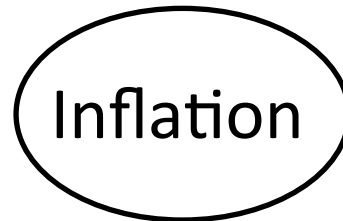


Sandro Scocco



Negativa räntor på grund av för lite inflation, så var kommer inflationen ifrån?

2 procent KPI ökning



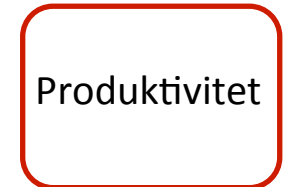
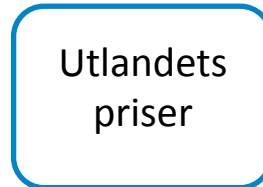
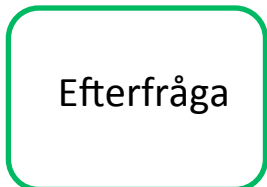
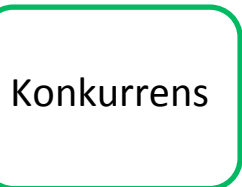
Konstant
vinstandel



2 procent
ökning av
importpriser

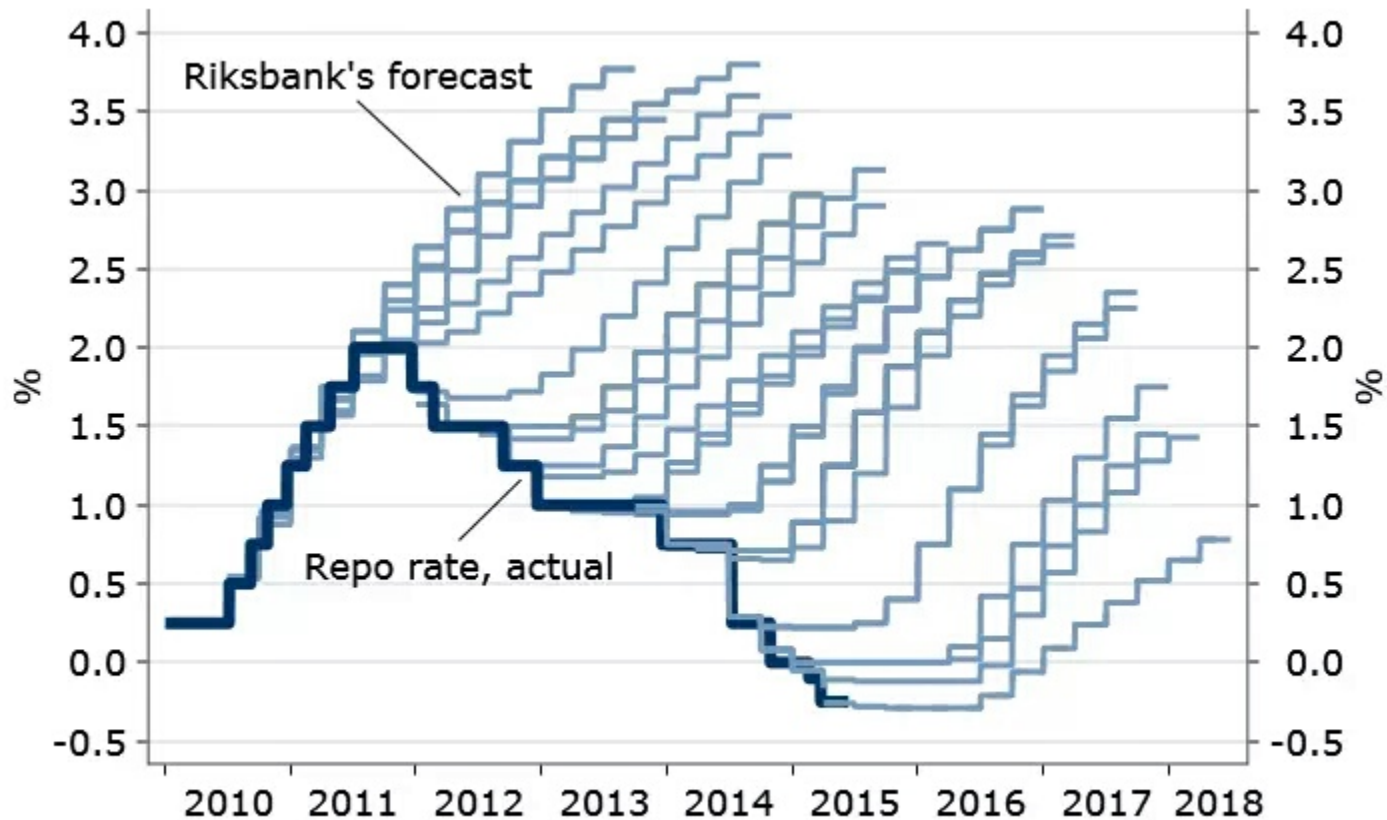


2 procent
löneinflation



Nominella löneökningar på 3,5
och produktivitet 1,5

Riksbanken är fantastiskt optimistisk, men tvingats över tid till allt mer expansiv politik!



Source: Nordea Markets and Macrobond

Varför dessa ständiga missbedömningar?

- 1. Bristande efterfråga** -> arbetslöshet -> låg löneinflation
-> låga prisökningar
- 2. Utbudschock** -> digitalisering och automatisering ->
snabb utbudsökning (produktivitet) -> för stort utbud i
förhållande till efterfrågan -> låga prisökningar

Finns ingen utbudschock! (Brookings 2016)

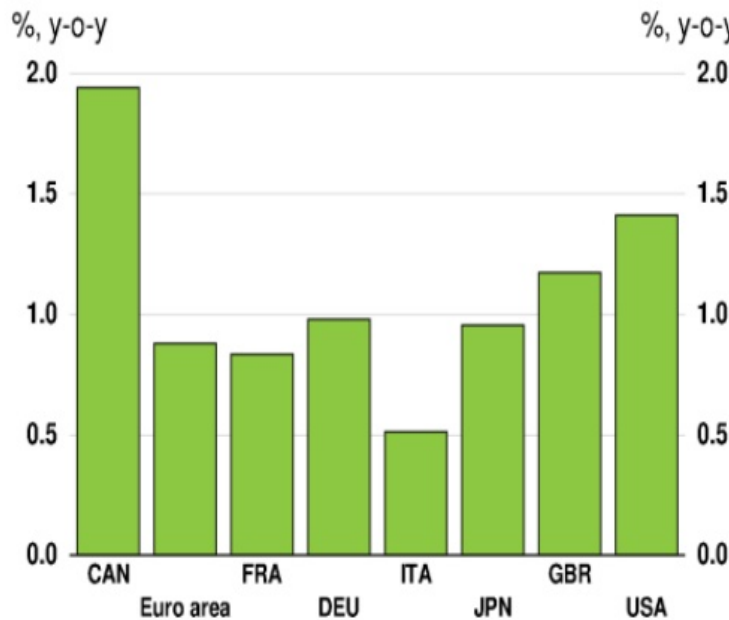
- 1. After 2004, measured growth in labor productivity and total-factor productivity (TFP) slowed.** We find little evidence that the slowdown arises from growing mismeasurement of the gains from innovation in IT-related goods and services. M
2. Many of the tremendous consumer benefits from smartphones, Google searches, and Facebook are, conceptually, non-market: Consumers are more productive in using their nonmarket time to produce services they value. **These benefits do not mean that market-sector production functions are shifting out more rapidly than measured.**

Brookings Papers on Economic Activity | March 4, 2016, Does the United States have a productivity slowdown or a measurement problem? By: David M. Byrne, John G. Fernald and Marshall B. Reinsdorf



Sluggish demand leads to low inflation and weak wage growth

Core inflation



Compensation per employee

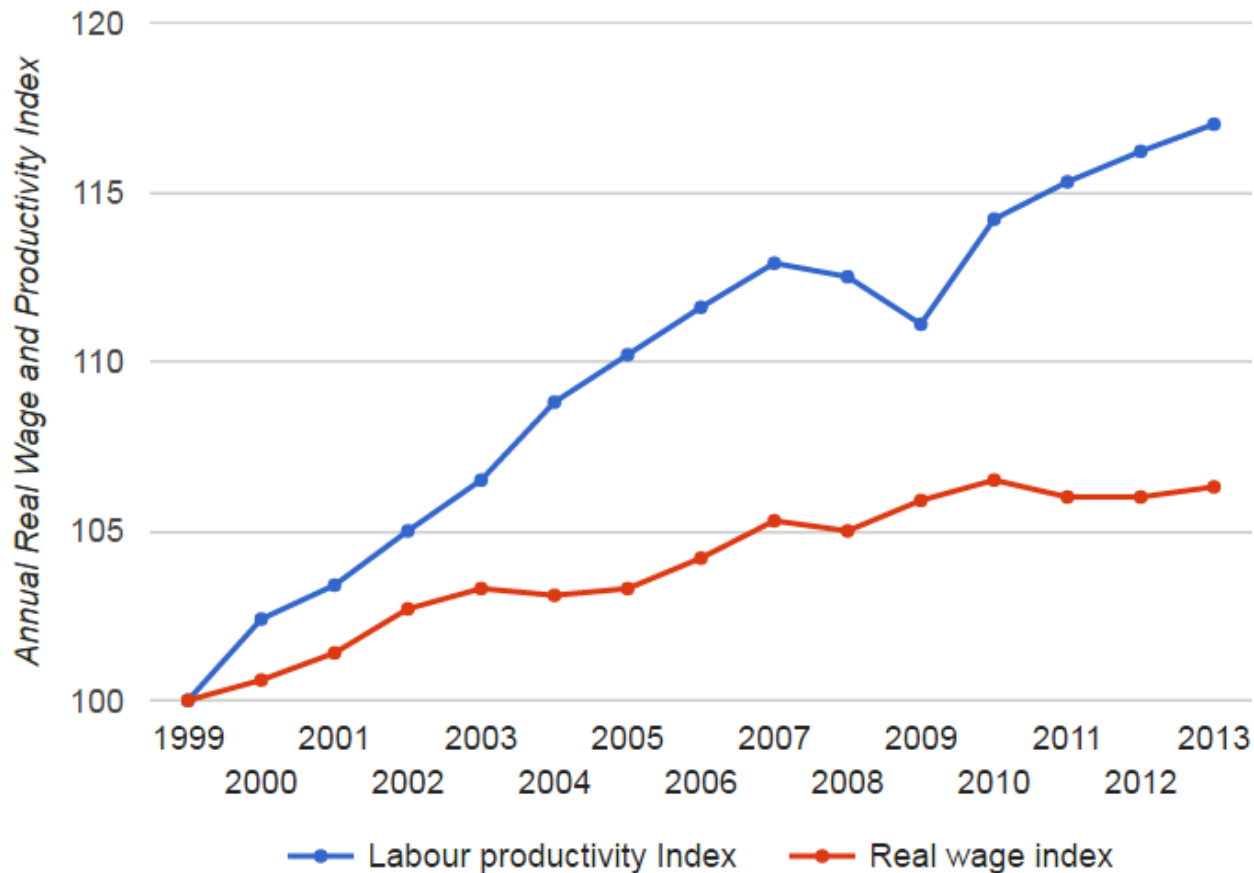


Note: Latest month available. Core inflation is for consumer prices excluding food and energy. The private consumption deflator is used for the United States.

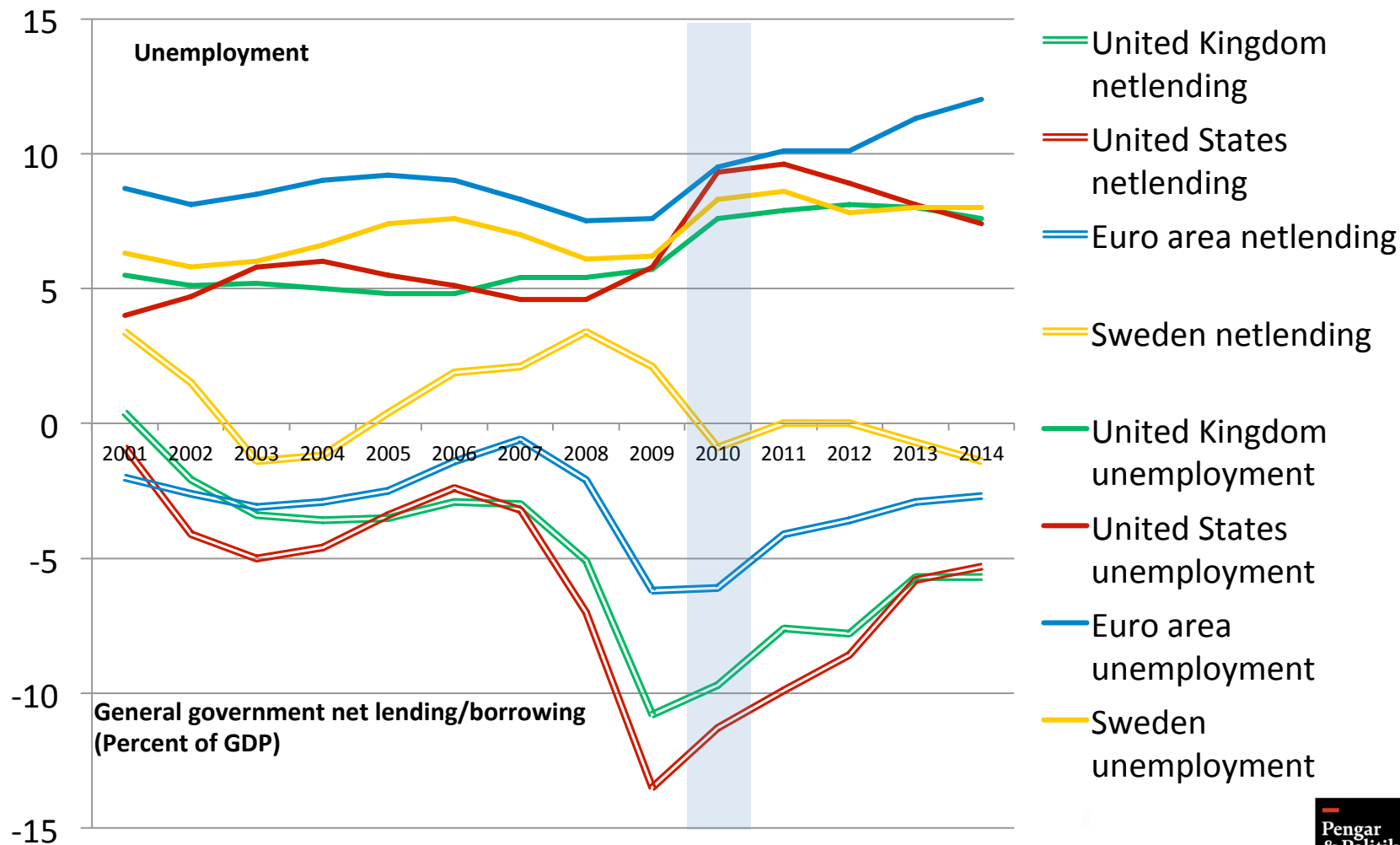
Source: OECD Economic Outlook databases.

Västvärldens reallöner halkar efter (ILO Global Wage Report 2014/15)

Trends in growth in average wages and labour productivity in developed economies (index:1999=100) - (Fig. 7 of the report)



En förklaring är att finanspolitiken inte hjälper till enligt både IMF och OECD.



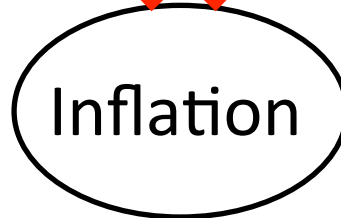
Var kommer (inte) inflationen ifrån

2 procent ~~ö~~ökning

Inflationstakt

0,8 %

Januari 2016 jämfört med januari 2015



~~Konkurrens~~
~~vinstandel~~



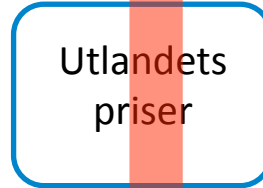
2 procent ~~ö~~ökning av importpriser



2 procent ~~ö~~ökning av löneinflation



Svagt fallande vinstandel



Låga löner och fallande råvarupriser



Nominella löneökningar på 3,5 och produktivitet 1,5

Sammanfattning

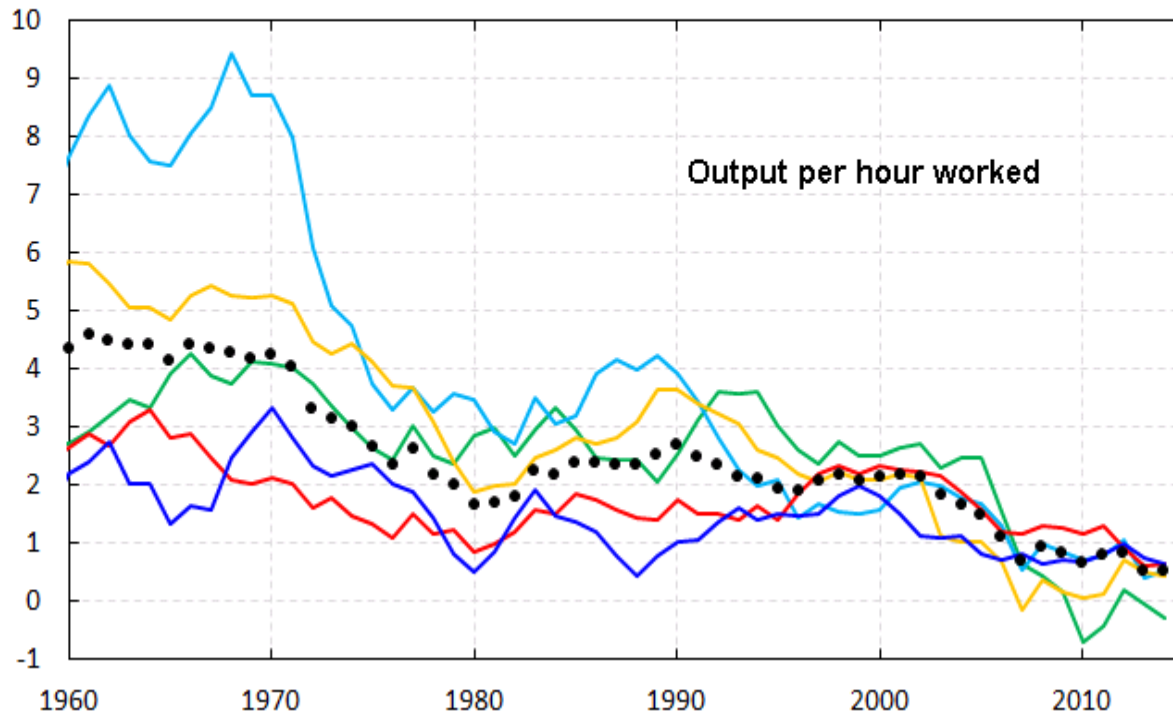
- Penningpolitiken tvingas av finanspolitiken till oortodoxa åtgärder med långsiktigt skadliga effekter, men har inget val givet uppdraget.
- Utan en löneökningstakt i linje med inflationsmålet inom OECD kommer inflationsmålet inte nås.
- Det förutsätter insatser av finanspolitiken med fokus på att effektivt stärka efterfrågan, exempelvis offentliga investeringar. OECD föreslår koordinerad expansion på 0,5 % av BNP.
- Det är inte inflationsmålet det är fel på, utan stabiliseringspolitiken.
- Digitaliseringsdebatten är ur ett makroekonomiskt perspektiv ett villospår.
- Flyktingkrisen ur makro, något stimulerande och ingen finanskris – utan politisk kris.

Arbetsproduktiviteten G7

3.

Labour productivity growth
(% 5-year centered m.a.)

— UK — JP — Europe — US — CA • Aggregate



“A slowdown in technical progress is the reason usually given for this progressive deceleration in productivity growth.”

<http://blogs.ft.com/gavyndavies/2014/10/26/is-economic-growth-permanently-lower/>