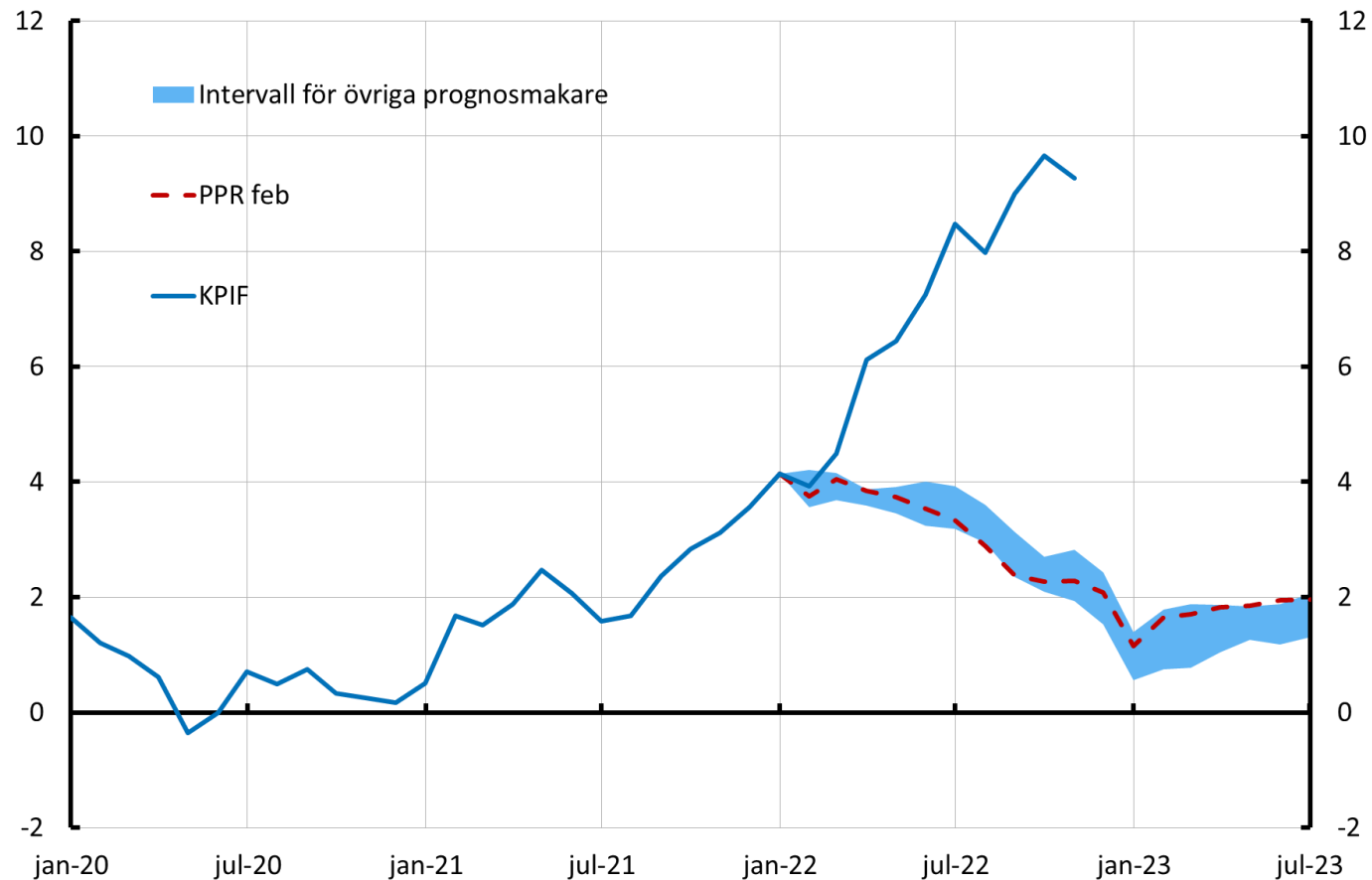


Penningpolitik när inflationen är för hög – förutsättningar och utmaningar

Swedbank (2022-12-09)

Per Jansson
vice riksbankschef

Läget har förändrats snabbt



Anm. Årlig procentuell förändring. Avser prognoser baserade på utfall för KPIF till och med december 2021. Intervallet visar spridningen mellan högsta och lägsta prognos gjord av andra bedömare.

Källor: SCB, respektive prognosmakare och Riksbanken.

Två motsatta typer av kritik

Den höga inflationen är den tidigare penningpolitikens fel

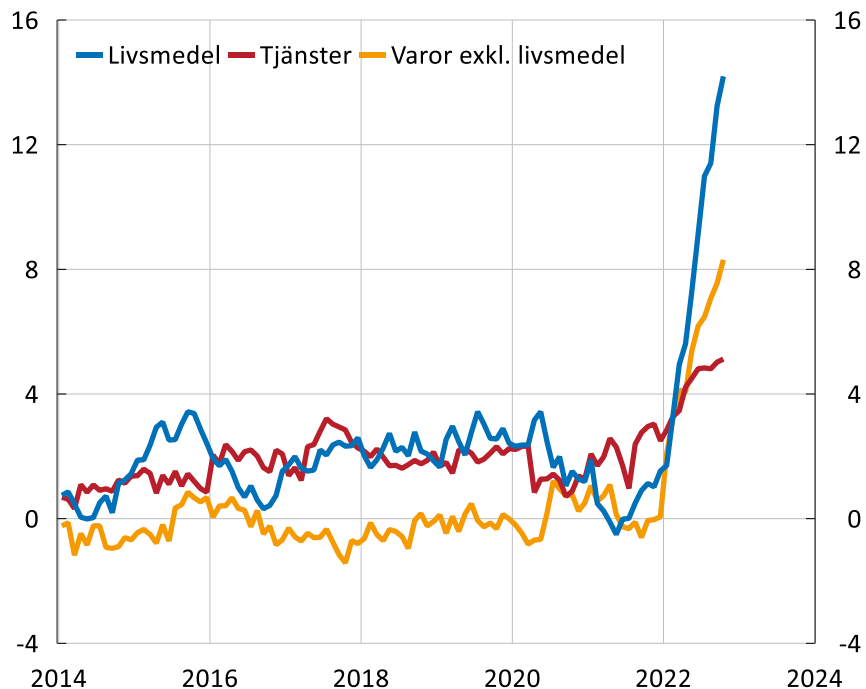
- Inflationsimpulser får lättare fotfäste om efterfrågan hållits uppe
 - Men svårt att dra det längre än så
- Det finns redan övertygande förklaringar till uppgången
- Märklig transmissionsmekanism med ”ketchupeffekt”

Den höga inflationen beror bara på utbudsfaktorer som penningpolitiken inte kan göra något åt

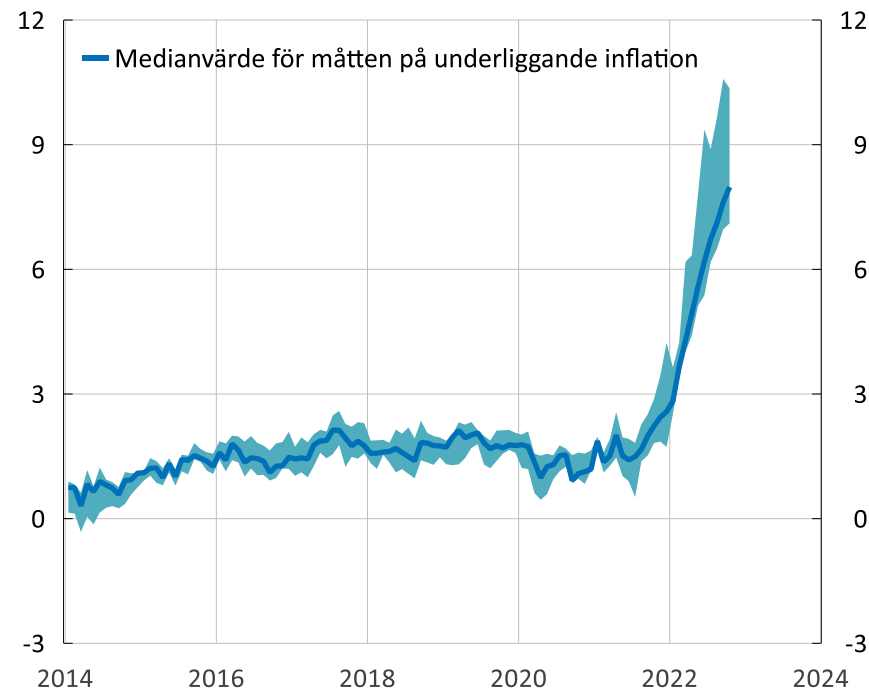


Bred uppgång i inflationen – inte bara energipriser

Delindex i KPIF



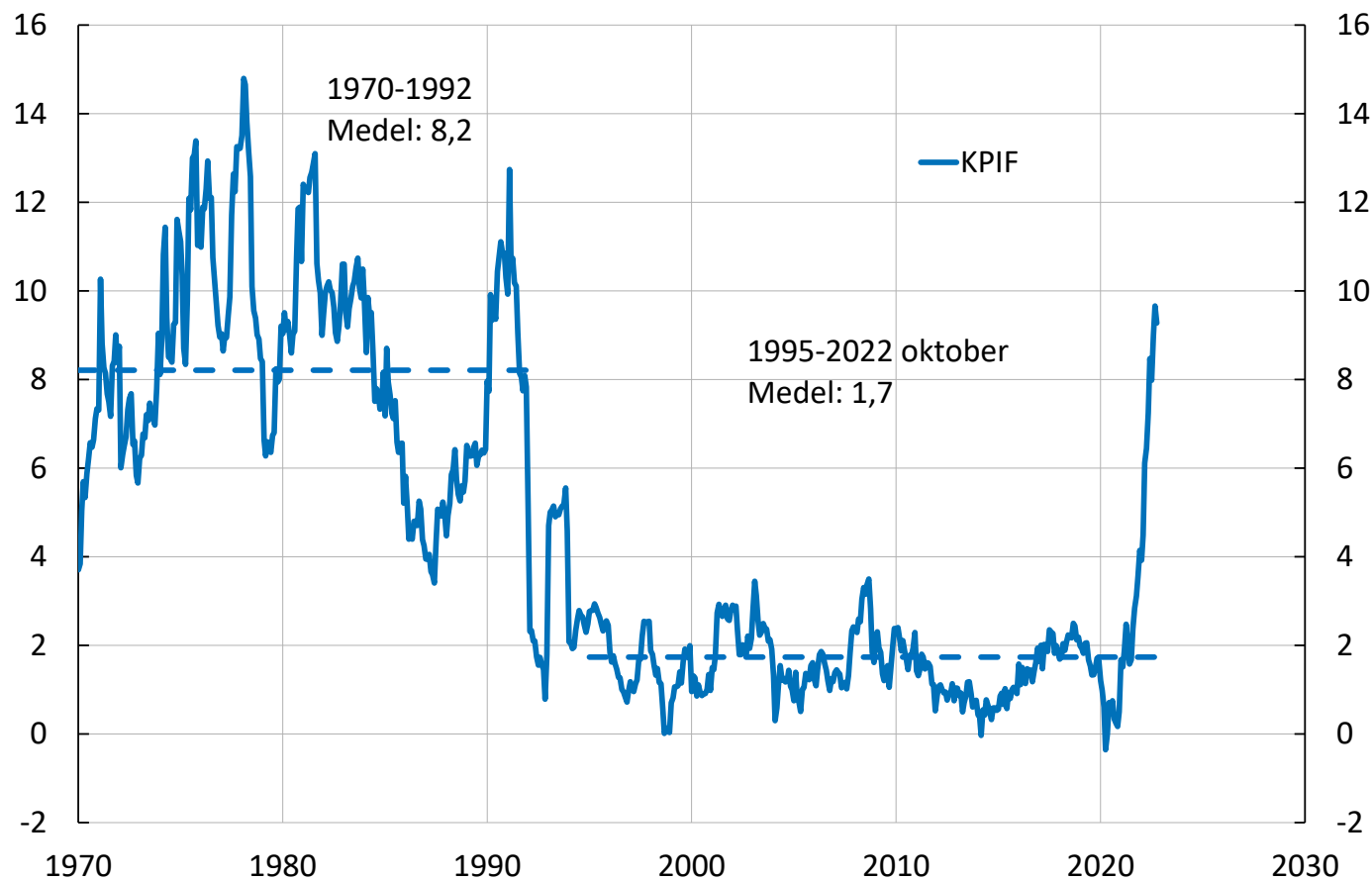
Mått på underliggande inflation



Anm. Årlig procentuell förändring. Fältet i diagrammet till höger visar det högsta och lägsta utfallet bland sju olika mått på underliggande inflation.

Källor: SCB och Riksbanken.

Likheter med 1970-talet



Anm. Årlig procentuell förändring. Inflationen mäts med KPIF och före 1987 med KPI exklusive ränta.

Källor: SCB och Riksbanken.

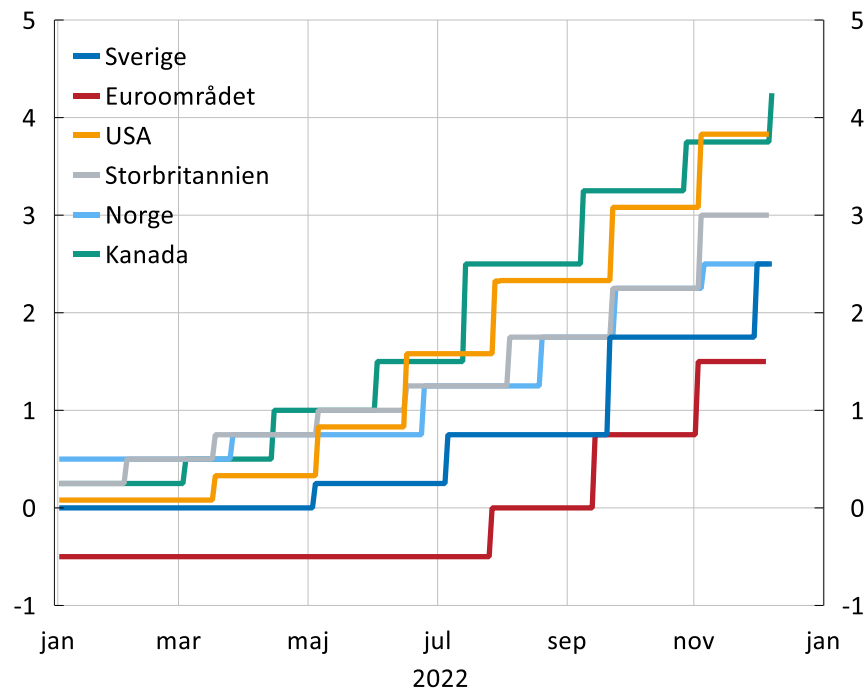
Bättre utformade ramverk ger goda förutsättningar

- Inflationsmål
- Finanspolitiskt ramverk
- Bättre fungerande lönebildning



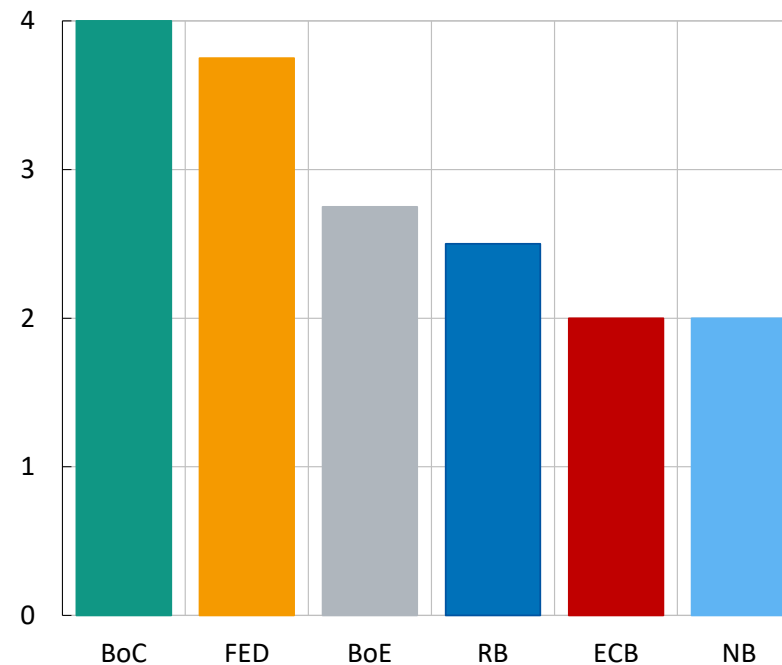
Centralbanker har reagerat relativt snabbt och unisont

Styrräntor



Anm. Procent respektive procentenheter.

Höjningar hittills i år



Källor: Nationella centralbanker.

Tillbaka till målet

BRA SCENARIO

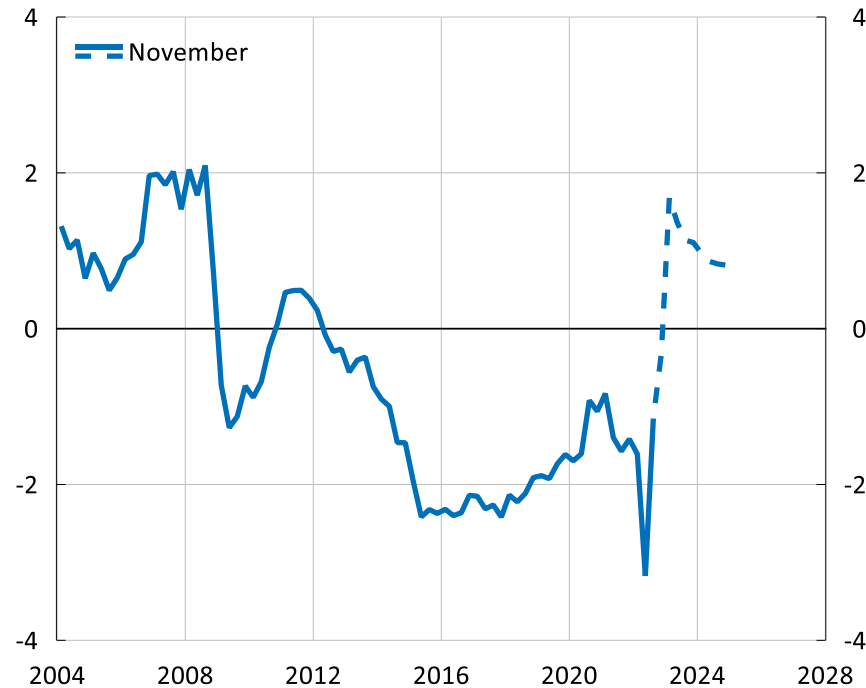
- ✓ Höjningarna gör att inflationen vänder ned 2023
- ✓ Utbudsbegränsningarna minskar
- ✓ Fortsatt förankrade inflationsförväntningar, löneökningarna utgår från inflationsmålet
- ✓ Finanspolitiken riktad

DÅLIGT SCENARIO

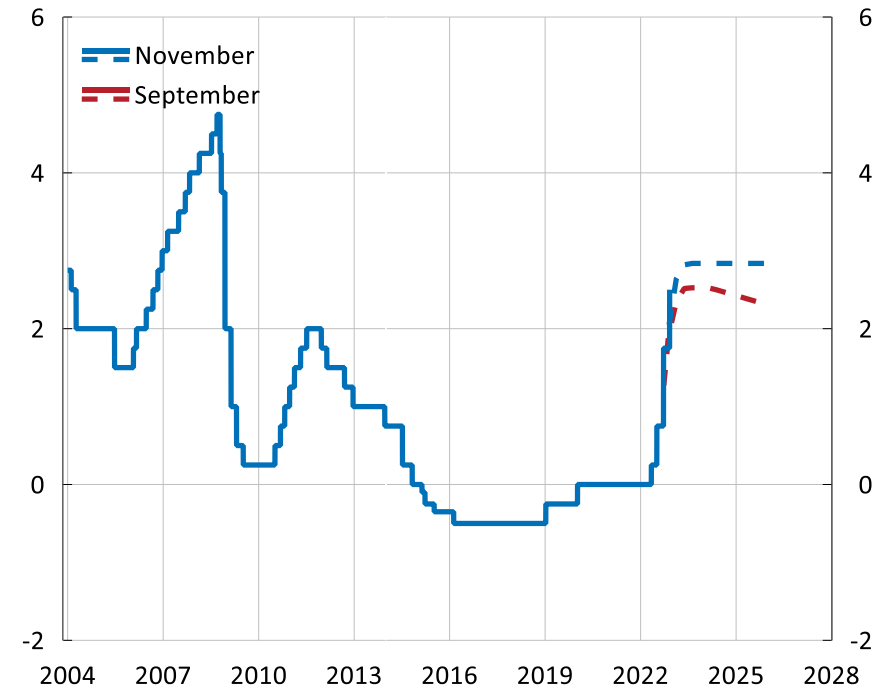
- ✓ Höjningarna otillräckliga
- ✓ Aktörerna börjar tvivla på målet
- ✓ Höga löneökningar, pris-lönespiral
- ✓ Breda finanspolitiska stimulanser

I ett bra scenario slipper Riksbanken göra väldigt stora räntehöjningar

Real styrränta



Nominell styrränta

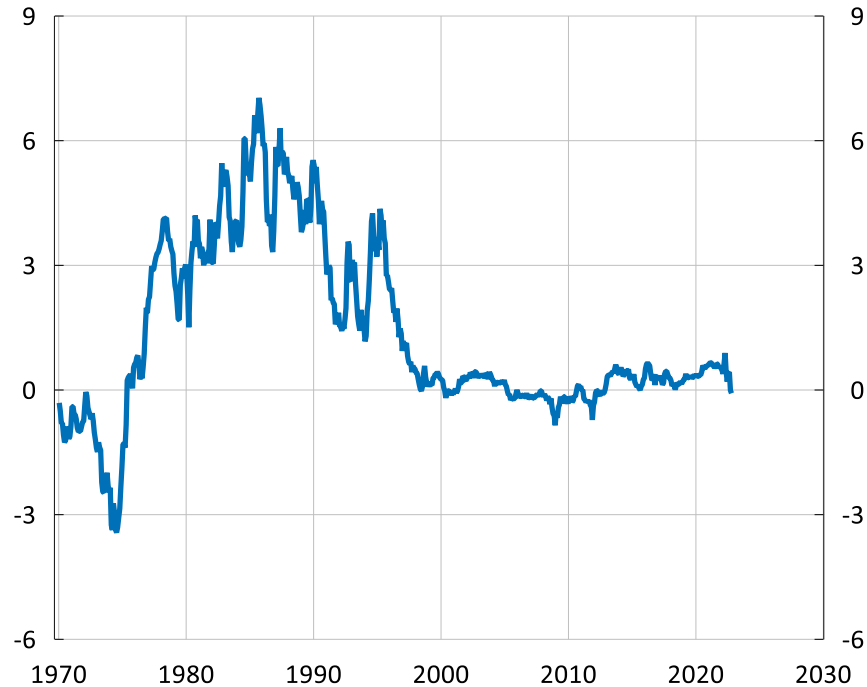


Anm. Procent. Den reala styrräntan är Riksbankens förväntade realränta, beräknad som ett kvartalsmedelvärde av Riksbankens styrränteprognos ett år framåt minus inflationsprognosen (KPIF) för motsvarande period. Eftersom realräntan är en framåtblickande variabel baseras även utfallen på prognoser. Utfallen beräknas utifrån de vid tidpunkten senast publicerade prognoserna.

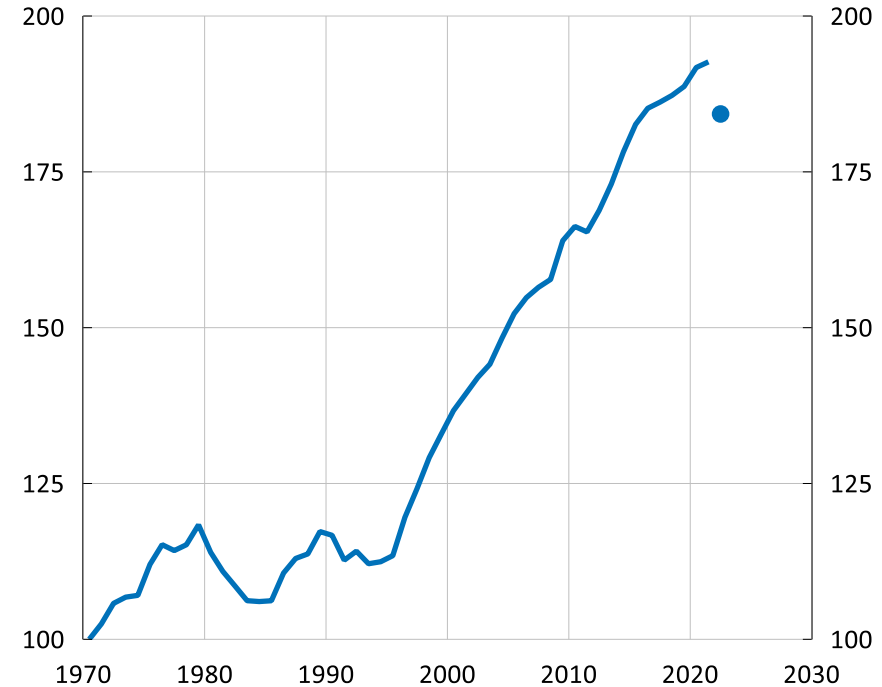
Källa: Riksbanken.

Gynnsam utveckling under perioden med inflationsmål

Ränteskillnad mot Tyskland



Reallöner



Anm. Procentenheter respektive Index, 1970 = 100. Ränteskillnaden mot Tyskland avser skillnaden mellan 10-åriga statsobligationer. Reallöner är deflaterade med KPI och prick avser utfall för jan-sep 2022.

Källor: Macrobond, Medlingsinstitutet, OECD, SCB och Riksbanken.

Penningpolitik när inflationen är för hög – förutsättningar och utmaningar

Vice riksbankschef Per Jansson