

# Flexibel Inflationsmåspolitik

Kommentarer  
Martin Flodén  
Stockholms universitet

Nationalekonomiska föreningen  
12 Maj, 2011

# Översikt

- Vad menas med "flexibel inflationsmålspolitik"?
- Riksbanken och flexibel inflationsmålspolitik
- Hur kan Riksbankens strategi/ramverk förbättras?

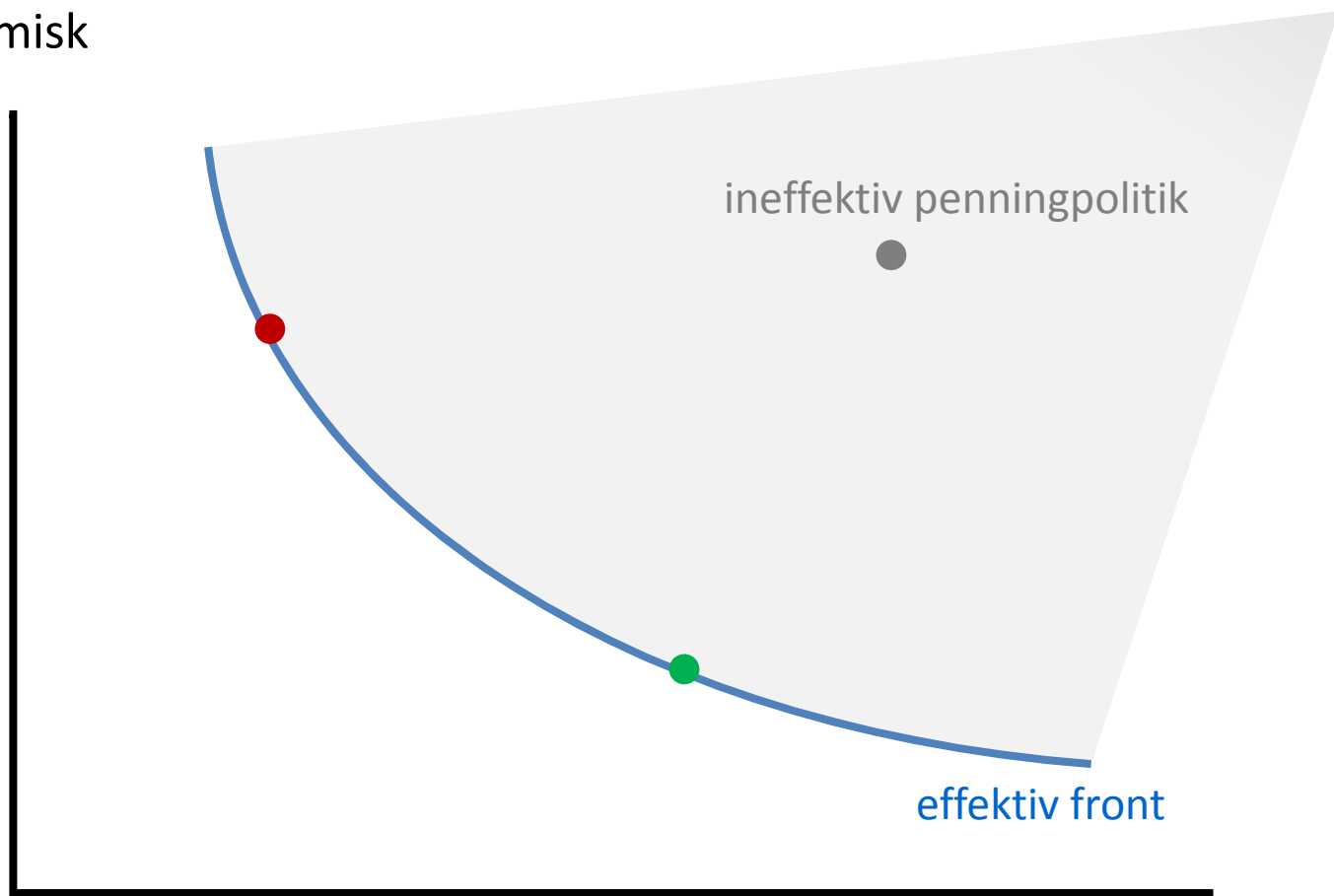
# FLEXIBEL INFLATIONSMÅLSPOLITIK

- Inflationsmål i kombination med realekonomiska avvägningar (Svensson 1996)
- Centralbanker har alltid tagit realekonomisk hänsyn
- Förarbetena till riksbankslagen (1997) säger att Riksbanken ...

... utan att åsidosätta [det långsiktiga] prisstabilitetsmålet [har en skyldighet att] stödja målen för den allmänna ekonomiska politiken i syfte att uppnå **hållbar tillväxt och hög sysselsättning**

# TAYLORKURVAN

realekonomisk  
volatilitet



effektiv front

inflationsvolatilitet

# RIKSBANKENS PENNINGPOLITISKA STRATEGI

- Heikensten (1999):
  - önskade svängningar i den ekonomiska aktiviteten
- Riksbanken (2006, 2007):
  - utrymme att ta hänsyn till **tillväxt, arbetslöshet, sysselsättning**, etc
  - tar löpande hänsyn till förändringar i **tillgångspriser** ... men dessa är ej målvariabler
  - Tvåårshorisonten ... restriktion på hur stor hänsyn som kan tas till den realekonomiska utvecklingen
- Riksbanken (2010):
  - Flexibel inflationsmålspolitik
  - Inflationsmålet är **överordnat**
  - Stabilisera **produktion** och **sysselsättning** runt långsiktigt hållbara utvecklingsbanor

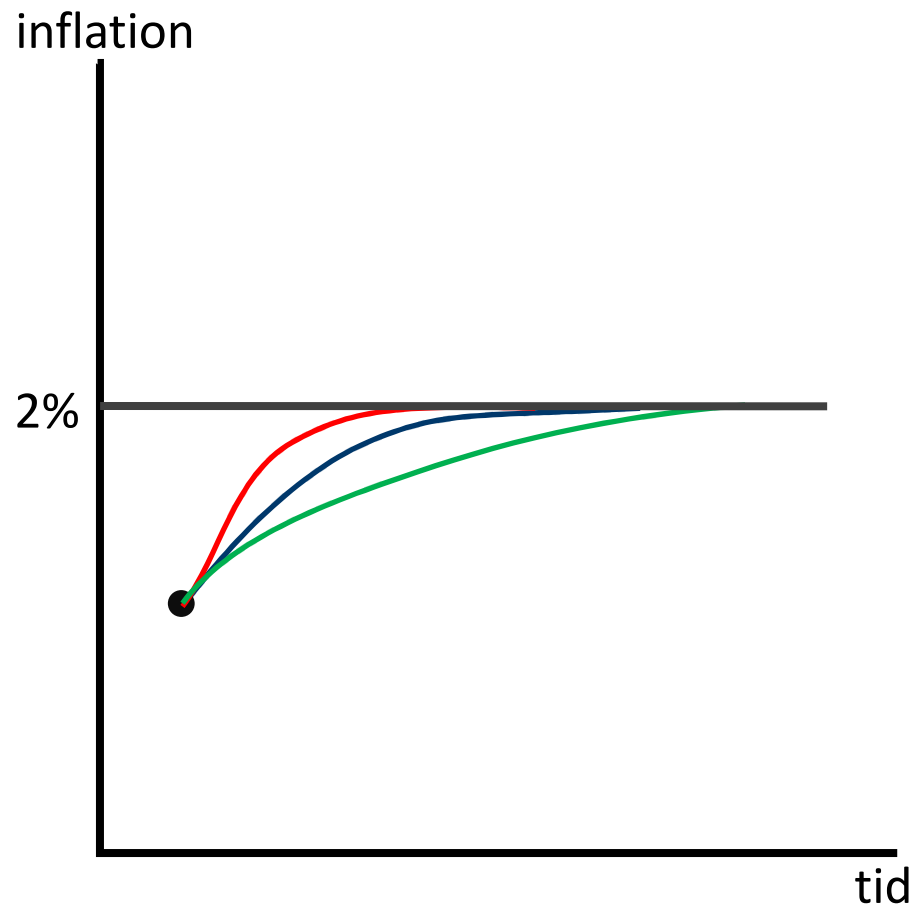
## KOMMENTARER

- Hur ska målformuleringen tolkas?
- Kan målformuleringen formaliseras
  - medelkvadrat
  - målfunktion

# TOLKNING AV MÅLFÖRMULERINGEN

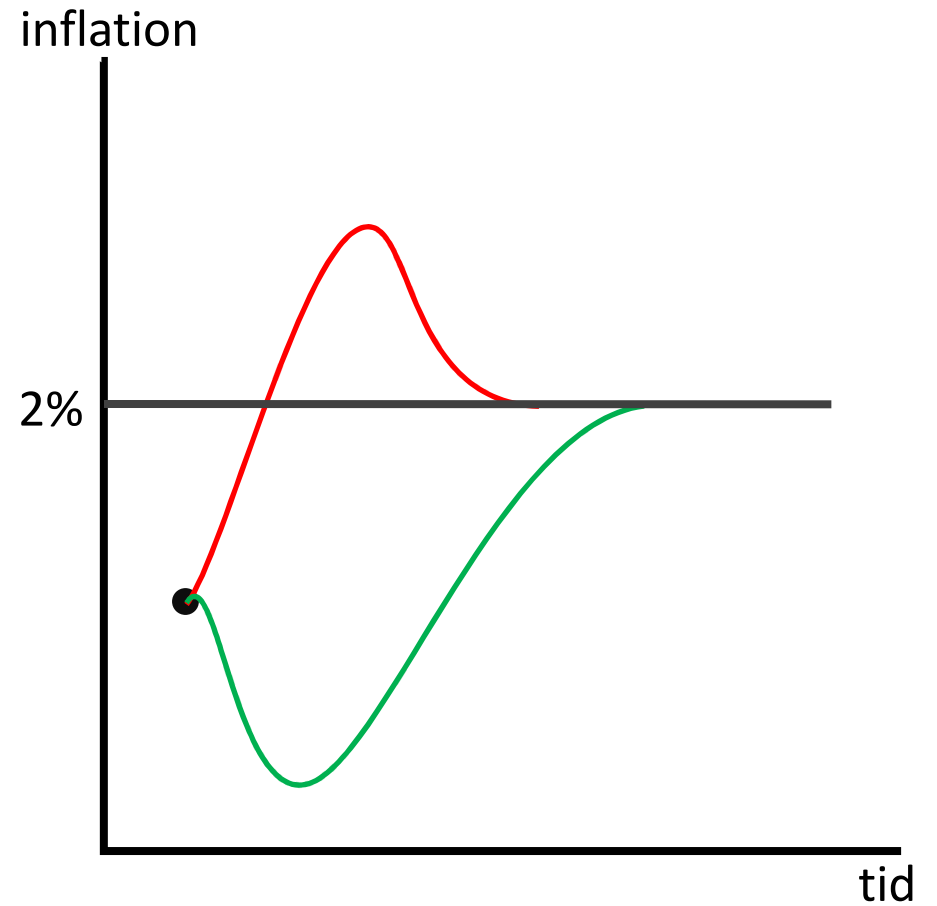
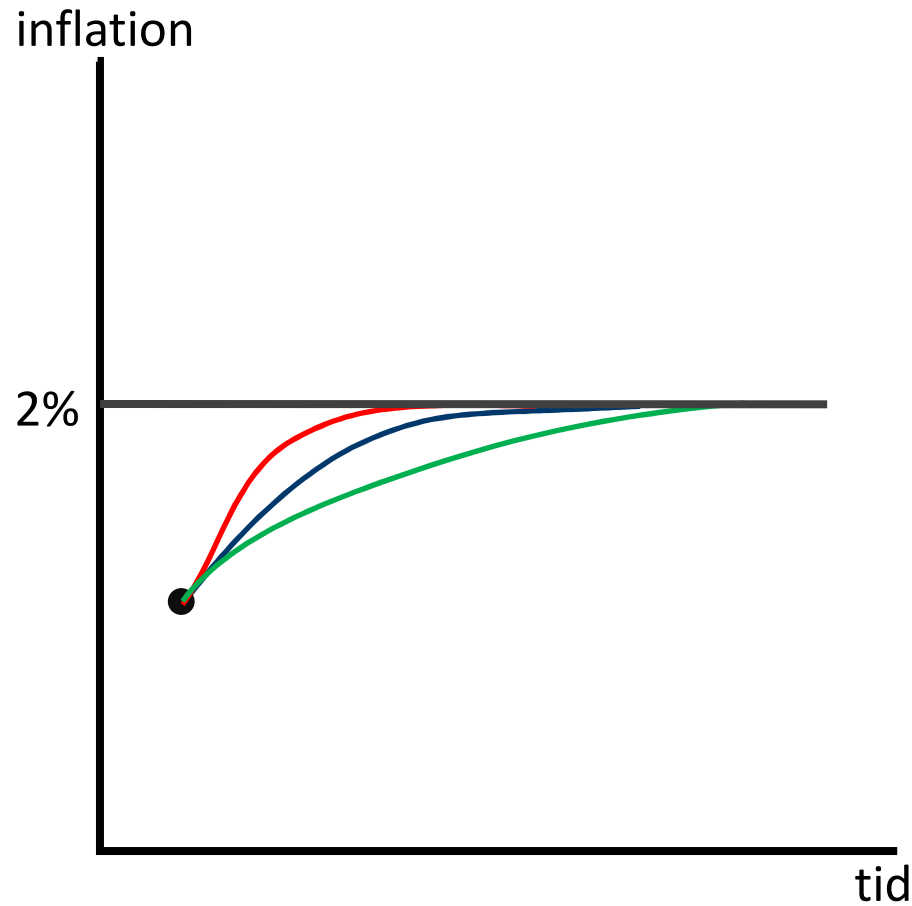
- Inflationens målet är **överordnat**
  - Hög vikt på inflation relativt realekonomisk stabilitet?
  - Eller att inflationen måste röra sig mot målet?
- **Resursutnyttjande**, arbetslöshetsgap
  - Förarbeten till riksbankslagen (liksom bankens egen strategi) talar om **hållbar tillväxt** och **hög sysselsättning**
  - Sysselsättningsgap?
  - Mål även för potentiell nivå? T ex: "Om arbetslösheten inte trycks ned snabbt ökar risken att vissa grupper slås ut från arbetsmarknaden" (Ekholm, 2011)

# HUR ÄR INFLATIONSMÅLET ÖVERORDNAT?





# HUR ÄR INFLATIONSMÅLET ÖVERORDNAT?



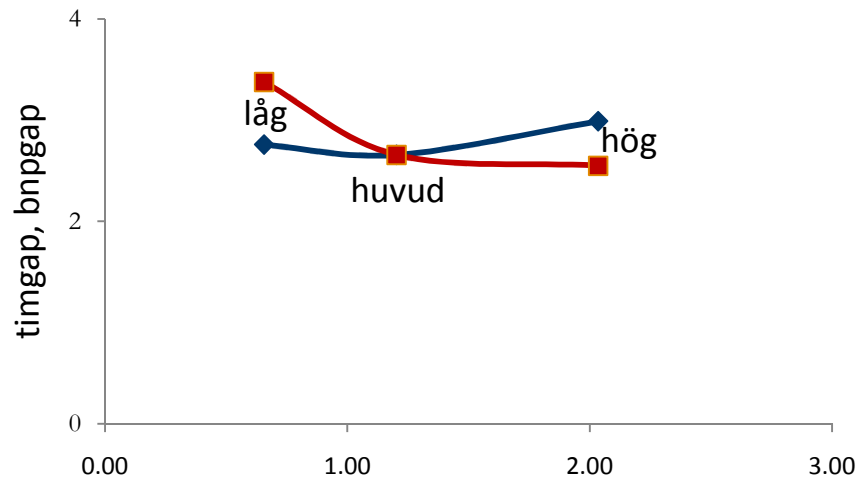
# FORMALISERING AV MÅLFORMULERINGEN

- Norges bank publicerar förlustfunktion
- Medelkvadratgap
  - Flera indikatorer på realekonomiskt mål kan användas
  - Olika indikatorer ger ofta samma rangordning, informativt även när de inte gör det
  - Alternativscenarier kan göras mer genomarbetade
  - Risker/prognoshorisont: Måste tas på allvar och kan missas av enkla medelkvadratgap
  - Många beslutsfattare: I princip inget problem, men kan kräva orimligt mycket analysresurser

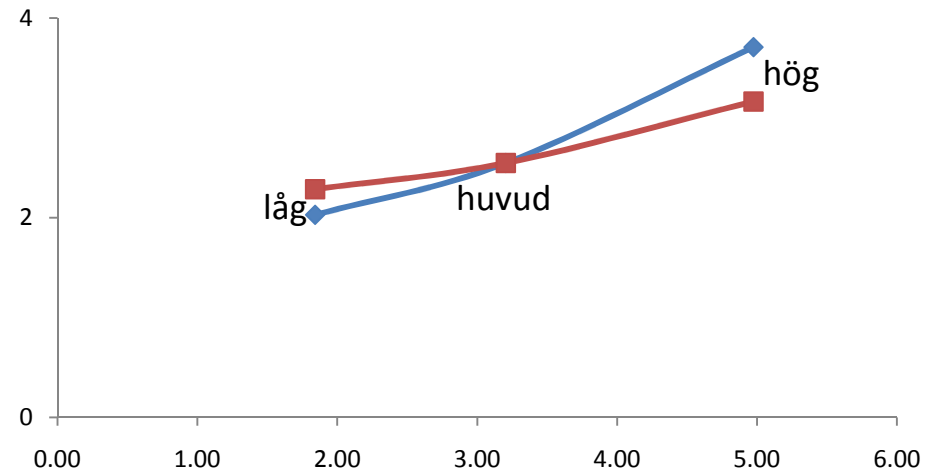
# MEDELKVADRATGAP

## KPIF OCH OLIKA MÅTT PÅ REAL EKONOMI, HUVUDSCENARIO & LÄGRE/HÖGRE RÄNTA

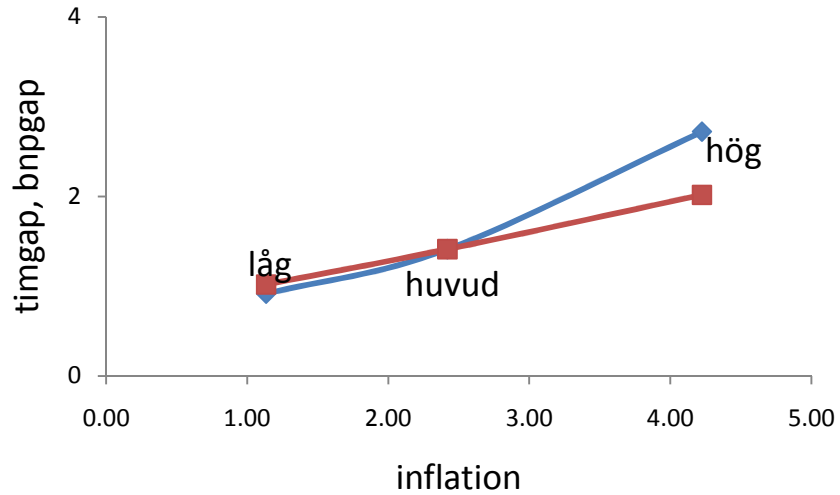
Feb 2011



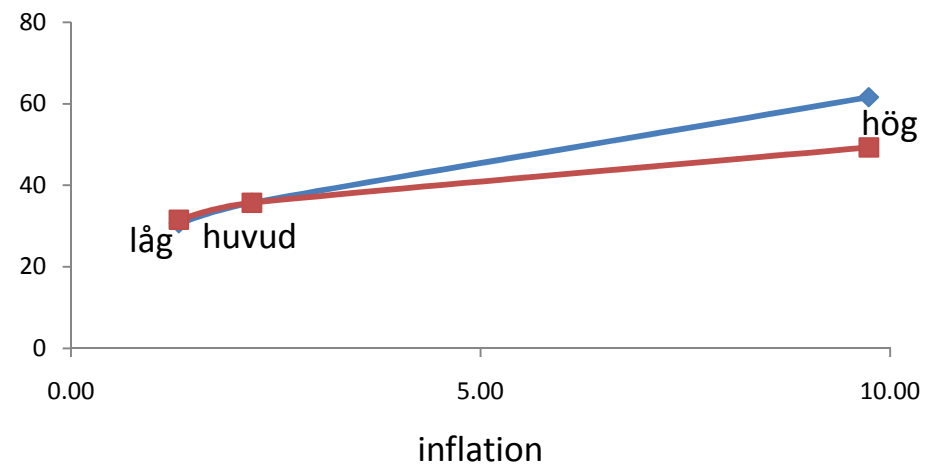
Okt 2010



Juli 2010



Okt 2009



## SAMMANFATTANDE SYNPUNKTER

- Önskvärt att Riksbanken förtydligar målformuleringen ytterligare
- Olika ledamöter kan mycket väl ha olika uppfattning om hur de vill operationalisera målformuleringen
  - Individuella tolkningar bör dock preciseras
- Kvadratgap kan vara till hjälp
  - Behöver (och bör) inte följas mekaniskt
  - Avvikelser från vad dessa indikerar kan motiveras