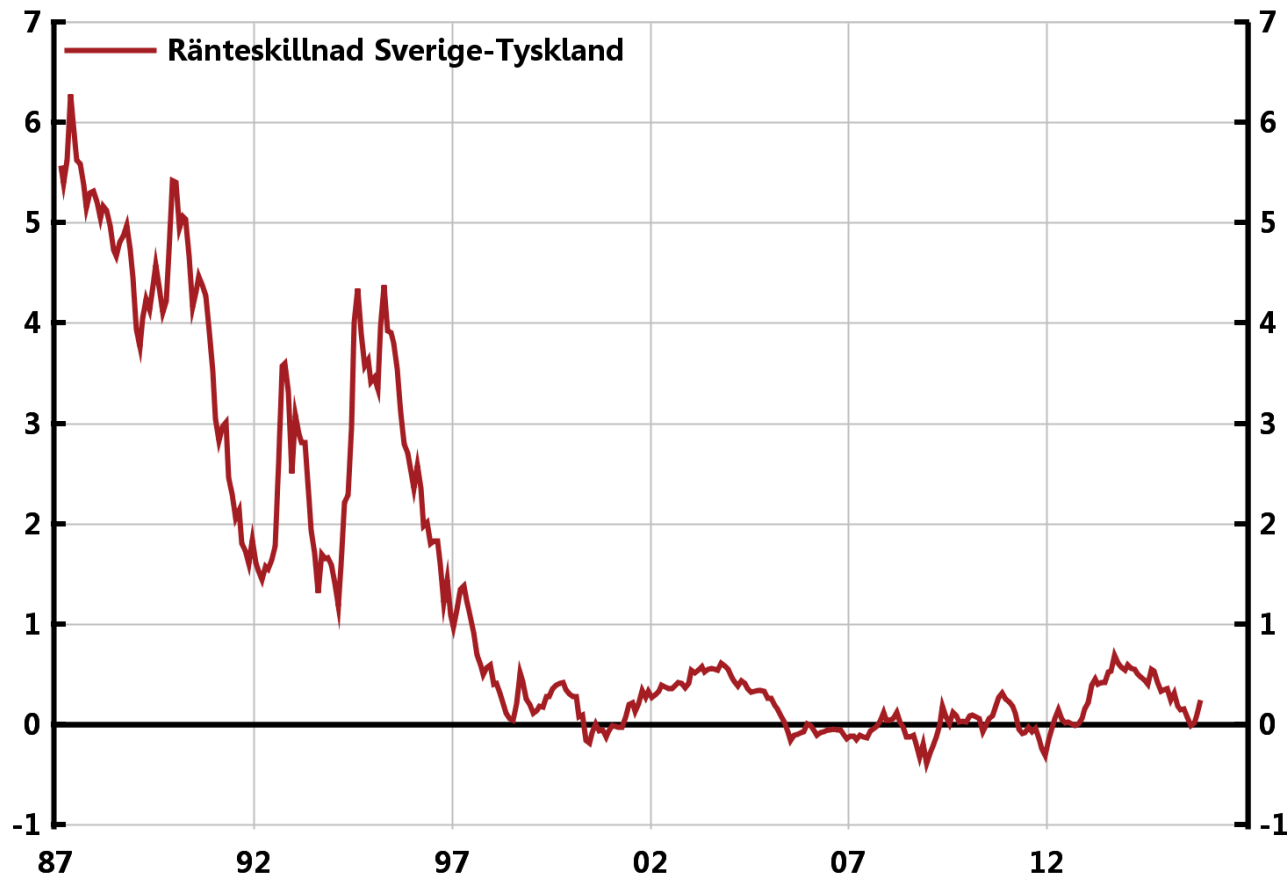
Inflation och BNP-tillväxt



Nominella och reala löneökningar



Högt internationellt förtroende för svensk ekonomi



Anm. Ränteskillnaden avser 10 åriga statsobligationer och är gjord på månadsdata. Procentenheter.

Källor: Thomson Reuters och Riksbanken

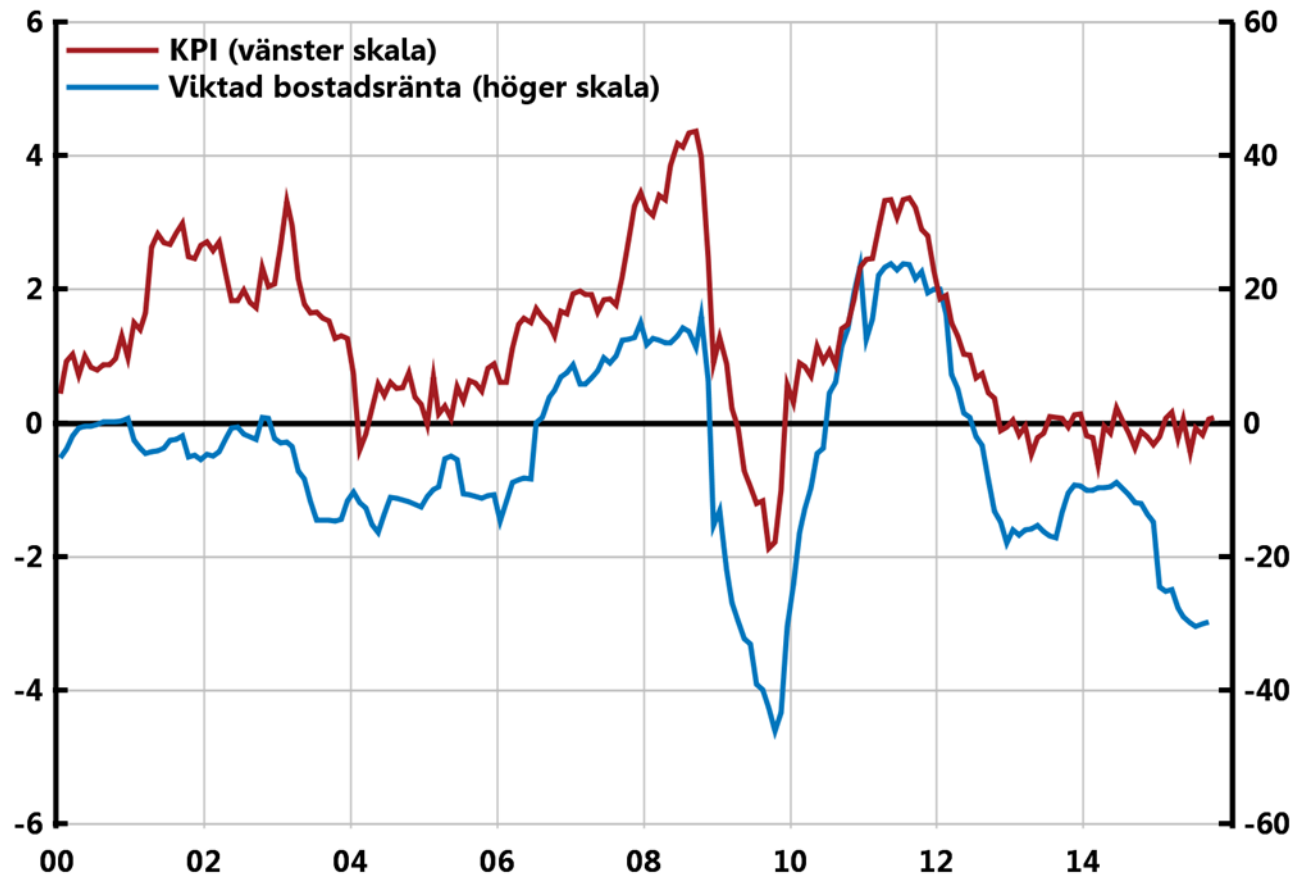
Kommer *inte* att ta upp

- Nivån på inflationsmålet
 - Nyligen diskuterat av bl.a. Flodén och Skingsley
 - Penningpolitik och finansiella obalanser
 - Alternativ till inflationsmålspolitik (t.ex. nominell BNP-styrning)
 - Men viktigt att följa internationell debatt!
 - Undvik hemsnickrade lösningar som vi får ångra
-

Målvariabeln

- KPI ända från starten 1993
 - Välkänt mått
 - Stor del av hushållens konsumtion
 - Publiceras regelbundet
 - Men problem: Stort direkt genomslag av ränteändringar åt "fel håll"
 - Andra mått har väglett räntebesluten: "KPIF-inflation på målet ger i genomsnitt KPI-inflation på målet"
-

Ränteförändringar slår igenom direkt på KPI-inflationen



Anm. Viktad bostadsränta är skarvad i december 2014 på grund av förändrad mätmetod. Årlig procentuell förändring.

Källor: SCB och Riksbanken

Målvariabeln

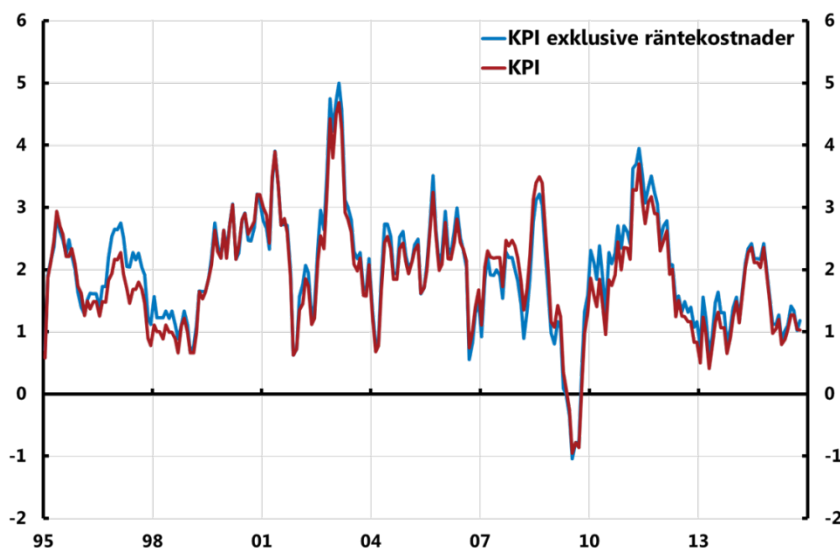
- KPI ända från starten 1993
 - Välkänt mått
 - Stor del av hushållens konsumtion
 - Publiceras regelbundet
 - Men problem: Stort direkt genomslag av ränteändringar åt "fel håll"
 - Andra mått har väglett räntebesluten: "KPIF-inflation på 2 procent ger i genomsnitt KPI-inflation på målet"
-

Svensk KPI-inflation ganska unik

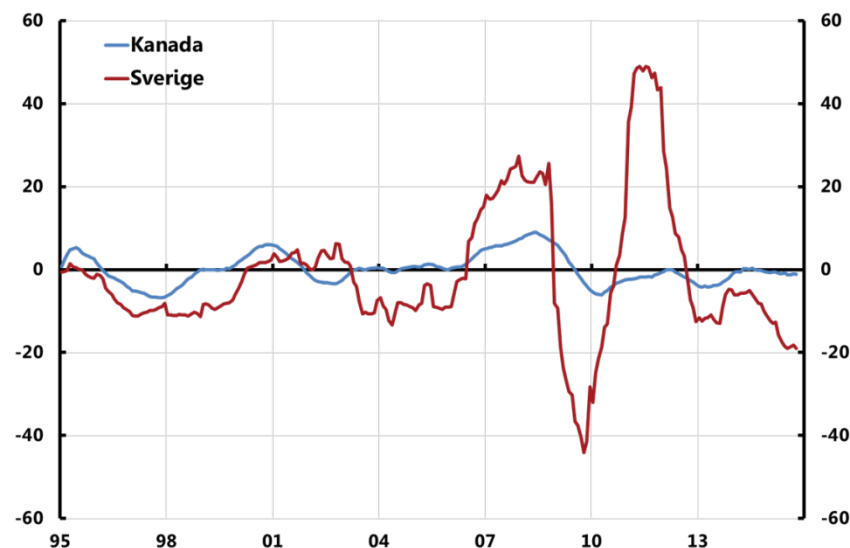
- Boendekostnader: Kostnads kalkyl där räntor väger tungt
 - Mindre genomslag av räntor i de flesta andra länder
 - USA, Norge – hyresekvivalensansats
 - Euroområdet, Storbritannien – HIKP (bara driftskostnader)
 - Australien, Nya Zeeland – nettoanskaffningsansats
 - Kanada på papperet liknande metod som Sverige, men...
-

Litet genomslag av räntor på KPI-inflationen i Kanada

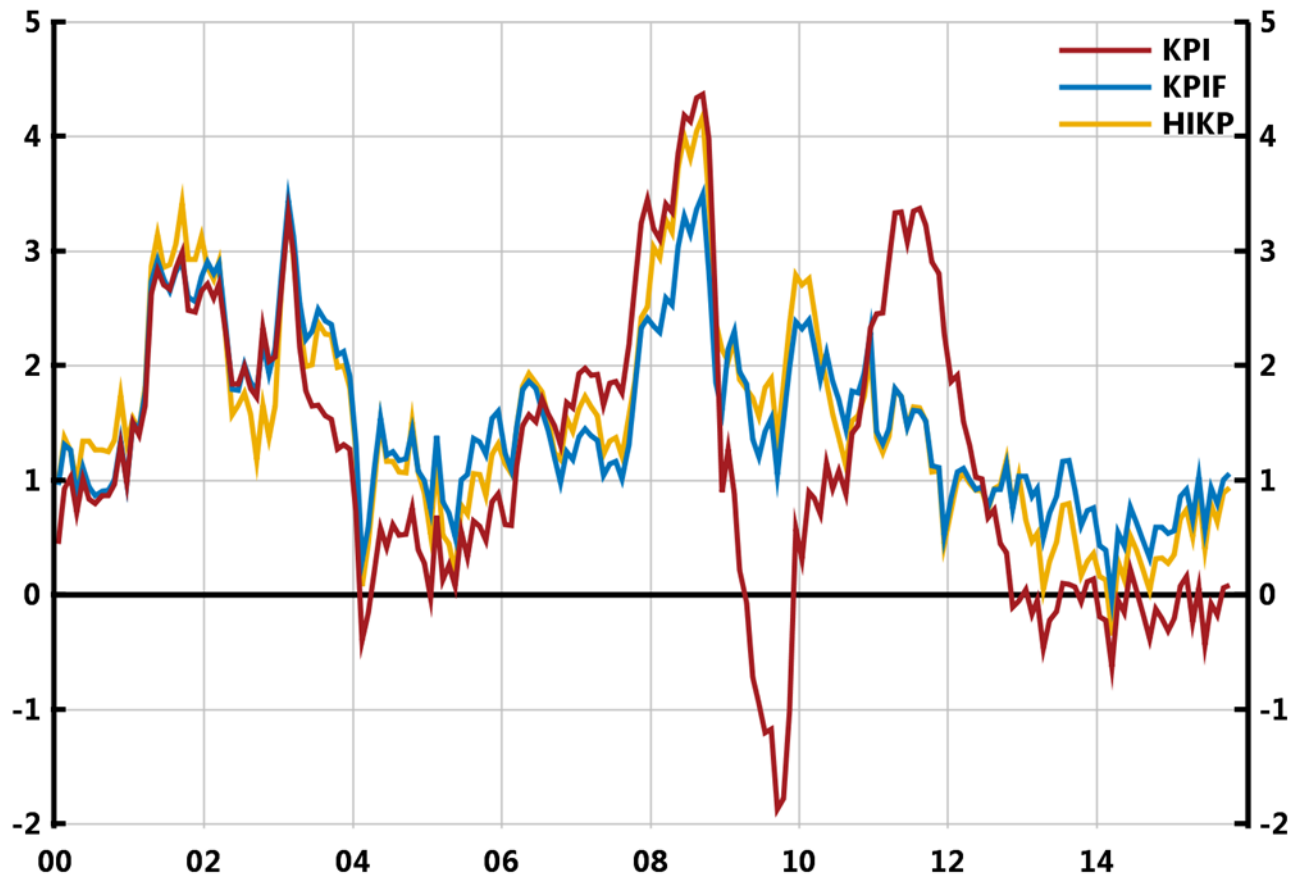
Inflation i Kanada



Räntekostnader



Inget nytt fenomen – men stora skillnader sedan krisen



Anm. KPIF är KPI med fast bostadsränta. HIKP avser EU-harmoniserat index för konsumentpriser. Årlig procentuell förändring.

Källor: SCB och Riksbanken

Problem med KPI som målindex

- Missvisande bild av läget i svensk ekonomi
 - KPI-inflationen långt från målet länge
 - Risk för minskat förtroende för inflationsmålet
 - "Ger stabilisering av KPIF-inflationen stabilisering av KPI-inflationen?"
 - Risk för instabilitet i lönebildningen
 - Extremt låg KPI-inflation följs av osedvanligt hög KPI-inflation
 - Stora svängningar om stort fokus på aktuell KPI-inflation
-

"Deflation!"

NYHETER 07



Deflation trots Riksbankens mål

Trots Riksbankens sänkta ränter deflater svensk ekonomin. "Det är svårt att se närheten i denna kamratt upp till Riksbankens mål", säger Ole Holmgren på SEB.

Inflationstakten i november var -0,2 procent, enligt siffror från Statistiska centralbyrån (SCB). Det är en nedgång från oktober och ligger från målet på 2 procent. Än så tydligt varningen i deflationstakten har minskat av, säger Tordbjörn Holmström, chefsekonomen på Nordnet.

Det beror mest på en viss låstendens för Riksbanken. Men resultatet visar att många justerat ser efterväntad och konsumentkonsumtionen på sig har fallit under december, säger han.

Nästa vecka lämnar Riksbankens styrelse sin rapport för 2013. Enligt bankens senaste prognos för 2013, 2 procent under december, säger han.

Det senaste året Sverige nådde sin inflationstakt på 2 procent var 2011, med 2,6 procent inflation. I oktober i år nådde Riksbankens prognos nästan samma fast på elementen och i upp deflationen. Anser han det vara värt.

Trots att vi har en svagare krona som trycker upp inflationen ligger på kortare tid varav även i månad att en viss inflation kommer upp till Riksbankens mål, säger Ole Holmgren på SEB.

SVENSKANLÖSN
09/11/2013 09:00:00

SvD december 2014

metro

PUBLICERAD 13 november 2013

Deflationen kan tvinga riksbanken att sänka räntan

Sverige har deflation, i går kom nya siffror från SCB som visar att penningmängden minskar och priserna faller. Men personer med pengar på sparkontot eller stora lån kan tjäna på den negativa inflationen.

7 Bilder 04 | SKRIV ETT DEBATTSVAR



Metro november 2013

Deflation ny blåslampa på Riksbanken

Sverige har nu deflation, visar SCB:s senaste siffror. Konsumentpriserna sjönk med 0,2 procent från september till oktober. De oväntade siffrorna ökar förväntningarna på en räntesänkning från Riksbanken. (TT)

TT/SvD november 2013

sverigeradio

Englände Sverberik 1925-2013

nyheter Program P1 P2 P3 P4 Stockholm (SRT) Alla kanaler Sport Värmskär

Deflationen biter sig fast i svensk ekonomi

Publicerat idag 12 mars 2013 kl 18:38

Fyra månader med deflation 0:22 min



Foto: Christian Olsson/Scanpix

Det fortsätter att vara lågt inflationstryck i svensk ekonomi, enligt nya siffror från Statistiska centralbyrån. I februari nådde inflationen inte ens upp till nollstrecket.

SR mars 2013

affärsvärlden

AFGX 19.53 -0,41% 1 år +9,53%

Dow Jones 98.47 +0,51% 1 år +0,90%

Hem Börs & marknad Jobb Play Platinum Om o

Nyhetsdygnet Aktieanalyser Affärsjuridik Kronikor Sily Season B



Stefan Ingves. Foto: TT

f t in + 1

Större deflation än väntat

Av SIX Affärsvärlden
Publicerad 14 juli 2013 09:40

Inflationstakten hamnade på minus 0,4 procent i juni, vilket är en nedgång jämfört med föregående månad.

SIX/Affärsvärlden juli 2013

Sweden

Sweden slides further into deflation

Consumer prices fell 0.4% in September



16 shares

OCTOBER 14, 2013 by Richard Milne, Nordic Correspondent

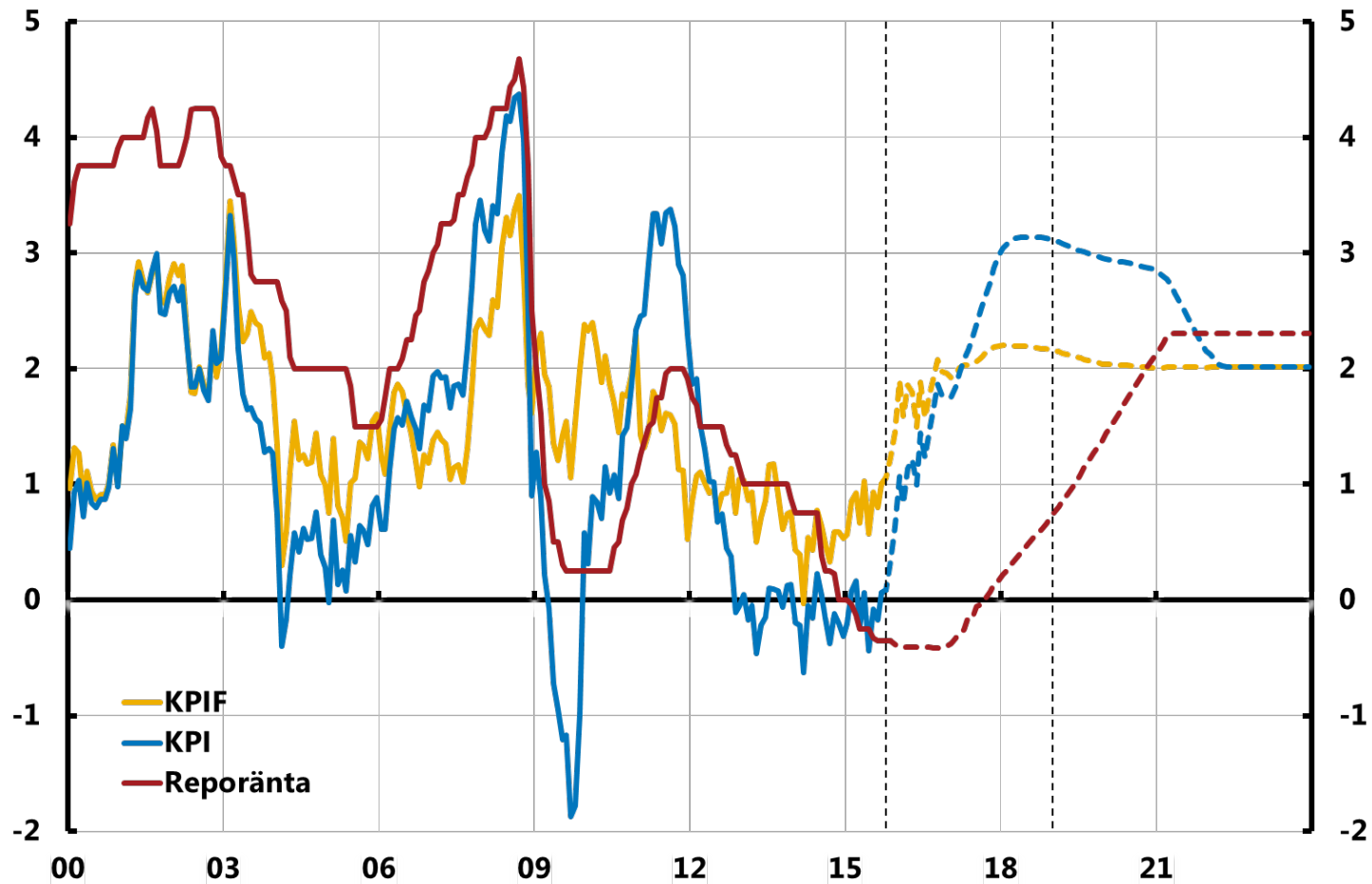
Sweden experienced its 16th month of deflation in the past two years in September, raising the prospect of another interest rate cut later this month.

Financial Times oktober 2014

Problem med KPI som målindex

- Missvisande bild av läget i svensk ekonomi
 - KPI-inflationen långt från målet länge
 - Risk för minskat förtroende för inflationsmålet
 - "Ger stabilisering av KPIF-inflationen verkligen stabilisering av KPI-inflationen?"
 - Risk för instabilitet i lönebildningen
 - Extremt låg KPI-inflation följs av osedvanligt hög KPI-inflation
 - Problem vid stort fokus på aktuell KPI-inflation
-

KPI-inflationen framöver – ett räkneexempel



Anm. KPIF är KPI med fast bostadsränta. Utvecklingen av KPI efter 2018 är beräknad på basis av linjär framskrivning av räntan till historiskt genomsnitt 1998-2015 och antagande om att KPIF ligger på målet

Källor: SCB och Riksbanken

Intervall kring målet

- Toleransintervall ± 1 procentenhet infördes samtidigt med målet 1993
- Togs bort 2010
 - Ingen praktisk funktion, "stora avvikelser naturlig del av penningpolitiken"
- Tillräckligt lång tid för att utvärdera borttagandet
 - Fyllde intervallet verkligen ingen funktion?

Toleransintervall eller målintervall?

- Toleransintervall: 2 procent punktmål, men 1-3 procent kan "tolereras" vid oförutsedda händelser
 - Målintervall: 1 eller 3 procent lika bra som 2 procent
 - Den svenska debatten handlar mest om målintervall: "Riksbanken behöver inte sikta mot 2 procent, risker med mycket expansiv politik kan undvikas"
-

Aktuell svensk debatt om intervall

- Penningpolitiken inte stelbent fixerad vid 2 procent
 - Snarare: Lång period under målet, fallande långsiktiga inflationsförväntningar
 - Svårt att motverka framtida lågkonjunkturer om förväntningarna permanentas på för låg nivå
 - Jfr. internationell debatt om att höja inflationsmålet
 - Intervall (oavsett av vilket slag) hade inte lett till en påtagligt annorlunda penningpolitik
-

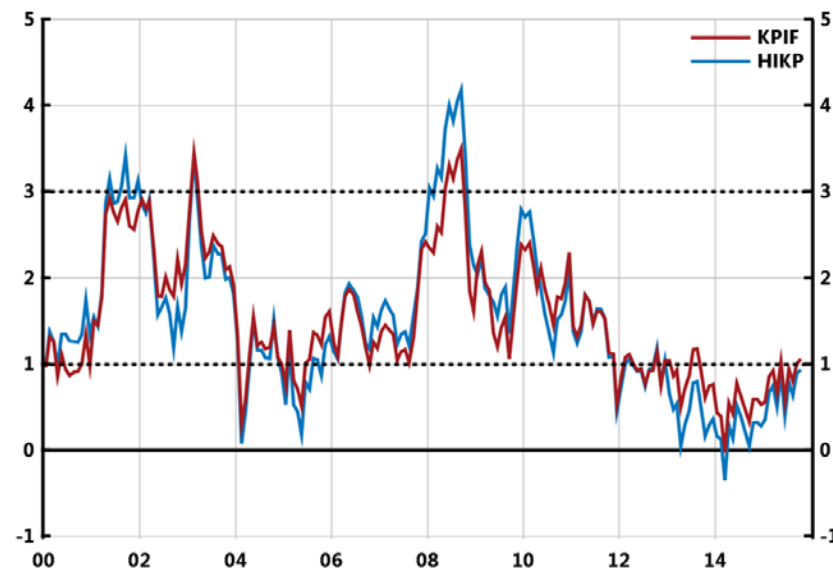
Skäl att återinföra intervall

- Toleransintervall bra för att illustrera osäkerheten i penningpolitiken och påminna om att Riksbanken inte kan finjustera ekonomin och inflationen
 - Intervallet bör ha praktisk betydelse
 - Särskild rapport (jfr. Bank of Englands öppna brev)
 - Viktigt att matcha målvariabel och intervall
-

Toleransintervall 1-3 procent hade passat bättre för KPIF och HIKP

KPI

KPIF och HIKP



Dags att förbättra inflationsmålet?

- Var försiktig med att göra stora förändringar i de svenska ekonomisk-politiska ramverken!
 - Flexibel inflationsmålspolitik bäst även framöver
 - Men vissa förbättringar bör seriöst övervägas
 - Målvariabeln: Ersätt KPI-inflationen med KPIF- eller HIKP-inflationen
 - Intervall: Återinför ett toleransintervall
-