

# MAKRO

## Referat for MAKRO-bestyrelsesmøde, 4. juni 2020

Dagsordenen var:

1. Godkendelse af referat fra sidst
2. Virksomhederne og procyklisk produktivitet
3. Status på IR-matching
4. Eventuelt

Deltog over Skype: Torben M. Andersen, Hans Jørgen Whitta-Jacobsen, Jørgen Elmeskov, Mads Kieler, Lars Haagen Pedersen, Jesper Pedersen, Peter Stephensen, Kirsten Balling, Peter Bache og Grane H. Høegh samt Martin K. Bonde til pkt.2 og 3.

Afbud: Ingen.

Ad 1: Referatet fra sidst blev godkendt.

Ad 2a:

Grane Høegh fremlagde modelleringen af virksomhederne i MAKRO med fokus på modellering af den finansielle side, virksomhedernes værdi og matching til nationalregnskabet og de finansielle konti. Overordnet set er virksomhedens værdi delt op i to: Finansielle aktiver og en driftsdel. Den finansielle del opgøres til pålydende og påvirker ikke virksomhedens driftsbeslutninger herunder investeringer. Driftsdelene fungerer meget som i DREAM. Dog er der et par modelleringsmæssige detaljer, hvor der korrigeres for husholdningernes investeringer. Endvidere er der indbygget pristræghed og kapacitetsudnyttelse af arbejdskraft og kapital.

Martin Bonde fremlagde modelleringen af kapacitetsudnyttelse. På arbejdskraft dækker kapacitetsudnyttelse over uregistrerede timer og ekstra indsats i arbejdstiden, mens den på kapital dækker over mere intensiv udnyttelse. Uden kapacitetsudnyttelse falder BVT pr. erlagt time ved et efterspørgselsstød. Dette er i modstrid med empirien – herunder SVAR-stødene. Med kapacitetsudnyttelse kan fås, at BVT pr. erlagt time stiger ved et efterspørgselsstød – alternativt formuleret som, at BVT leder erlagte timer.

Jørgen Elmeskov nævnte, at det empirisk er observeret, at virksomheder udskyder kurser og andre investeringer til mindre travle perioder. Hans Jørgen Whitta-Jacobsen nævnte, at nedslidning via afskrivningsraten var en mere standardmåde at modellere kapacitetsudnyttelse på. Martin Bonde nævnte, at vi beviset har fravalgt dette for at være i overensstemmelse med nationalregnskabet kapitalopgørelse, hvor afskrivningsraten ikke er konjunkturfølsom. Lars Haagen Pedersen efterspurgte at se effekter af udbudsstød. Det er på tidsplanen, at bestyrelsen skal få set disse til oktober.

Efterfølgende gennemgik Martin Bonde modelleringen af pristrægheden i MAKRO. Det er en Rotemberg-omkostning på inflationsændringer. Mads Kieler efterspurgte generelt mere intuitive forklaringer på hvilke forhold mekanismerne i MAKRO afspejler. Hans Jørgen Whitta-

Jacobsen mente, at forklaringen ved denne model er dybere end Calvo, og at den er, at virksomhederne har et tab ved at afvige fra en bestemt inflation. Her kan de klassiske forklaringer på pristræghed benyttes blot ved inflationstræghed.

Jesper Pedersen bemærkede, at den ændrede formulering af pristrægheden ikke havde hjulpet stort på inflationsresponsen ift. SVARen. Martin svarede, at det sandsynligvis skyldes, at lønresponsen ikke er god. Dette ledte op til en gennemgang af problemerne ved IR-matchingen.

Ad 3: I forhold til IR-matching blev der ikke gået i detaljer, da modellen har problemer i forhold til lønnen i det offentlige forbrugsstød, år 2 effekten på beskæftigelsesresponsen og boliginvesteringerne.

Ad 4: Næste møde kommer til at omhandle husholdningerne. Endvidere vil den overordnede empiriske strategi være på dagsordenen. Der satses på et lidt længere fysisk møde i anden halvdel af august. Der sendes en doodle ud med mulige datoer snarest.