

# Account of monetary policy 2017

Riksdag Committee on Finance  
3 May 2018

S V E R I G E S R I K S B A N K

Stefan Ingves

Governor of the Riksbank

# A credible inflation target is good for the economy

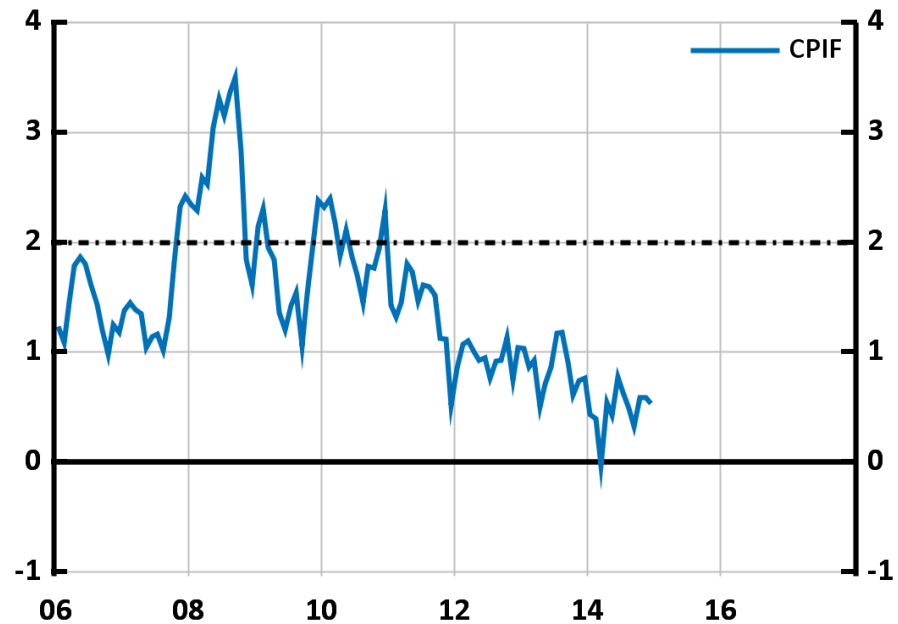
Price stability gives clear game rules

- A common anchor provides guidance for price-setting and wage formation
- Easier for households and companies to make financial decisions
- Price stability creates the right conditions for good economic growth

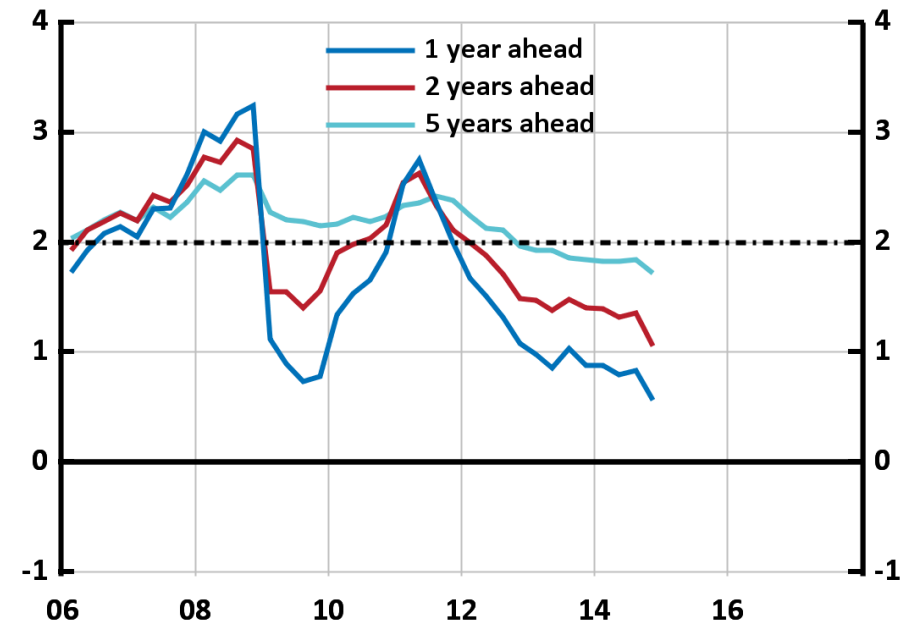


# Worrying situation 2014–2015

Inflation below the target for a long time



Falling inflation expectations



Note. Annual percentage change and per cent, mean value. Inflation expectations refer to all participants questioned.

Sources: Statistics Sweden and TNS Prospera

# Inflation target questioned

## Arbetsgivare vill ha bort inflationsmålet

**AVTALSROREELSE**

Glöm inflationsmålet. Och något utrymme för reallöneökningar finns inte, tycker arbetsgivarna inför nästa års stora lönerörelse.

– På gränsen till oansvarigt konträr **IF Metalls ordförande Anders Ferbe.**

Flera arbetsgivarorganisationer hade kallat till pressmöte för att berätta om osäkerheten och deras hållning inför avtalsrörelsen som drar igång på allvar i höst. De senaste årens relativt goda reallöneutveckling för löntagarna måste få slut. Den har slagit mot svenska företagets konkurrenskraft, menar de.

– **VI MÅSTE ÅTERSTÄLLA** konkurrenskraften som vi tappat under ett antal år, säger Anders Weibö, förhandlingschef för den största arbetsgivarparten, Teknikföretagen, som därmed inte ser något utrymme för reallöneökningar.

Metallobasen Anders Ferbe håller med om att industrin

har tappat internationellt konkurrenskraft.

– Det är ett bekymmer, säger han.

**Fakta: Löneökningar och inflation**

Under perioden 2009–2014 ökade de nominella lönelnerna med 2,8 procent per år i snitt. Inflationen smält som kommensureringsindex låg under samma period på 0,7 procent per år. Reallönelnerna (lön minus inflation) har därmed stigit med 2,1 procent i snitt per år.

Under 2013 och 2014 har reallönelnerna, till följd av den ovanligt låga inflationen, stigit med cirka tre procent per år.

**Källa:** Medlingsinstitutet

– Det är inte rimligt längre att basera en avtalsrörelse på inflationsmålet, säger industriarbetsgivarernas chefkonom Mats Kinnwall.

**MEJ TANKE PÅ** att svensk industrikonkurrenskraft har urholkats de senaste åren blir det extra skadligt för jobben att lägga löneökningarna kring inflationsmålet två procent, om inflationen såväl utomlands som i Sverige fortsätter att ligga kring nollan, enligt Weibö.

– Om man ser ett steg framför sig, men det inte ska

TT in GP, June 2015

”Riksbanken är under press att visa att inflationsmålet har högsta prioritet.”

SvD, December 2014

**DEBATT**

Nästa år drar den stora avtalsrörelsen i gång. Vi är mycket bekymrade över risken att de lockliga parterna kommer att kräva löneökningar som stiger från Riksbankens inflationsmål, skriver föreläsare för sex arbetsgivarorganisationer.

Ore i omvärlden dämpar svensk ekonomisk tillväxt

Fortsatt låg ränta

**Inflationsmålet ska inte vara grunden för avtalsrörelsen**

V

Under perioden 2009–2014 ökade de nominella lönelnerna med 2,8 procent per år i snitt. Inflationen smält som kommensureringsindex låg under samma period på 0,7 procent per år. Reallönelnerna (lön minus inflation) har därmed stigit med 2,1 procent i snitt per år.

Under 2013 och 2014 har reallönelnerna, till följd av den ovanligt låga inflationen, stigit med cirka tre procent per år.

**Källa:** Medlingsinstitutet

DI Debatt, June 2015

## ”Riksbanken är impotent”

**Professor: Sverige måste låna för att få upp inflationen**

Riksbanken kan inte längre göra något för att få upp inflationen. Medicinen är i stället kraftigt skadligt stafsig upplösning.

Det säger Tore Ellingsen, professor vid Handelshögskolan och ordförande i

skandinaviska eller transkandinaviska. “Med mer pengar blir pengarna mindre värda, vilket är det samma som inflation. Tanken är att bankerna ska bli mer intresserade av varor och tjänster än av pengar”, säger Tore Ellingsen. En förklaring är att bankerna skulle genomföra massiva, över ett tusen till ska kända hos dem och lägga peng.

Konsumtionen som Riksbanken inte längre kan göra ett annat. Men efter att ha jobbat under ett år att stabilisera de finans- och penningpolitiska regimerna väger bankfaktorna tyngre än Riksbankens i dagligtags är impotent.”

Virtuellare en tvärvetenskap är ett med breddvidskapitet i ekonomiska skalle.

DI, July 2015

## Industriråd tror inte på inflationsuppgång

Publicerad 2015-10-05 11:26

Det finns en risk för att uppgången i inflationen visar sig bli tillfällig och att prognosmakarnas KPI-prognoser på ett par års sikt därmed är för höga.

Det skriver Industrins Ekonomiska Råd (IER) i en rapport inför avtalsrörelsen 2016.

DI, October 2015

**Globalt prisfall**

Inflationen ökar i hela världen. Den mest tydliga tecknet är att råvarupriserna har fallit kraftigt.

**Inflationen borta för gott**

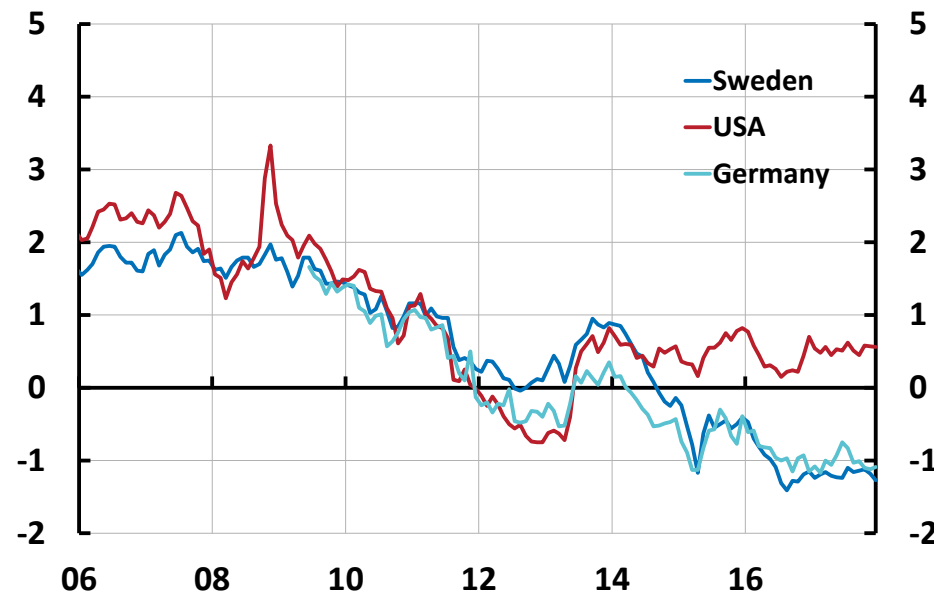
En välförande marknadsekonomi är utmanande för vissa företag, men gynnsam för konsumenter eftersom den leder till inflation. Globaliseringen, digitaliseringen och robotarnas öndrar allt. Men centralbanker ignorerar revolutionen och sätter en alltför låg ränta.

**”80**

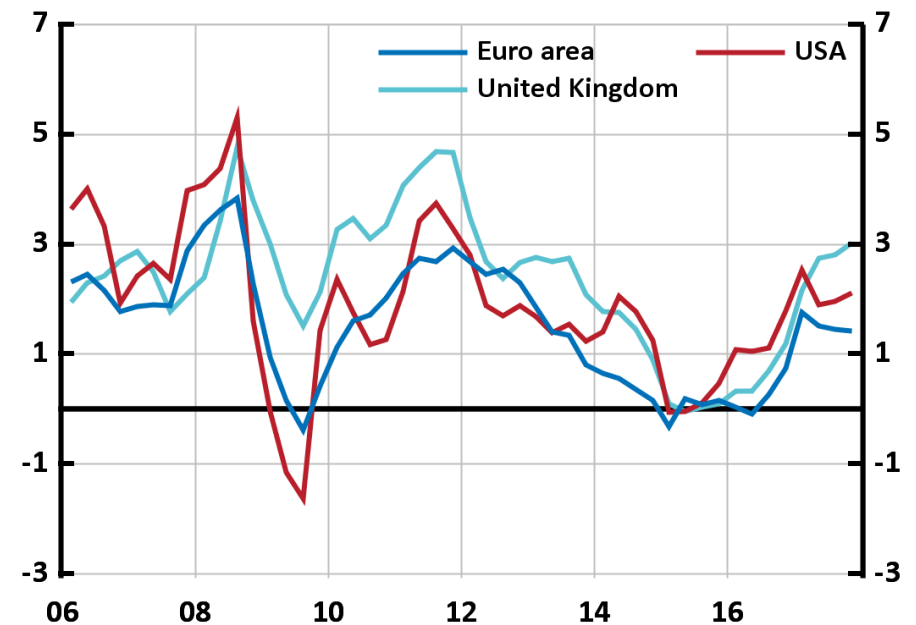
DI, July 2015

# Developments abroad affect a small open economy

Trend downswing in interest rates around the world



And inflation fell abroad

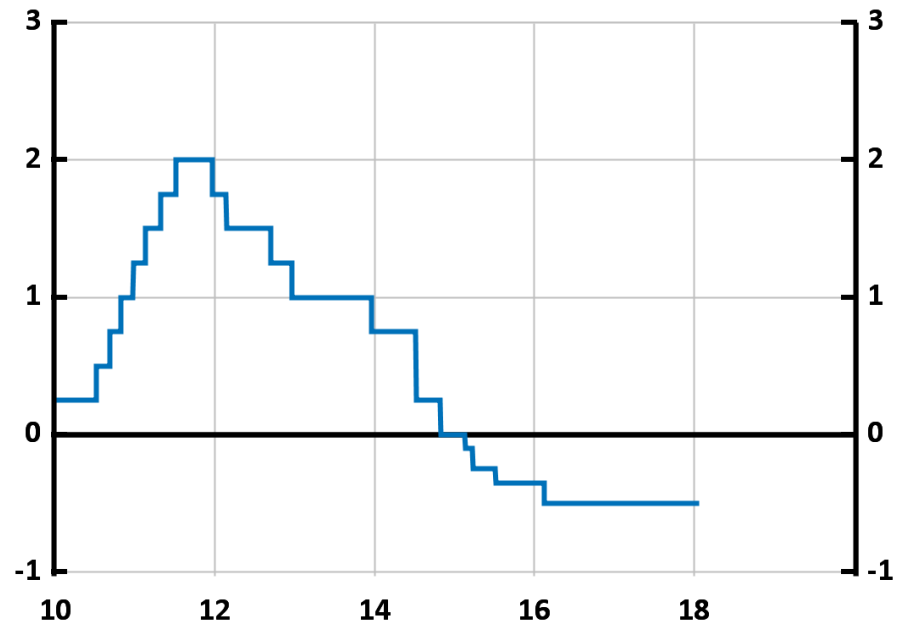


Note: 10-year yield on real government bonds in Sweden, Germany and the United States. Inflation measured as the HICP, which is the EU-harmonised index for consumer prices.

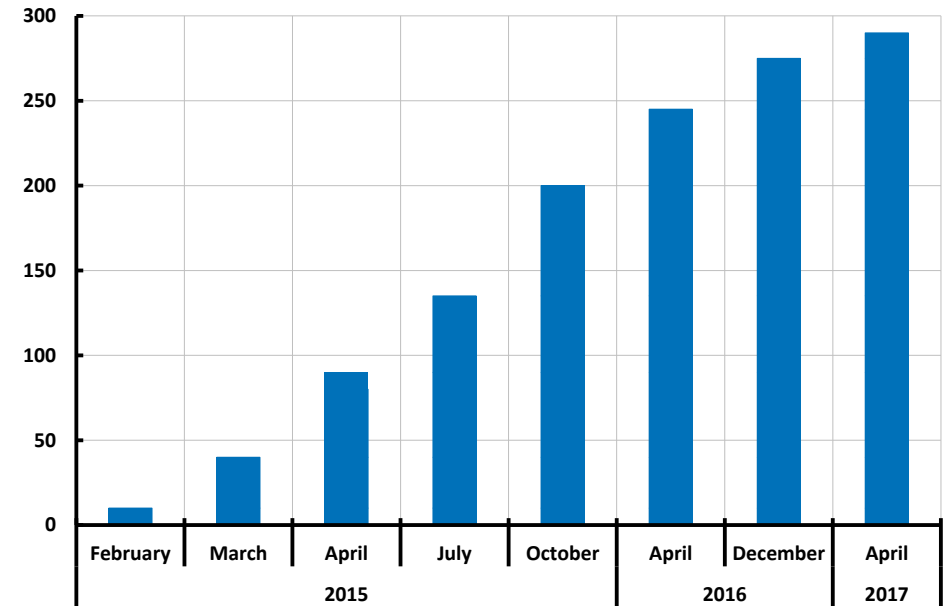
Sources: The ECB and Eurostat

# To safeguard confidence in the inflation target

Repo rate cut to  $-0.50$  per cent



Purchases of government bonds

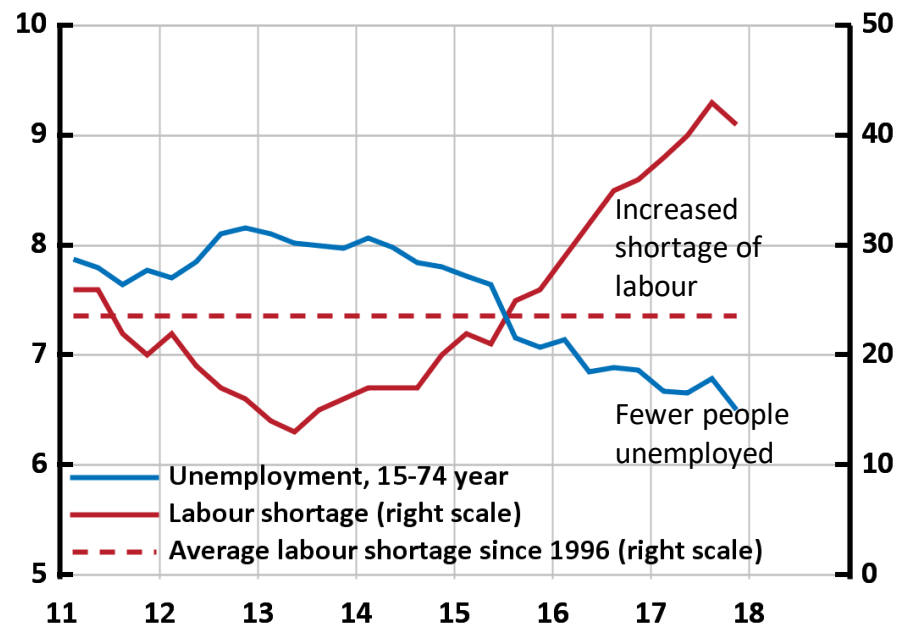


Note. Per cent and SEK billion respectively.

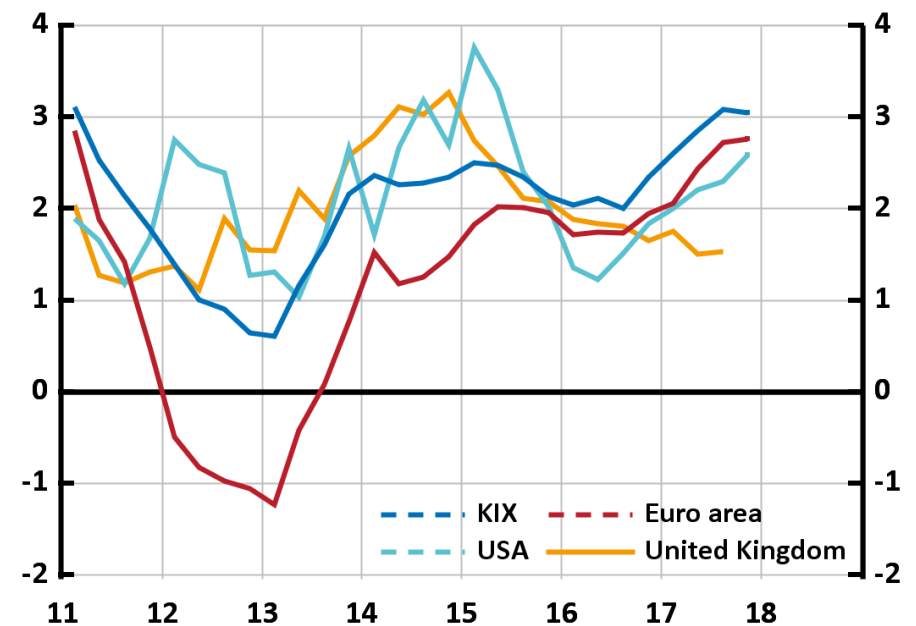
Source: The Riksbank

# Stronger economic activity

In Sweden...



...and abroad

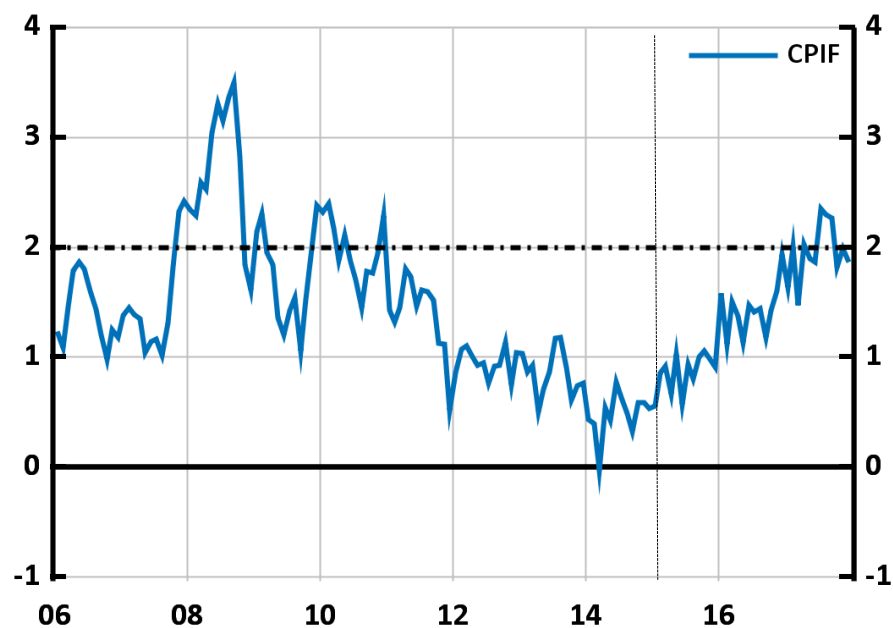


Note. Unemployment is expressed as a per cent and the shortages refer to the percentage of companies that consider there is a shortage of labour. The KIX is an aggregate of countries that are important for Sweden's international transactions.

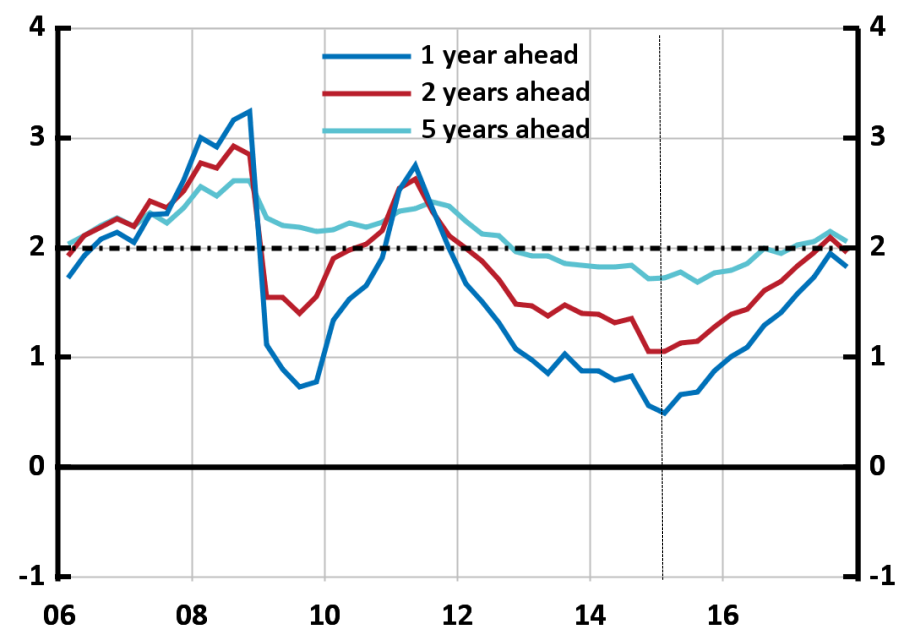
Sources: The National Institute of Economic Research, Statistics Sweden, the Bureau of Economic Analysis, Eurostat, national sources and the Office for National Statistics

# Inflation back at 2 per cent

Inflation has risen



And so have inflation expectations



Note. Annual percentage change and per cent, mean value. Inflation expectations refer to all participants questioned.

Sources: Statistics Sweden and TNS Sifo Prospera



# What has contributed towards inflation rising?

Inflation has risen *despite* moderate wage increases and subdued price pressures from abroad

- Strong economic activity and inflation expectations at 2 per cent have made it easier for companies to raise their prices
- Relatively weak krona
- Energy prices have risen

# Relatively accurate forecasts for 2017

- More accurate forecasts for inflation
- Forecasts for unemployment close to outcomes
- Domestic economic activity more or less as expected
- Accuracy for individual years varies
- In the longer run, relatively minor differences between forecasts by different analysts



# A selection of the Riksbank's development work in 2017

- Gathering prices on the internet contributes to better forecasts for inflation
- New and lower assessment of the long-term level of the repo rate
- Evaluation of the experiences of publishing interest rate forecasts
- The Riksbank's role in distribution of income policy is primarily to keep inflation low and stable to benefit growth and employment

# Good target attainment during 2017, but...

- It has taken a long time for inflation to rise back to 2 per cent
- It required very expansionary monetary policy
- Vigilance to avoid finding ourselves in a situation where inflation expectations are falling and are not anchored around the inflation target of 2 per cent