

Den låga inflationen: ska vi oroas och kan vi göra något åt den?

SACO
14 maj 2014

Vice riksbankschef Martin Flodén



Översikt

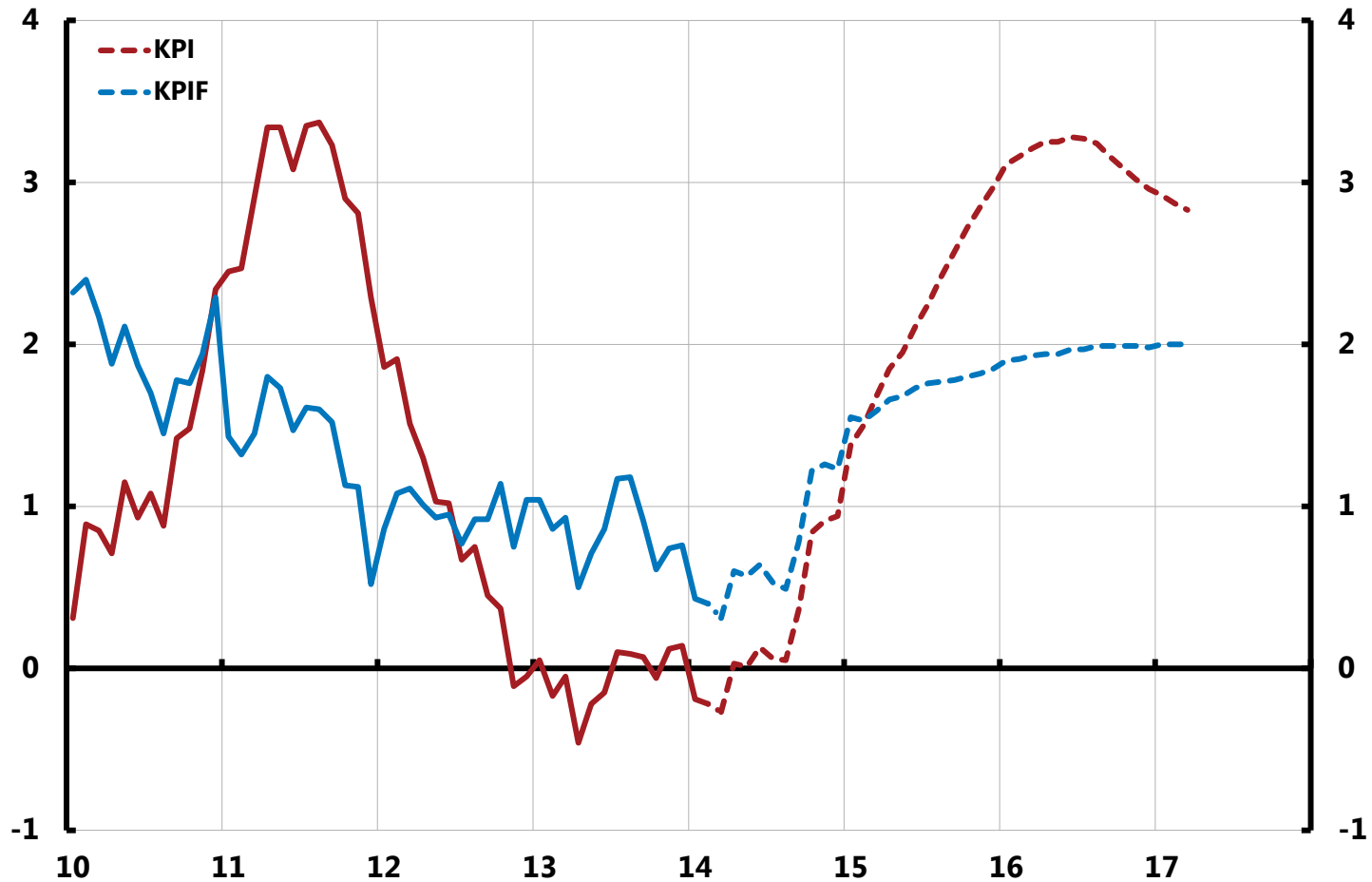
- Låg inflation
- Varför oroas?
- Vad kan Riksbanken göra?





Låg inflation

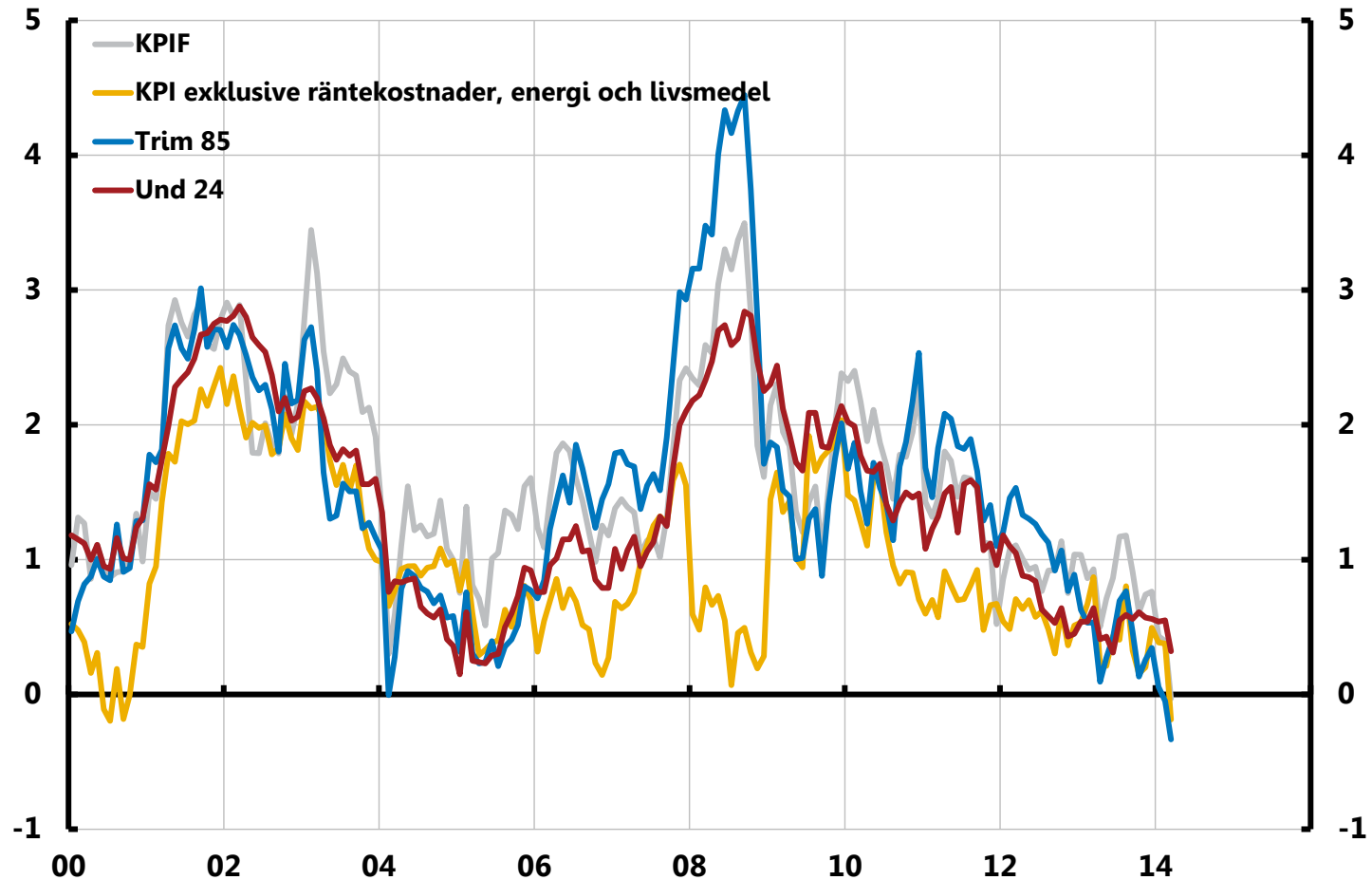
KPI och KPIF



Anm. Årlig procentuell förändring. KPIF är KPI med fast bostadsränta.

Källor: SCB och Riksbanken

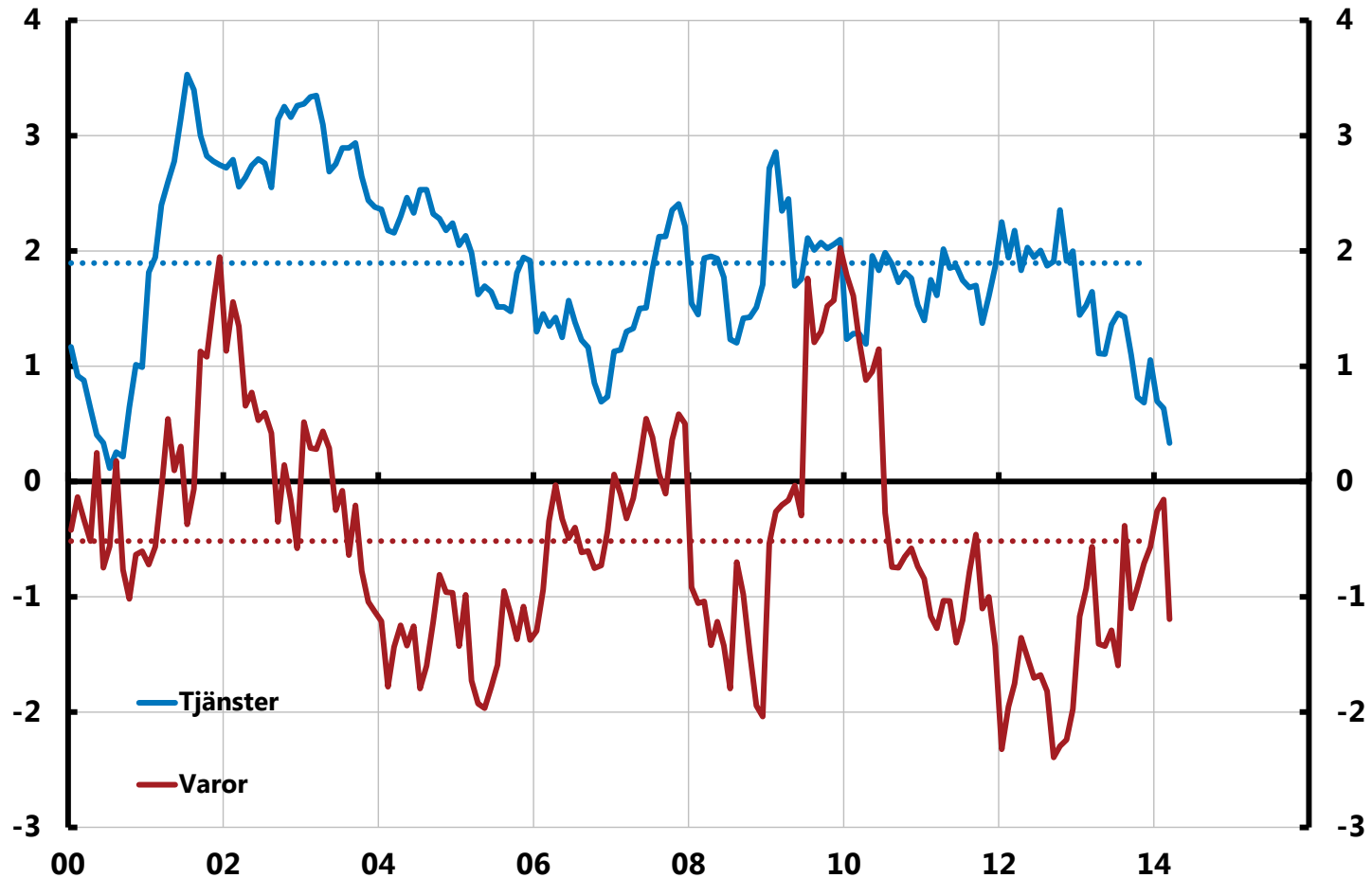
Underliggande inflation



Anm. Und 24 och Trim 85 är statistiska mått beräknade utifrån KPI uppdelat på cirka 70 undergrupper. Und 24 är sammanvägd med vikter justerade för den historiska standardavvikelsen. I Trim 85 har de 7,5 procent högsta och de 7,5 procent lägsta årliga prisförändringarna exkluderats. KPIF är KPI med fast bostadsränta.

Källor: SCB och Riksbanken

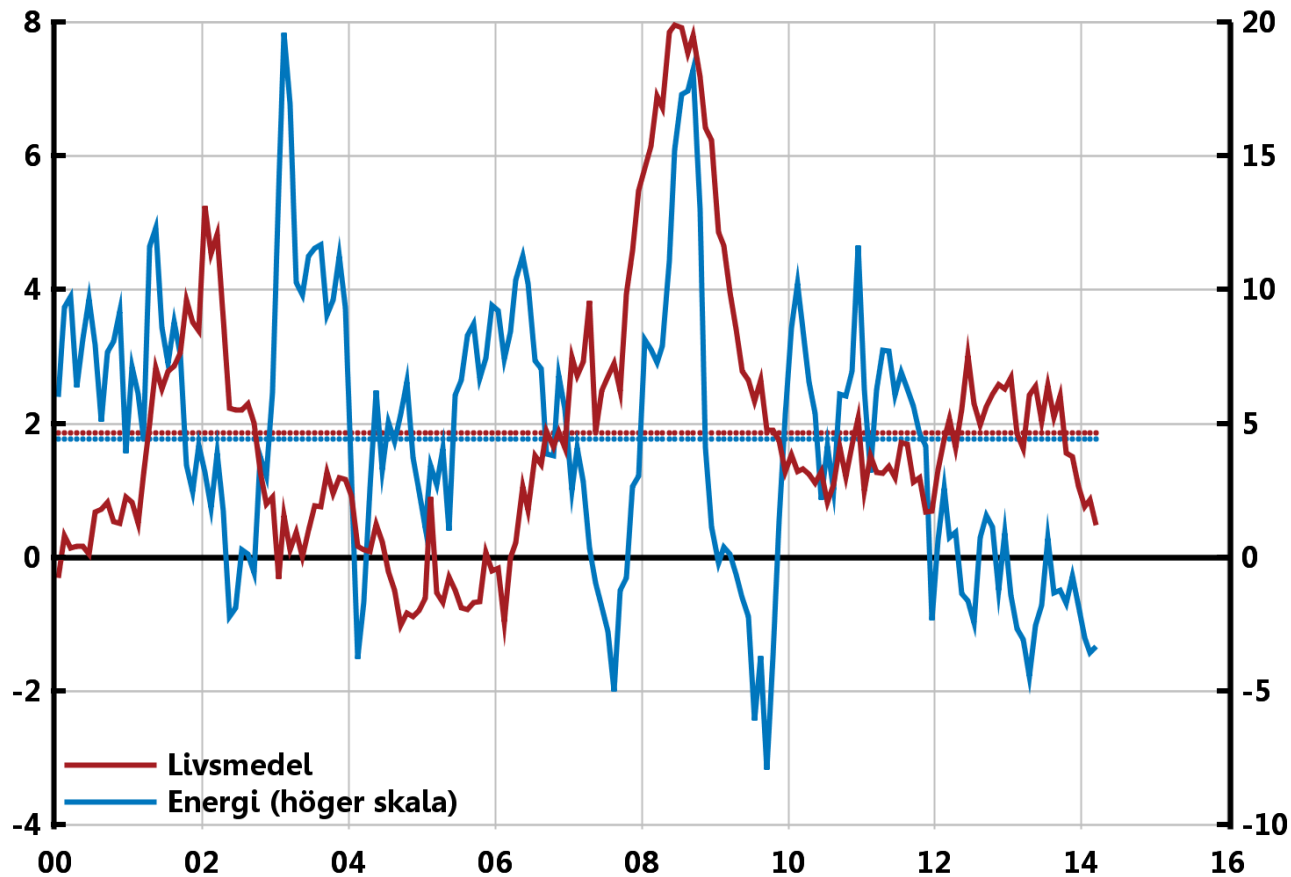
Varu- och tjänstepriser



Anm. Varupriser och tjänstepriser enligt KPI, årlig procentuell förändring.
Prickade linjer avser medel för perioden 2000-2013.

Källa: SCB

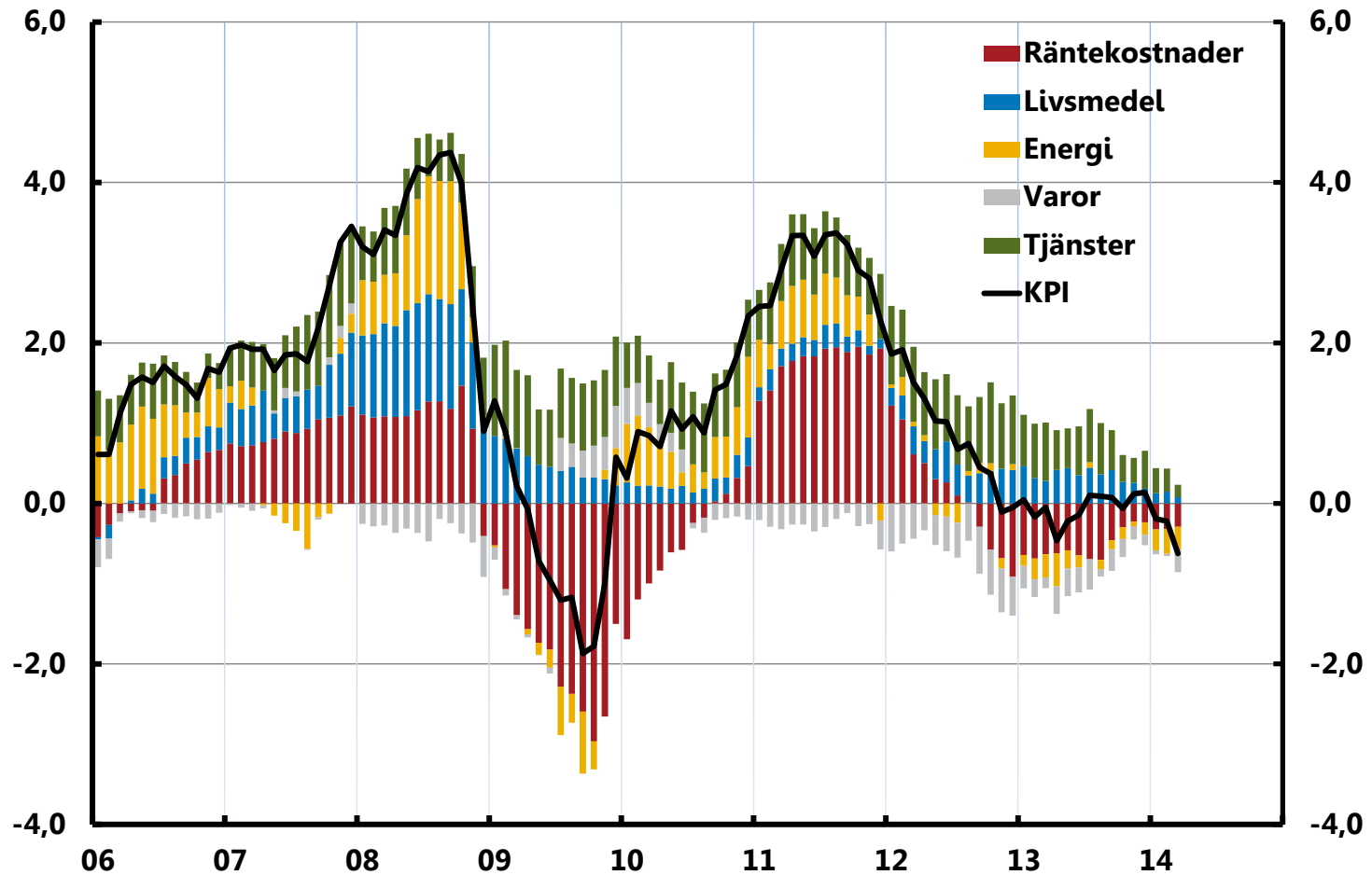
Livsmedels- och energipriser



Anm. Livsmedelspriser och energipriser enligt KPI, årlig procentuell förändring.
Prickade linjer avser medel sedan 2000.

Källa: SCB

Bidrag till ökningstakten i KPI





Varför oroas?

Varför är låg inflation ett problem?

- Lönebildning
 - För höga reallöner
 - Svårt att anpassa relativlöner
 - Förtroende och inflationsförväntningar
 - Svårt planera långsiktigt
 - Penningpolitiken mindre effektiv
 - Högre reala skulder
 - Särskilt problematiskt om lågkonjunktur
 - Deflation?
-



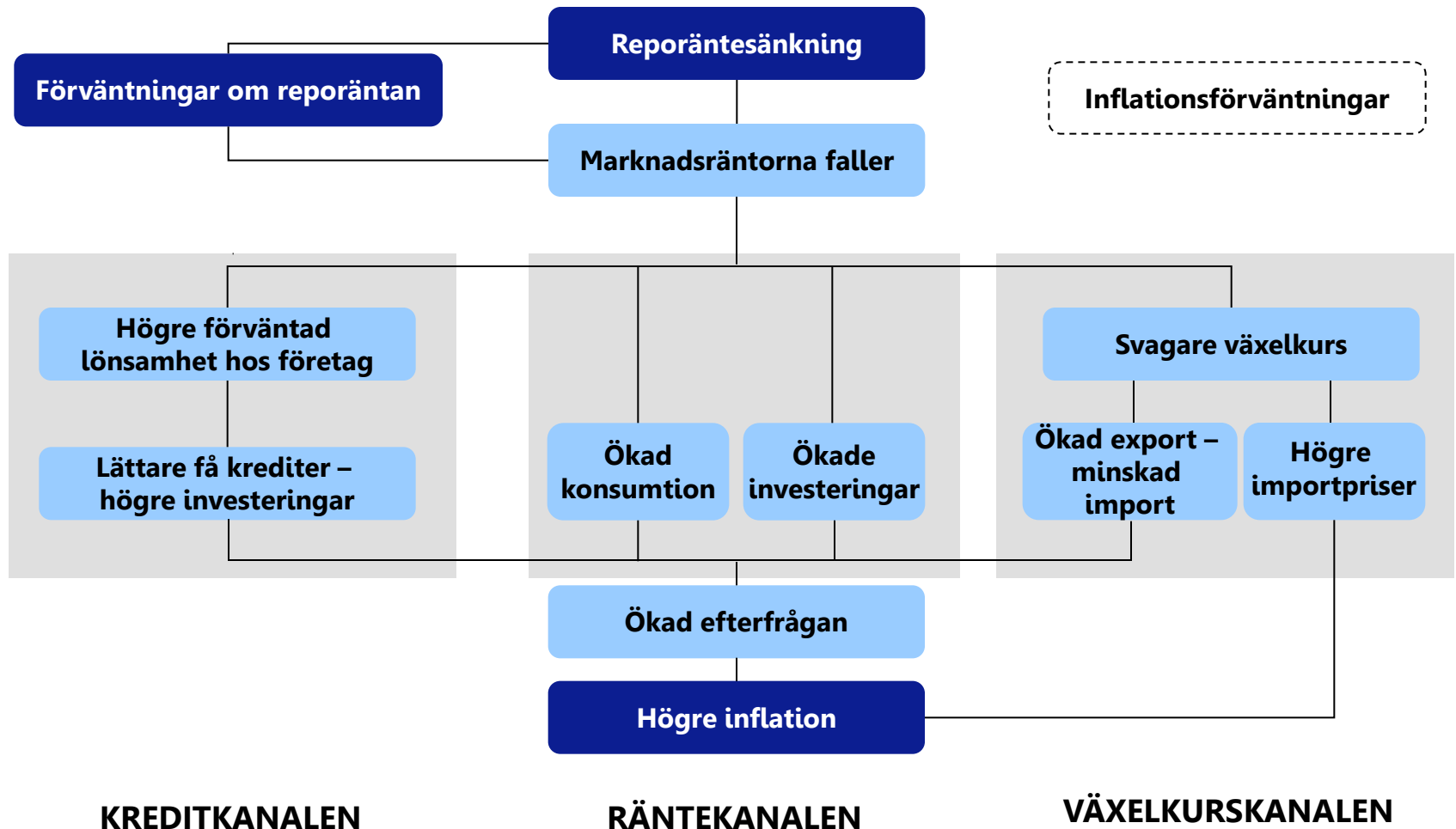
Vad kan Riksbanken
göra?

Kan Riksbanken påverka inflationen?

- Genomsnittlig inflation bestäms av penningpolitiken
- Men inte nödvändigtvis via konjunkturen
 - Stark och snabb effekt på inflationen via växelkursen
 - Inflationförväntningarna

Figur 6: Transmissionsmekanismen

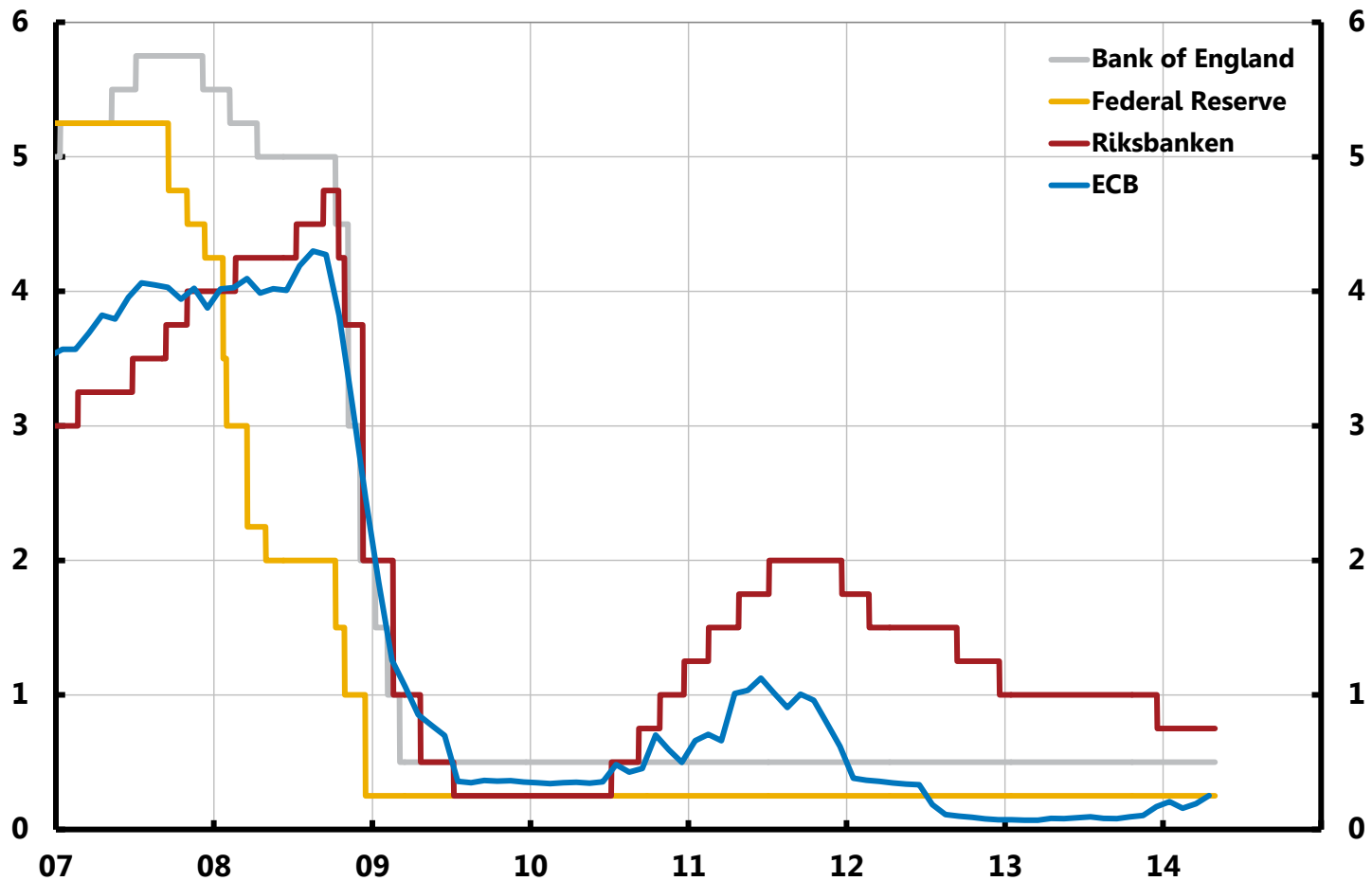
-Hur påverkar penningpolitiken inflationen?



Kan Riksbanken påverka inflationen?

- Genomsnittlig inflation bestäms av penningpolitiken
 - Men inte nödvändigtvis via konjunkturen
 - Stark och snabb effekt på inflationen via växelkursen
 - Inflationförväntningarna
 - Avfärdade invändningar
 - Penningpolitikens genomslag har försvagats efter finanskrisen
 - En liten ekonomi måste anpassa sig till omvärlden
 - Inflationen är låg även i länder med mer expansiv penningpolitik
 - Teknologisk utveckling medför fallande priser
-

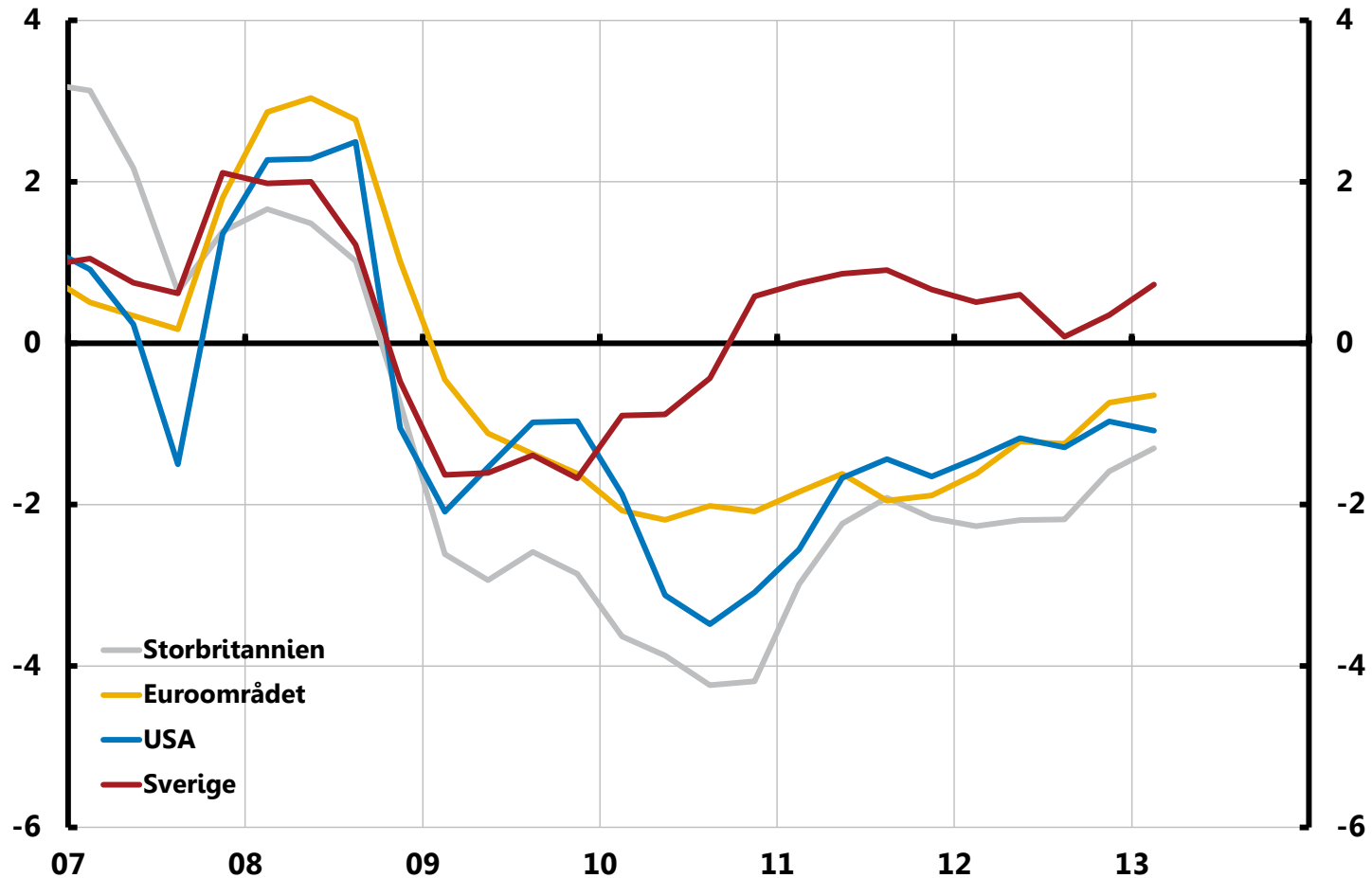
Styrräntor



Anm. ECB räntan avser månadsmedelvärden av Eonia o/n.
Övriga avser dagsdata.

Källor: Respektive centralbank

Reala styrräntor i omvärlden negativa



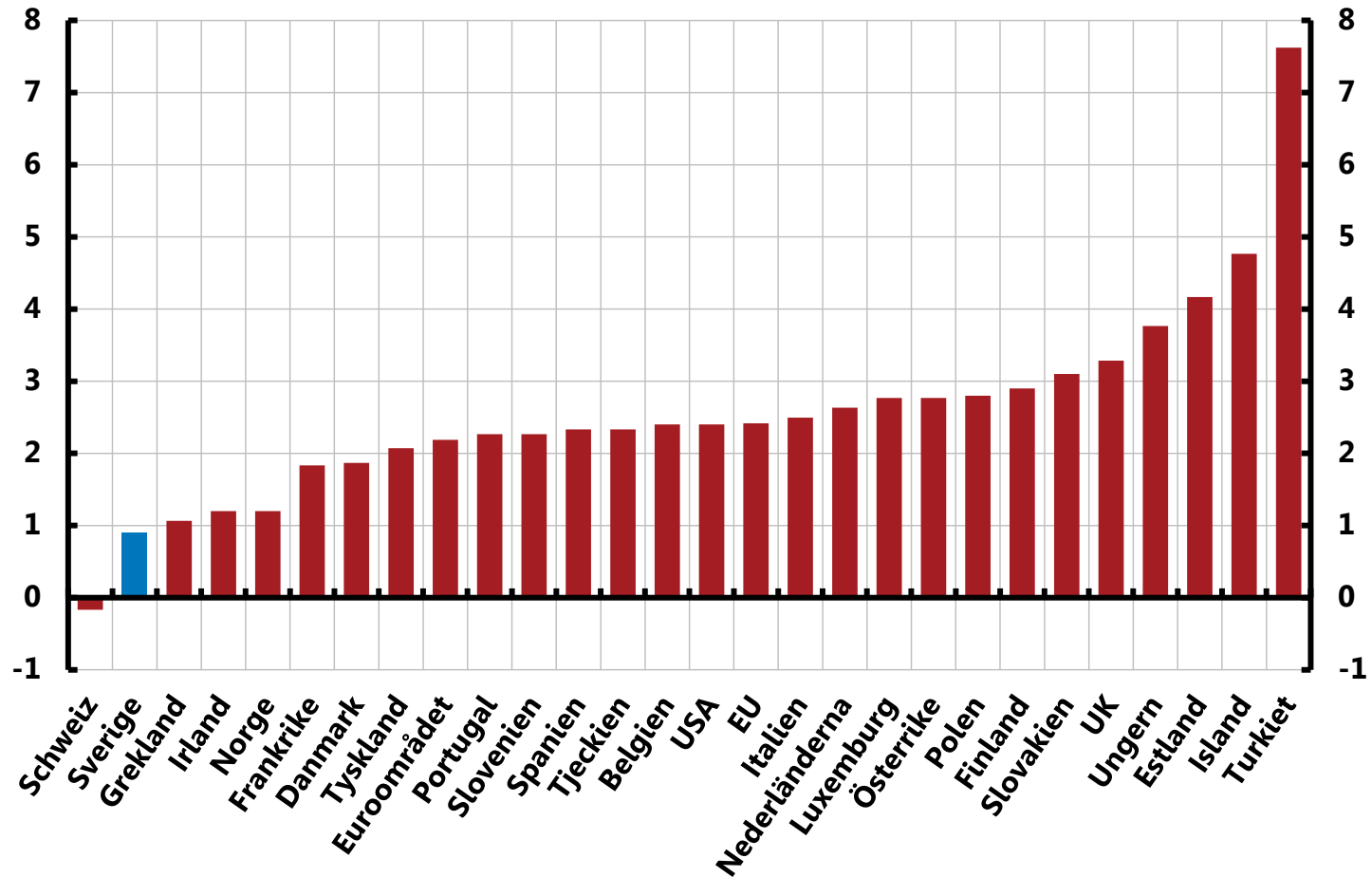
Anm. Reala styrräntor beräknade som genomsnittlig styrränta ett år framåt minus inflationen 4 kvartal framåt. Inflationen mätt som KPIF för Sverige, HIKP för Euroområdet samt KPI för USA och Storbritannien.

Källor: Nationella källor och Riksbanken

Kan Riksbanken påverka inflationen?

- Genomsnittlig inflation bestäms av penningpolitiken
 - Men inte nödvändigtvis via konjunkturen
 - Stark och snabb effekt på inflationen via växelkursen
 - Inflationförväntningarna
 - Avfärdade invändningar
 - Penningpolitikens genomslag har försvagats efter finanskrisen
 - En liten ekonomi måste anpassa sig till omvärlden
 - Inflationen är låg även i länder med mer expansiv penningpolitik
 - Teknologisk utveckling medför fallande priser
-

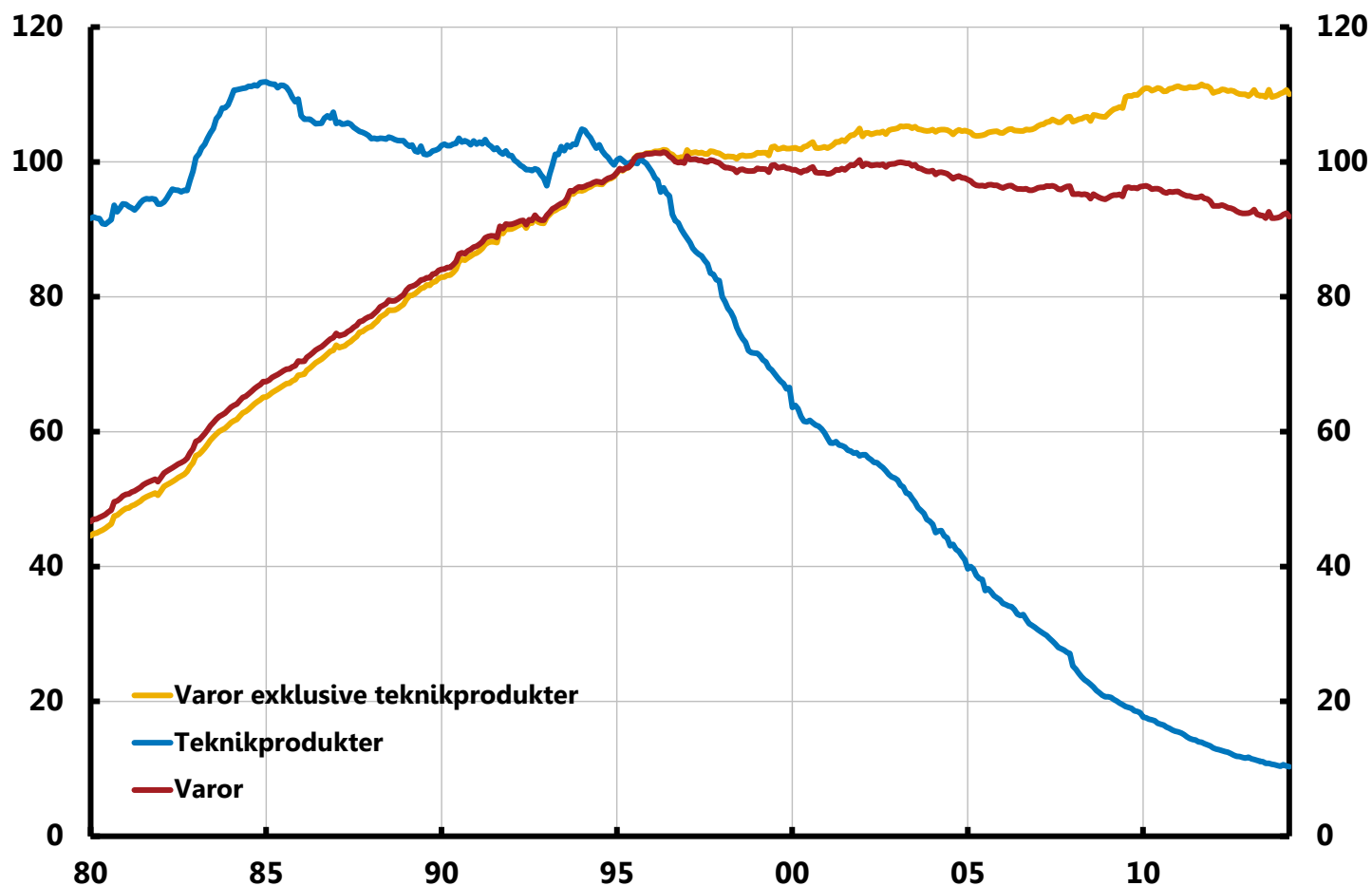
HIKP 2011-2013



Kan Riksbanken påverka inflationen?

- Genomsnittlig inflation bestäms av penningpolitiken
 - Men inte nödvändigtvis via konjunkturen
 - Stark och snabb effekt på inflationen via växelkursen
 - Inflationsförväntningarna
 - Avfärdade invändningar
 - Penningpolitikens genomslag har försvagats efter finanskrisen
 - En liten ekonomi måste anpassa sig till omvärlden
 - Inflationen är låg även i länder med mer expansiv penningpolitik
 - Teknologisk utveckling medför fallande priser
-

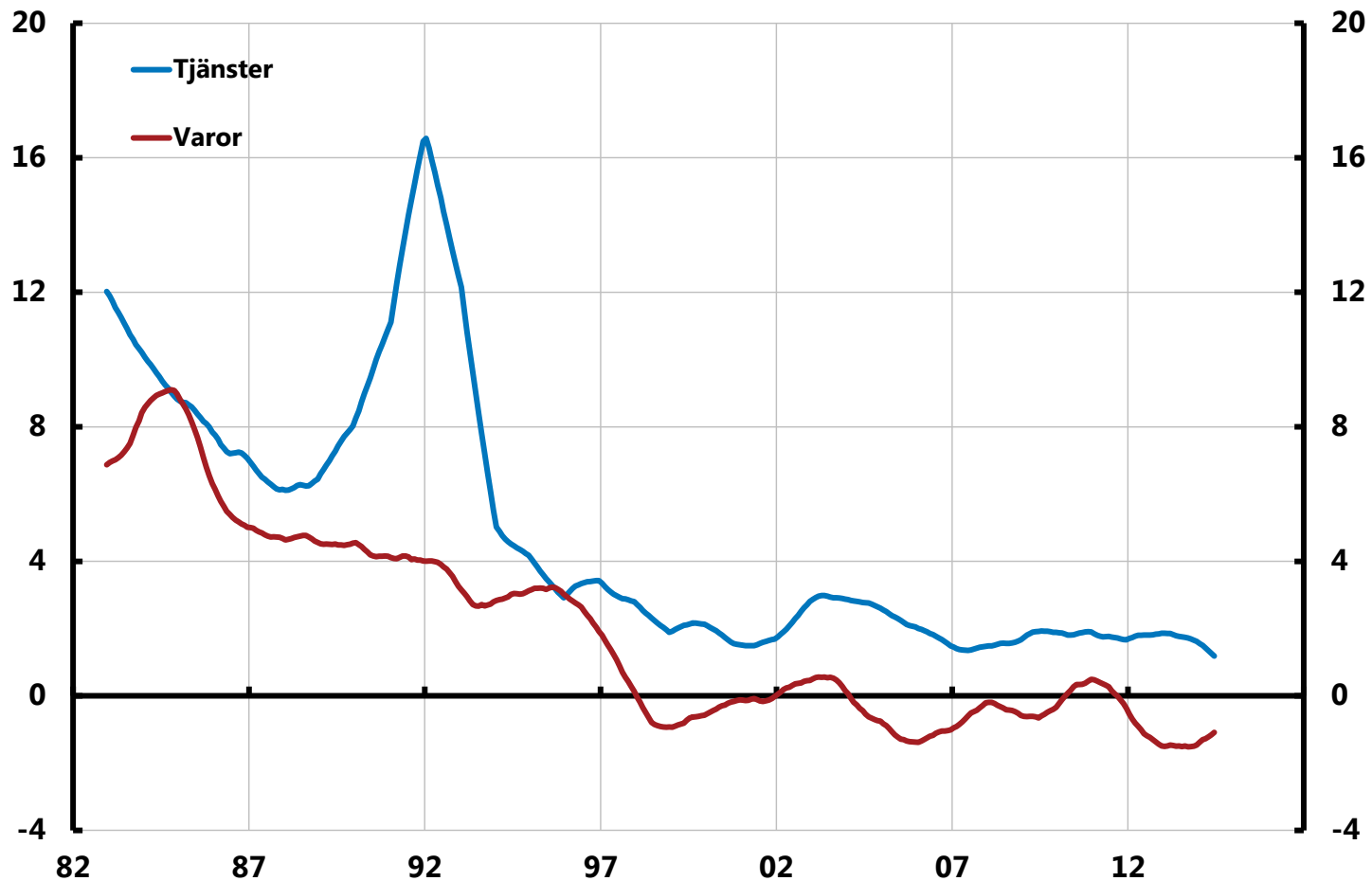
Stora skillnader i pristrender för olika varugrupper



Anm. Index 1995=100. Teknikprodukter avser en sammanvägning av grupperna radio, tv, video, kameror inkl. färgfilm och musikinstrument, cd, dvd i KPI.

Källor: SCB och Riksbanken

Varu- och tjänstepriser, glidande medelvärden



Slutsats

- Alltför liten tilltro till Riksbankens möjligheter att påverka inflationen
- Kanske alltför stor tilltro till våra möjligheter att påverka arbetslösheten
 - Den genomsnittliga arbetslösheten bestäms främst av faktorer som ligger helt utanför Riksbankens kontroll