

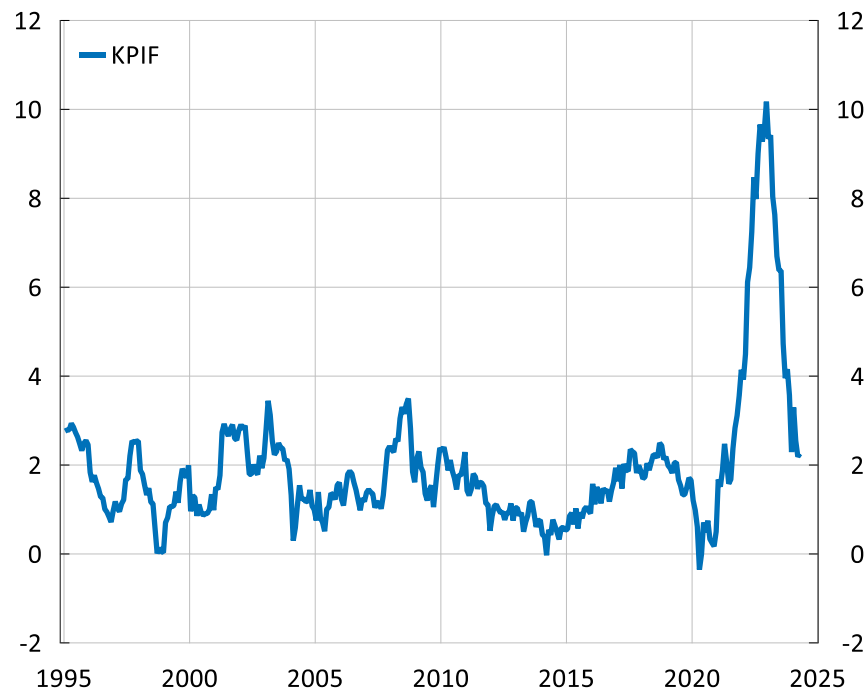
Reflektioner kring de senaste årens höga inflation

Nationalekonomiska föreningen
20 maj 2024

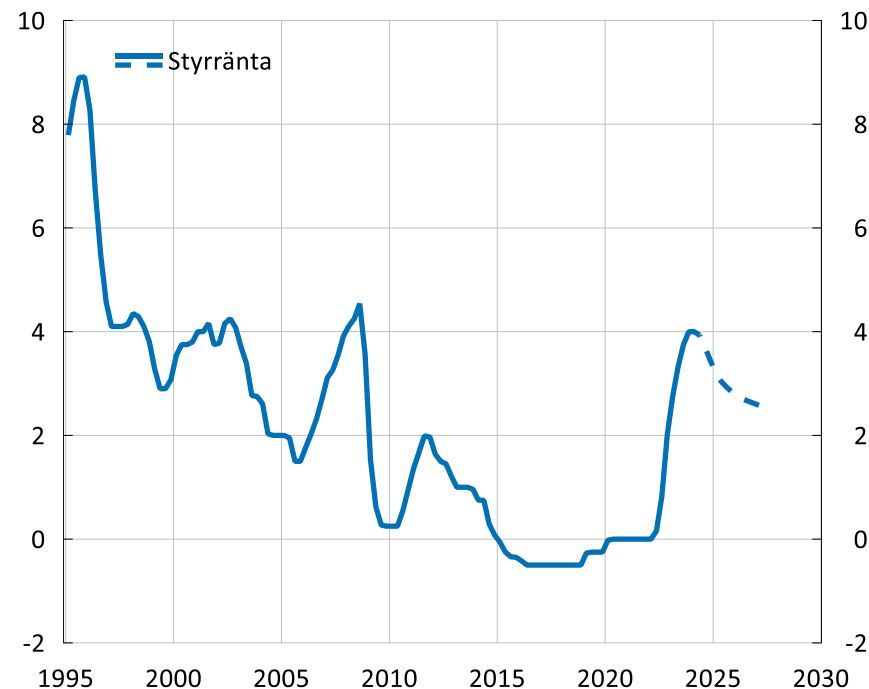
Erik Thedéen
Riksbankschef

Första gången inflationsmålsregimen har prövats av hög inflation

Inflationen



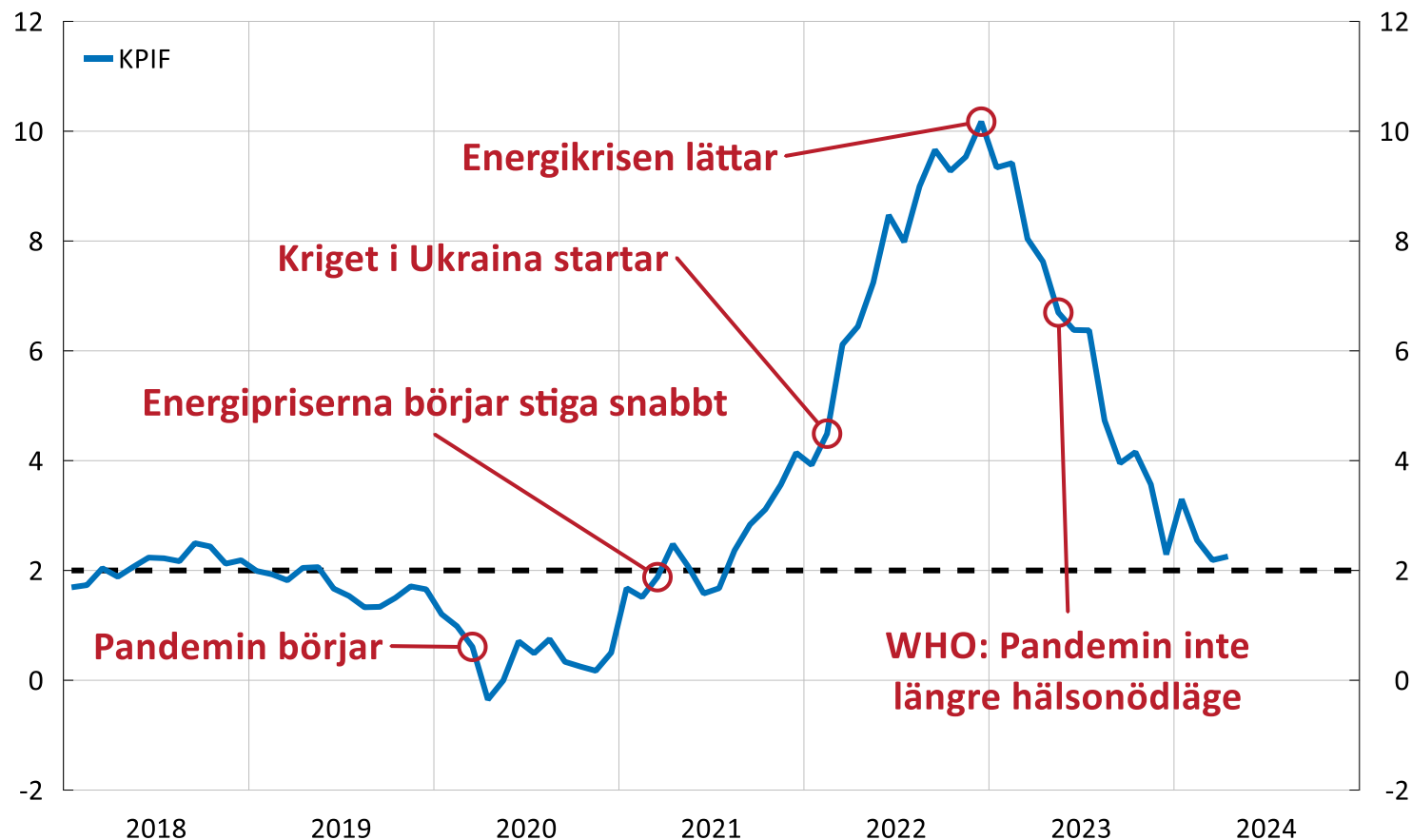
Styrräntan



Anm. Vänster: årlig procentuell förändring. Höger: procent.
Styrränteprognosen är från Penningpolitiska rapporten i mars.

Källor: SCB och Riksbanken

Mycket speciella omständigheter – stora utbudsstörningar...

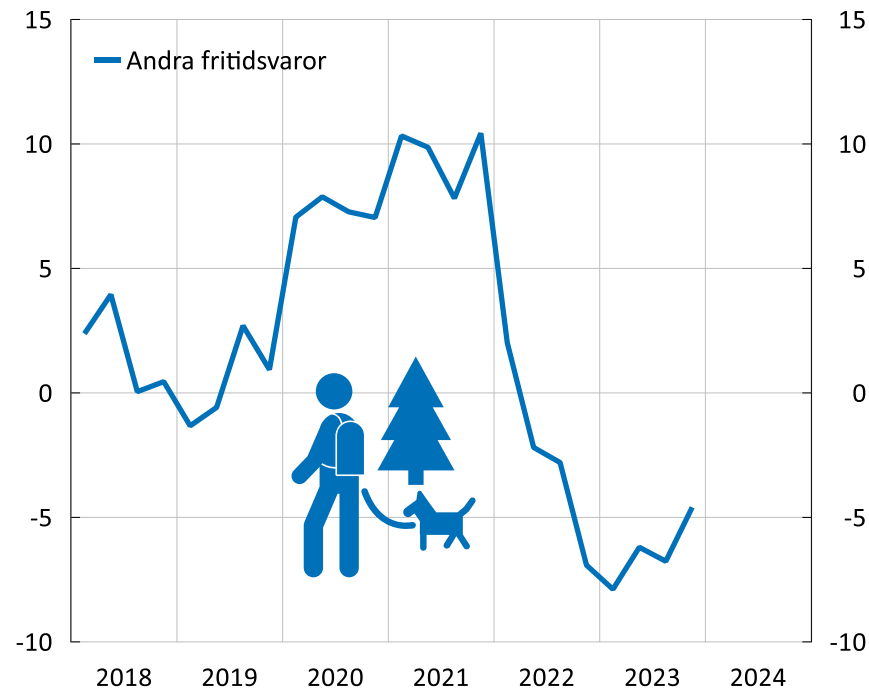


Anm. KPIF som årlig procentuell förändring.

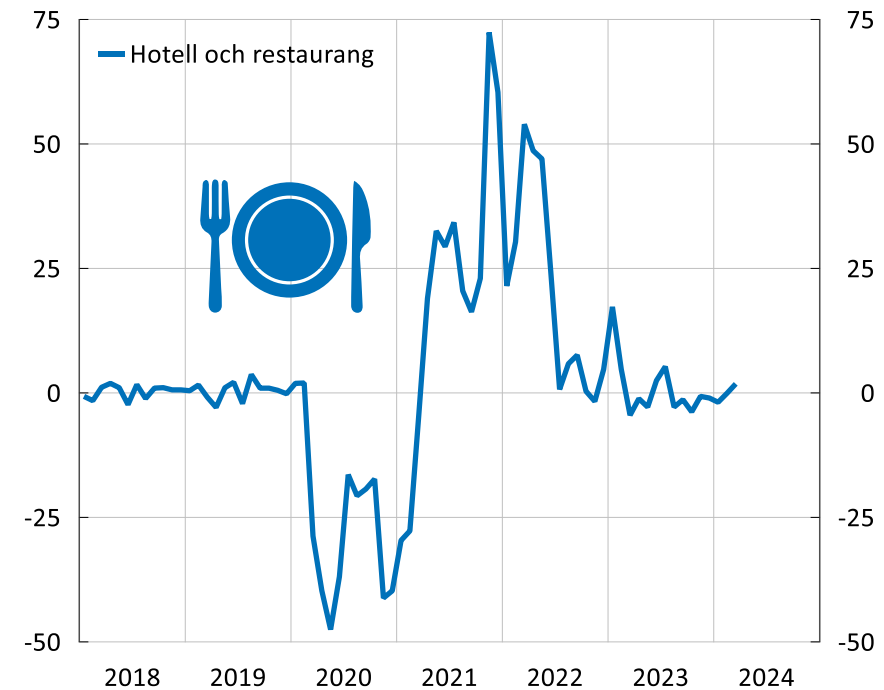
Källor: SCB och Riksbanken.

... i kombination med stark efterfrågan

Konsumtion av vissa varor ökade under pandemin



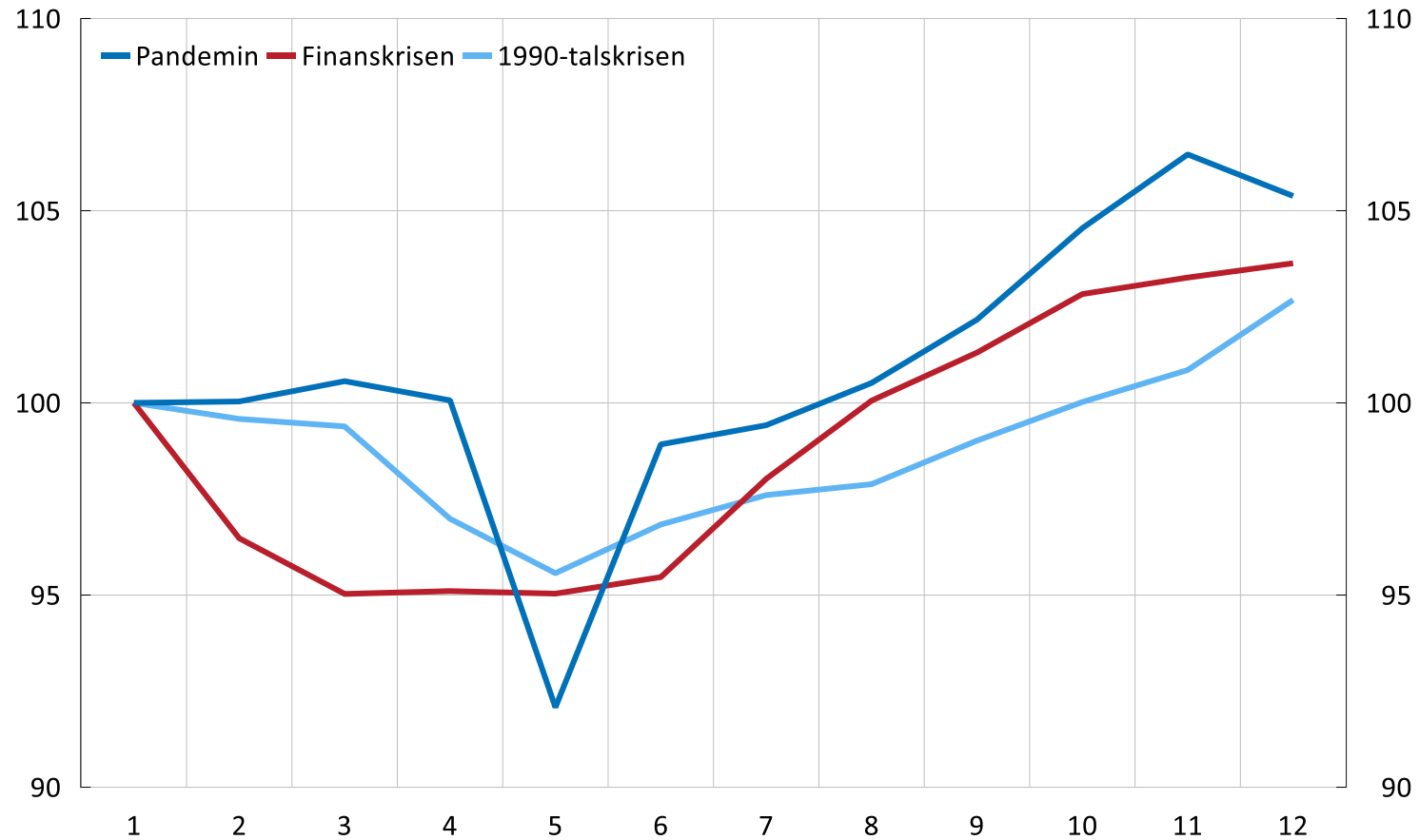
Stor efterfrågan på tjänster efter pandemin



Anm. Årlig procentuell förändring. Hushållens konsumtion i fasta priser, säsongrensade data.

Källa: SCB.

BNP återhämtades snabbt efter pandemin

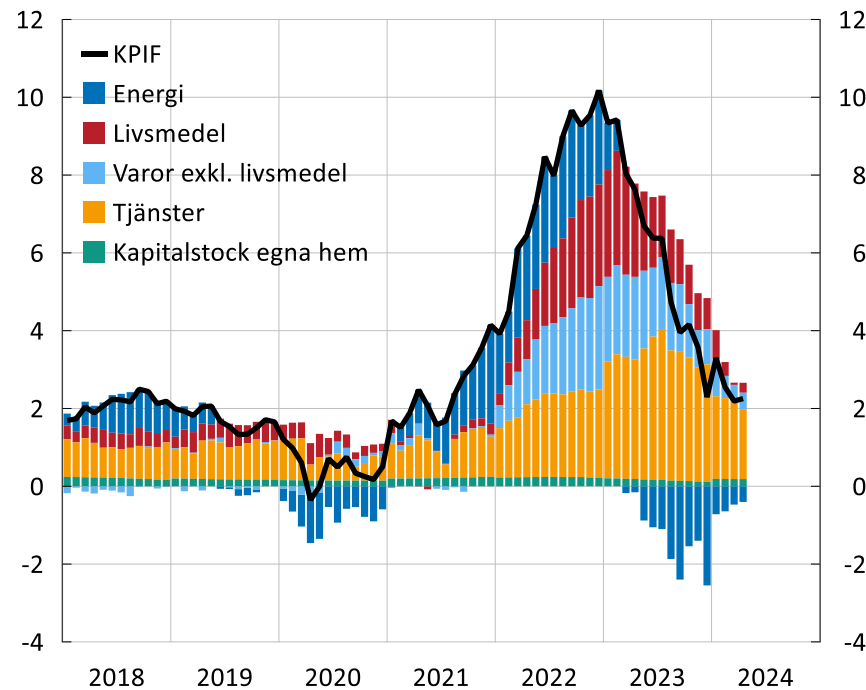


Anm. Index = 100 fem kvartal före konjunkturbotten, x-axeln visar antalet kvartal.

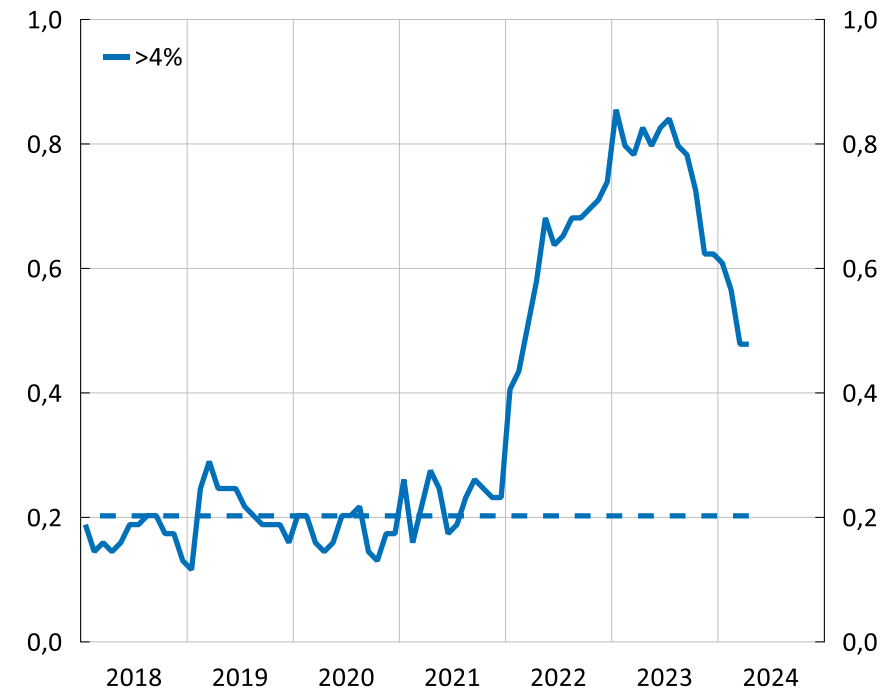
Källa: SCB

Höga prisökningar spred sig brett i ekonomin

Alla stora delindex i KPIF steg snabbt



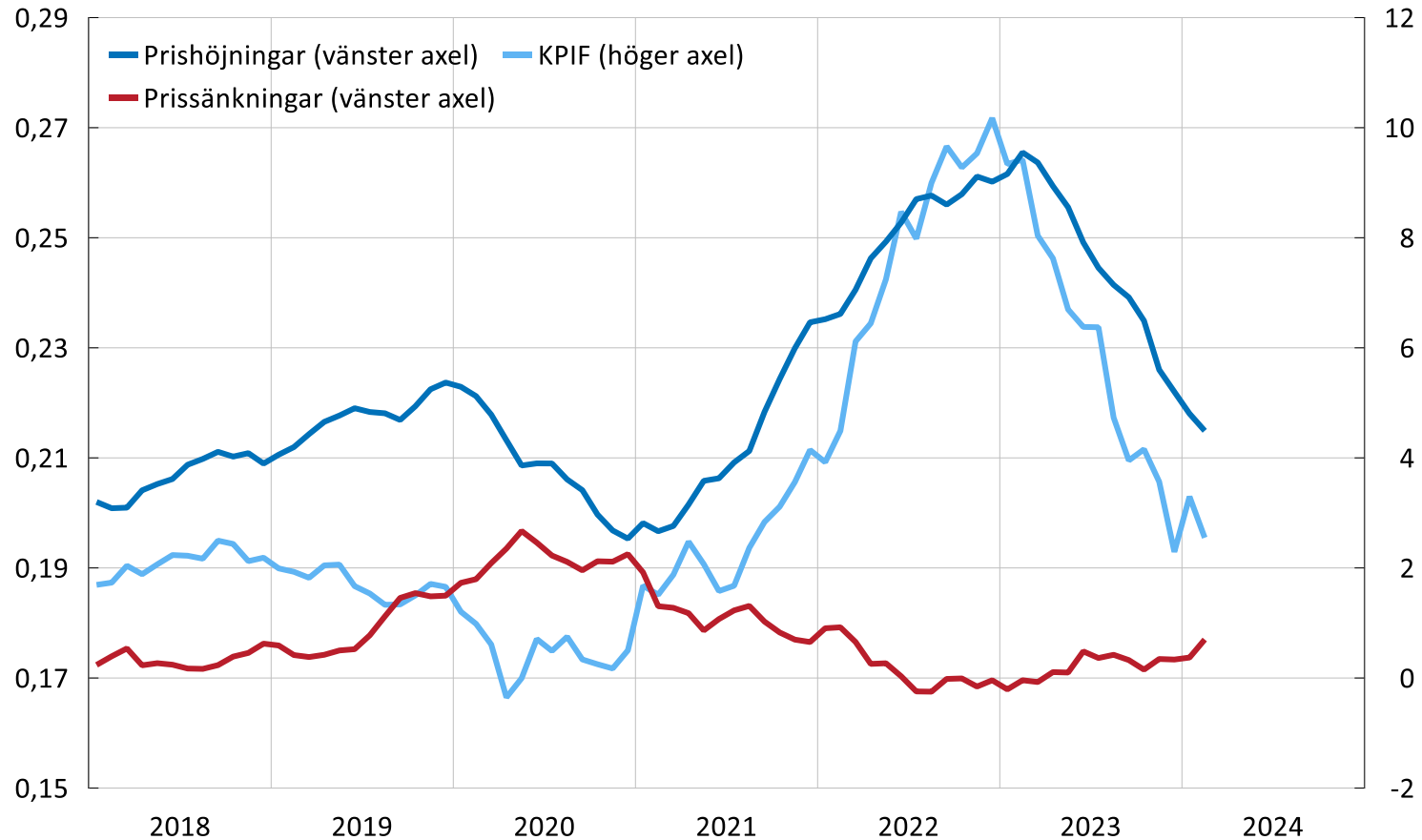
Snabb ökning i andelen produktgrupper med prisökningstakt på över 4 procent



Anm. Vänster: Årlig procentuell förändring respektive procentenheter.
Höger: Andel.

Källor: SCB och Riksbanken

Uppgången i inflationen sammanföll med mer frekventa prishöjningar

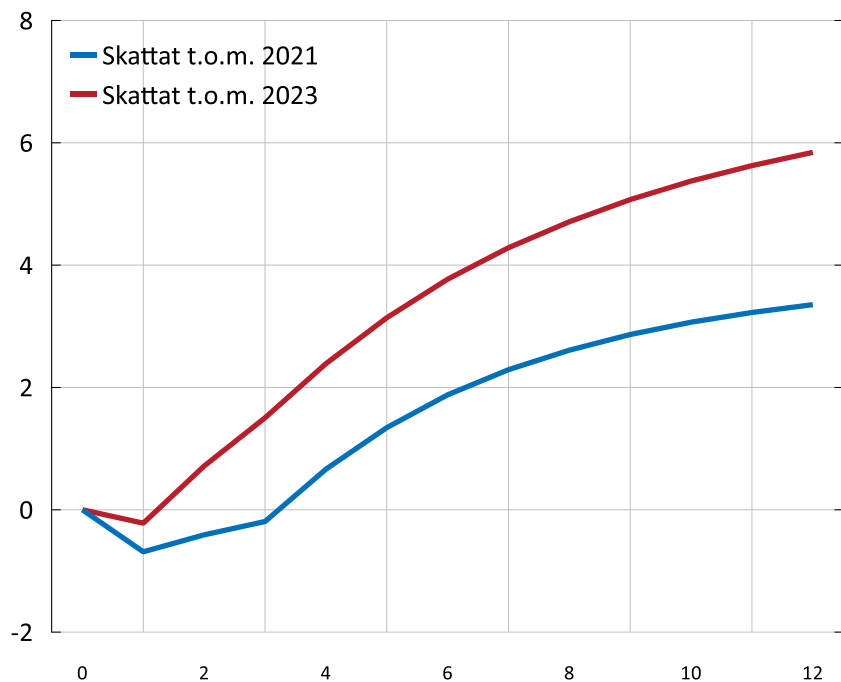


Anm. Prishöjningar och -sänkningar avser andel priser som höjs respektive sänks per månad, 12 månaders glidande medelvärde. KPIF är årlig procentuell förändring.

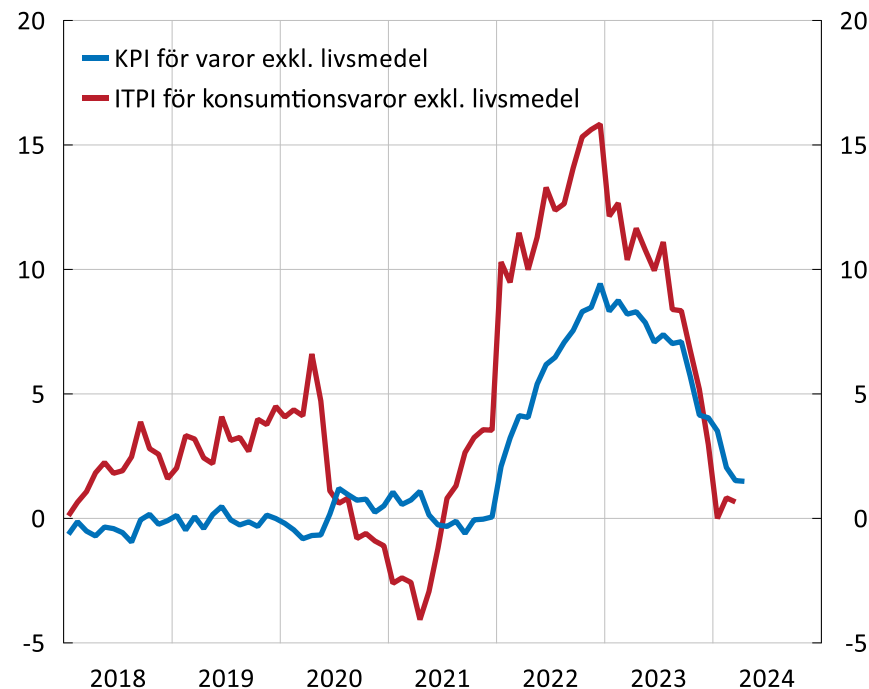
Källor: SCB och Riksbanken

Större genomslag från ökade kostnader till prishöjningar än tidigare

Effekt på varupriser när producentpriserna höjs med 10 procent period 0



Producentpriser fick större genomslag på konsumentpriser



Anm. Vänster: procentuell förändring. Varupriser exklusive livsmedel. Höger: årlig procentuell förändring. ITPI avser prisindex för inhemsk tillgång som är en sammanvägning av importpriser och hemmamarknadspriser.

Källor: SCB och Riksbanken

Varför större genomslag denna gång?

- Ovanligt stora störningar
- Uppdämt konsumtionsbehov – hög efterfrågan
- När somliga företag tvingades höja priset kunde andra följa efter
- Viss acceptans för prishöjningar



Både utbud- och efterfrågefaktorer viktiga för inflationsuppgången

- Stort fokus i debatten
- Både utbud och efterfrågan har spelat roll
- Analys på Riksbanken indikerar liten övervikt för utbudsfaktorer
- Resultat beror på modell
- Intressant för förståelse men för penningpolitiken är frågan mer komplex



Lätt att fångas av tidsandan

Living in a low inflation era

Why has Inflation Been So Low Since 1999?

Inflation Is Dead and It's Not Coming Back

low inflation is 'the problem of this era'

"I praktiken, för ett land som Sverige, är inflationen död under överblickbar tid. För en kontinent som Europa är inflationen död"

Inflationen ser död ut

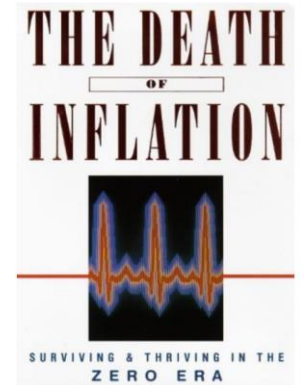
Penningpolitik i en låginflationsekonomi

Inflation is dead: It's below 1 percent in the U.S., U.K., Europe, China, and Japan

Riksbanken måste sänka inflationsmålet

Low inflation is a global phenomenon with global causes

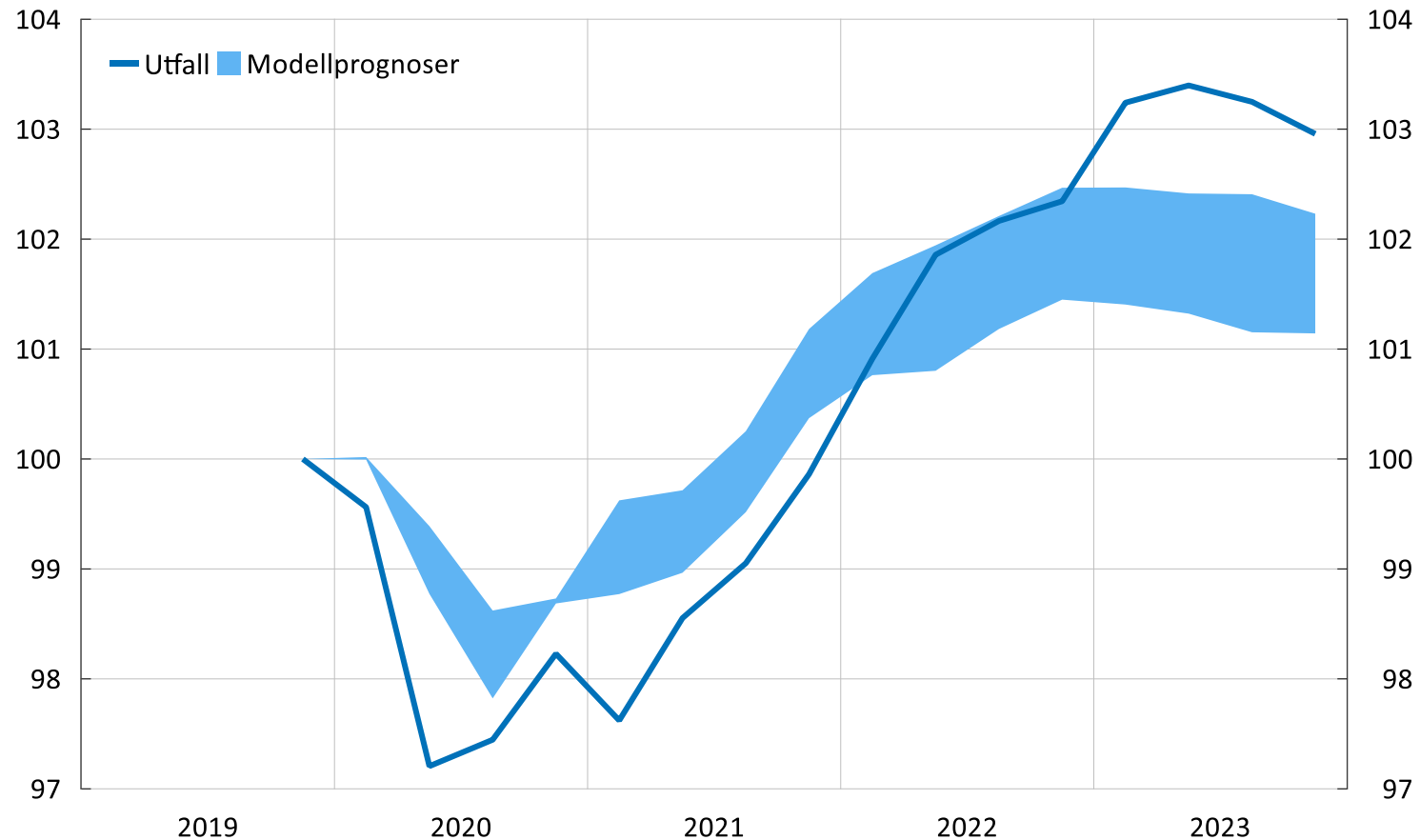
"Low inflation presents challenges for the economy"



Sverige - en låginflationsekonomi

Arbetsmarknaden har varit motståndskraftig

Sysselsättningen ökade mer än väntat

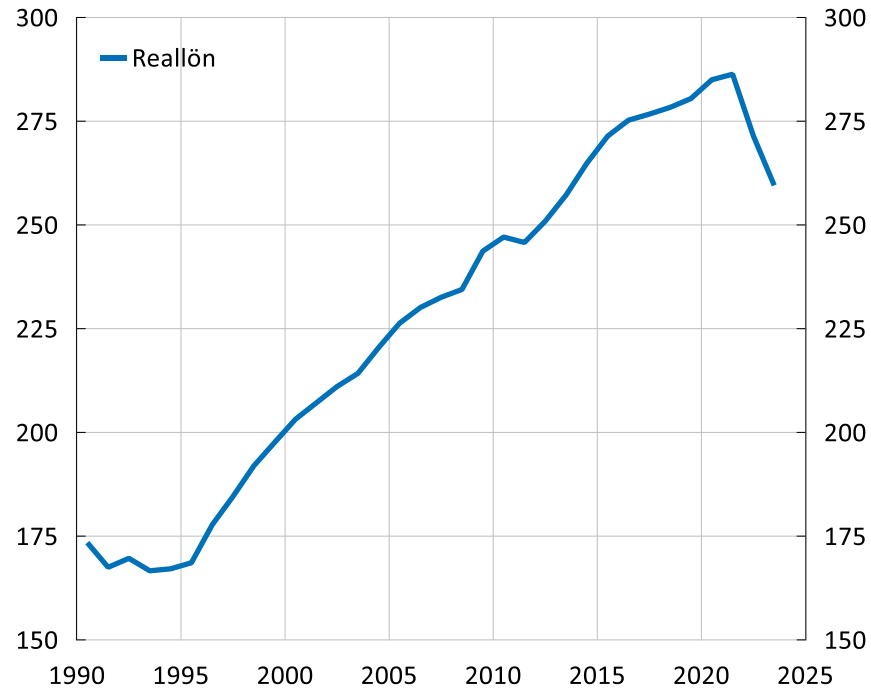


Anm. Antalet sysselsatta, index, kvartal 4 2019=100. Fältet visar det lägsta och högsta skattade värdet från två Okun-modeller.

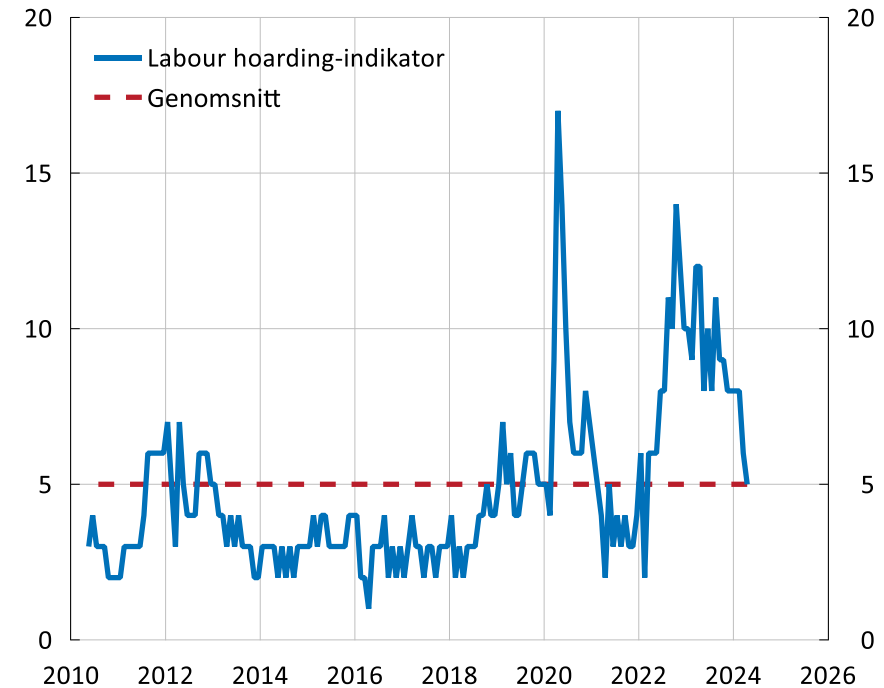
Källor: SCB och Riksbanken

Relativt hög efterfrågan på arbetskraft

Svag reallöneutveckling de senaste åren



Företag har behållit mer arbetskraft än produktionen kräver på kort sikt

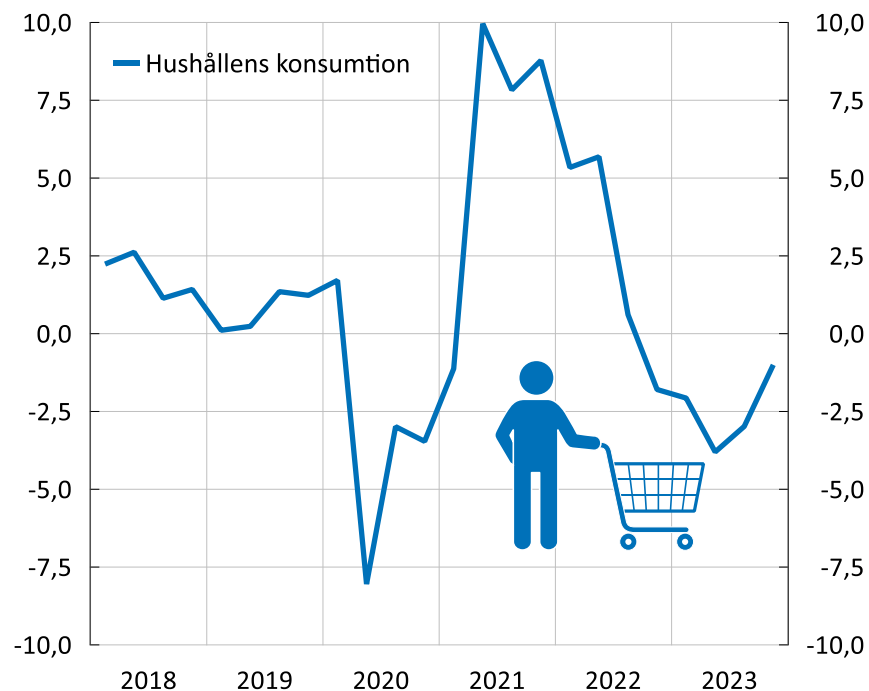


Anm. Vänster: Index 1960 = 100. Höger: Labour hoarding-indikator beräknas som andelen företag som förväntar sig ökat eller oförändrat antal anställda, samtidigt som de förväntar sig försämrat efterfrågeläge.

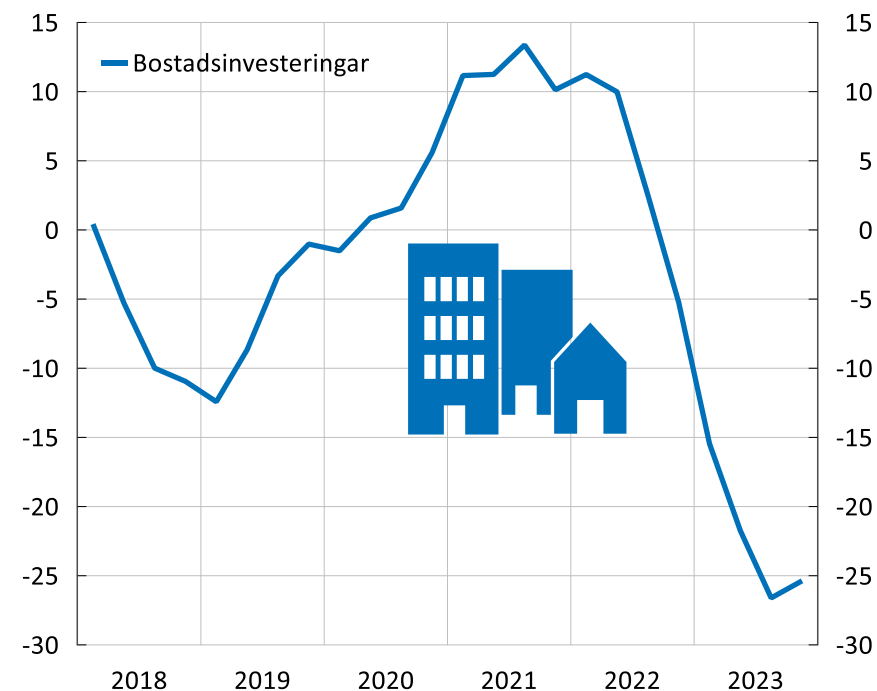
Källor: Konjunkturinstitutet, Medlingsinstitutet och SCB

Räntekänsliga delar av ekonomin har drabbats hårt

Hushållens konsumtion



Bostadsinvesteringar

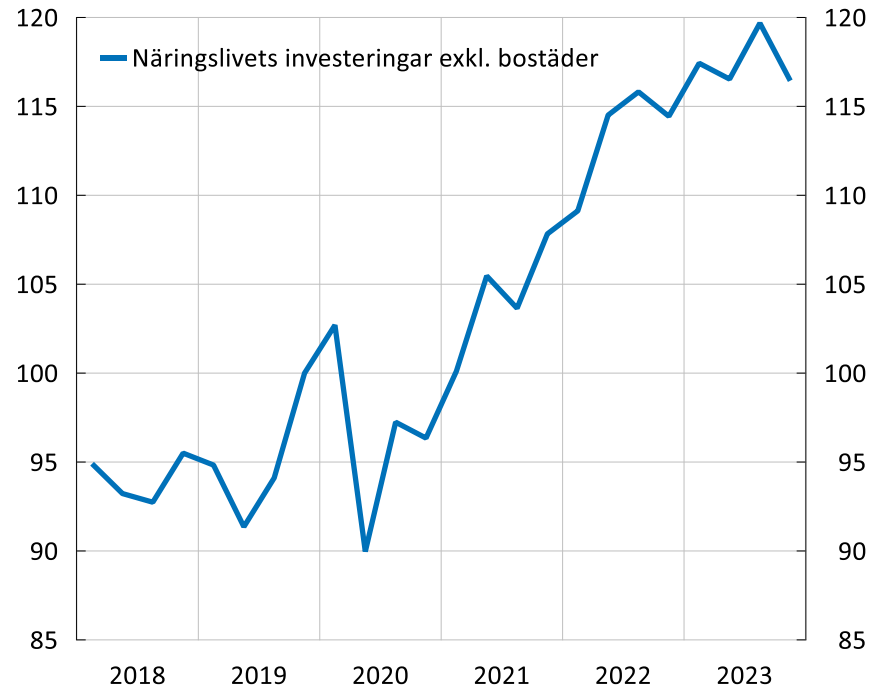


Anm. Årlig procentuell förändring. Säsongsrensade och kalenderkorrigerade data.

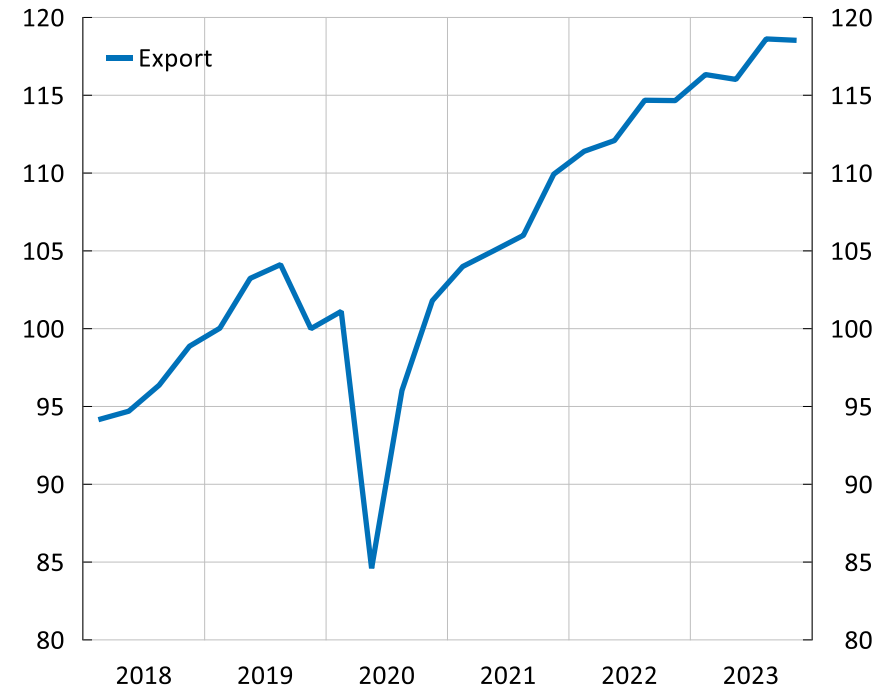
Källa: SCB

... men andra delar har hållit emot

Näringslivets investeringar exkl. bostäder



Export



Anm. Index 2019 kv 4=100. Fasta priser, säsongrensade data.

Källa: SCB

Dags för ny fas

- En kombination av utbuds- och efterfrågefaktorer samt förändrat prissättningsbeteende låg bakom inflationsuppgången
- Överraskande motståndskraft i ekonomin i stort hittills
- Våra ekonomiska ramverk har fungerat väl
 - Penningpolitik
 - Finanspolitik
 - Kapitalkrav och makrotillsyn
 - Lönebildning
- Risker kvarstår men ”mjuklandning” inom räckhåll





Tack!

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