

FÖRDJUPNING – Mycket talar för hög inflation i år och nästa år

Under inledningen av 2022 har inflationen stigit betydligt snabbare än väntat och uppgången är bred. Förutom energipriser syns nu en tydlig uppgång i livsmedelspriser, övriga varupriser och i viss utsträckning tjänstepriser. Kriget i Ukraina bidrar till en högre inflation och den bedömningen bekräftas av att olika indikatorer pekar mot att konsumentpriserna kommer att stiga ytterligare. Dessutom har olika mått på underliggande inflation stigit snabbt de senaste månaderna, vilket är ett tecken på att inflationen kan bli mer varaktigt hög. Riksbanken bedömer nu att inflationen blir högre under en längre tid och att den kommer att ligga över målet den närmaste tvåårsperioden. Hur inflationen utvecklas på lite längre sikt beror till stor del på hur företagens och hushållens inflationsförväntningar påverkas, vilket i sin tur beror på hur penningpolitiken anpassas.

Högre inflation än väntat

Energipriserna började stiga från låga nivåer under andra halvåret 2020 samtidigt som högre fraktkostnader, störningar i leveranser och brist på vissa insatsvaror skapat problem som väntades påverka konsumentpriserna.⁴³ Kostnaderna steg också successivt i nästan alla branscher. Sedan förra sommaren har Riksbanken diskuterat osäkerheten i inflationsprognosen kopplat till hur stora effekterna av högre kostnader för företagen skulle bli. Riksbanken har bedömt att de högre kostnaderna skulle påverka konsumentpriserna efter hand och leda till högre inflation, speciellt under 2022.⁴⁴ Uppgången har dock blivit betydligt större och snabbare än vad både Riksbanken och andra bedömare hade väntat sig. Enligt prognosen i den penningpolitiska rapporten i februari förväntade sig Riksbanken att inflationen enligt KPIF exklusive energi skulle bli 1,9 procent i januari. Ett genomsnitt av prognoser från andra bedömare uppgick

⁴³ Se bland annat "Hittar man en komponent, är det en annan som saknas", Riksbankens företagsundersökning, september 2021, Sveriges riksbank.

⁴⁴ Se bland annat "En högre inflation – tillfälligt eller varaktigt?" i Penningpolitisk rapport, november 2021, Sveriges riksbank och "Höga energipriser – hur kommer andra konsumentpriser att påverkas?" i Penningpolitisk rapport, februari 2022, Sveriges riksbank.

⁴⁵ Förutom så kallade indirekta effekter av högre kostnader i företagen diskuterades också en annan typ av effekt som kan uppstå om inflationsförväntningarna förändras mer varaktigt. Den typen av effekt, som brukar kallas andrahandseffekt, påverkar inflationen via till exempel högre lönekrav.

också till 1,9 procent, men utfallet blev 2,5 procent och det var ett ovanligt stort prognosfel på en månads sikt.⁴⁶ Även utfallen i februari och mars har blivit tydligt högre än väntat med ännu större prognosfel som följd.

Ett sätt att väga samman information från olika tidiga indikatorer för inflationen är att använda modeller som bland annat inkluderar sammanfattande index av en mängd olika indikatorer. Innan pandemin bröt ut 2020 brukade Riksbanken regelbundet visa prognoser från sådana kortsiktsmodeller i de penningpolitiska rapporterna.⁴⁷ Sedan 2020 har informationsinnehållet i de modellbaserade prognoserna blivit mindre. Modellerna har bland annat svårt att hantera de tvära kast och nya säsongsmönster som det förändrade konsumtionsmönstret under pandemin har skapat. Inför utfallen i januari, februari och mars 2022 pekade en mängd modellprognoser på en stigande inflation, men ingen modellprognos var i närheten av den ovanligt snabba uppgången i konsumentpriserna som blev fallet. Genomslaget från till exempel högre producentpriser på konsumentpriserna blev således betydligt större än vad historiska samband indikerar.

Vilka priser har bidragit till den snabba inflationsuppgången i Sverige?

Flera livsmedels- och andra varupriser bidrar till att inflationsuppgången är bred. Det finns också tecken på att vissa tjänstepriser stiger snabbare än vanligt. Diagram 46 visar andelen prisindex i KPIF vars ökningstakt nu är högre än den varit i genomsnitt sedan 2000.⁴⁸ Prisindexen är indelade i livsmedel, andra varor och tjänster.⁴⁹ Av diagrammet framgår att andelen livsmedelspriser som stiger snabbare än vanligt har ökat snabbt från en mycket låg nivå under den senaste tiden. Ökningstakten för livsmedelspriserna var negativ så sent som i maj 2021. Just nu sticker prisutvecklingen på kaffe och tomater ut, tillsammans med priserna på lax, mjöl och bröd.

Andelen varupriser som ökar snabbare än vanligt är också hög och steg tidigare än livsmedelspriserna. Uppgången är bred här också, eftersom ökningstakten för 21 av de 27 delindex som ingår i det här aggregatet nu är högre än vanligt (se röd linje). Några exempel på produkter som stigit ovanligt mycket i pris är möbler och olika inredningsprodukter, cyklar, bilar, fritidsvaror och husgerådsartiklar.⁵⁰ Ökningstakten i varupriserna var också negativ under delar av 2021, i linje med det historiska genomsnittet, och nära noll så sent som i december 2021. I mars uppgick den årliga procentuella förändringen till 4,1 procent.

⁴⁶ Bloomberg publicerar varje månad enstegsprognoser (prognoser en månad framåt) från ett antal prognosmakare. Antalet bedömare varierar något från månad till månad, men uppgick till 11 stycken i januari. Bland bedömarna ingår de större svenska bankerna och andra privata finansiella aktörer.

⁴⁷ Den variant som brukade visas i de penningpolitiska rapporterna modellerar KPIF exklusive energi direkt. Som förklarande variabler inkluderas indikatorer, men också variabler som fångar tidsseriedynamiken, som tidsfördröjda effekter av den beroende variabeln och säsongsvariation.

⁴⁸ Beräkningarna baseras på 65 delindex enligt Riksbankens indelning. Tillsammans utgör de KPIF exklusive energi. Genomsnittlig ökningstakt för respektive delindex är beräknad för perioden januari 2000 till mars 2022.

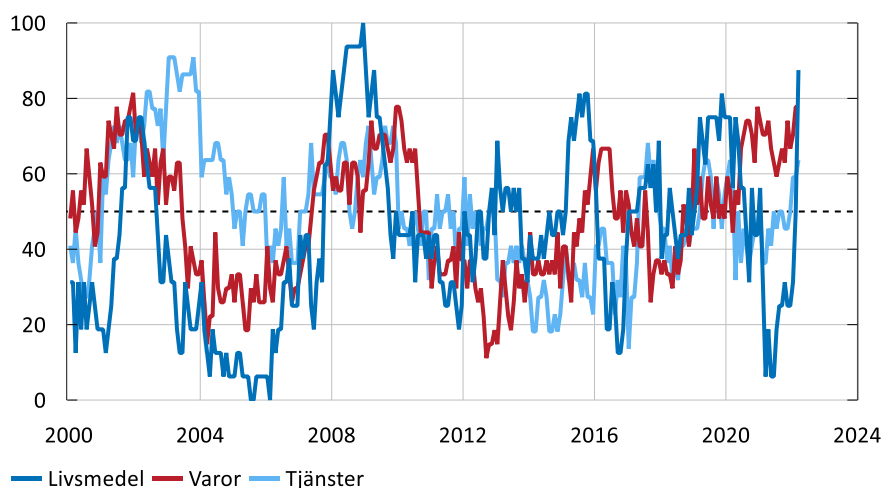
⁴⁹ Vi bortser från energipriser här. Samtliga delindex i det aggregatet ökar tydligt snabbare än i genomsnitt.

⁵⁰ I december 2021 aviserade ett av världens största möbelföretag, IKEA, en höjning av priserna på halva sitt sortiment med i snitt 9 procent. De hänvisade då till högre kostnader för transport och logistik.

Andelen tjänsteprisindex som ökar snabbare än normalt har också stigit, men inte alls i samma omfattning som för livsmedels- och andra varupriser. Bland tjänster har till exempel priset på hotellrum stigit snabbt, vilket delvis har att göra med att ekonomin öppnat upp efter pandemin.

Diagram 46. Andelen priser som ökar snabbare än genomsnittet sedan 2000

Procent



Anm. Varor avser varupriser exklusive energi och livsmedel. I gruppen livsmedelspriser ingår 16 delindex och i varupriserna 27 delindex. Resultatet för tjänstepriserna baseras på 22 delindex. Den streckade linjen indikerar 50 procent. I genomsnitt över hela perioden ökar ungefär 50 procent av delindexen i respektive grupp snabbare än sitt snitt och ungefär 50 procent ökar långsammare.

Källor: SCB och Riksbanken.

Olika mått på underliggande inflation har stigit, vilket kan indikera en mer varaktigt hög inflation

En viktig del i inflationsanalysen är att försöka bedöma hur stor del av inflationen som är tillfällig respektive mer varaktig. Utöver aggregatet och olika delindex i KPIF analyserar Riksbanken därför också olika mått på underliggande inflation, som försöker minska betydelsen av priser som brukar variera mycket. Tanken är att den delen av inflationen som brukar förändras relativt långsamt (är mer persistent) kan säga mer om den framtida inflationsutvecklingen än vad den aktuella KPIF-inflationen gör.⁵¹ Den senaste tiden har alla de olika måtten på underliggande inflation som Riksbanken beräknar och följer stigit snabbt.⁵² Medianen av måtten, som har varierat jämförelsevis lite under den senaste tioårsperioden, steg från 2,6 procent i januari till

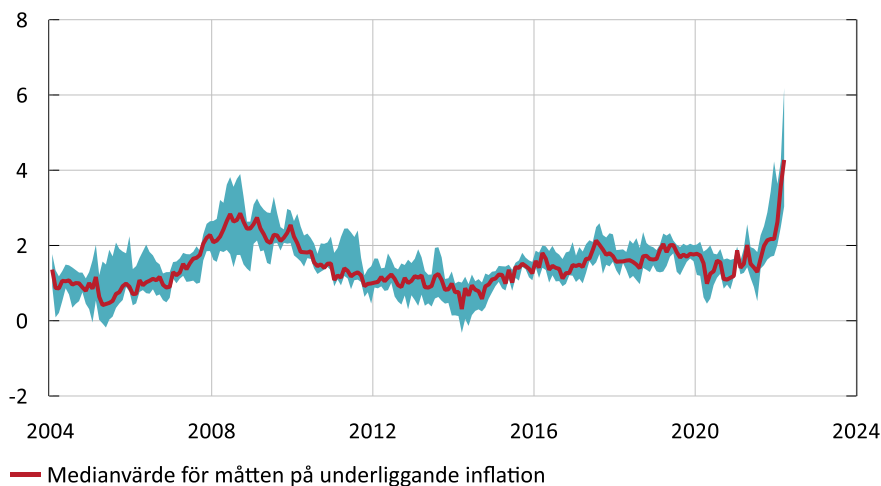
⁵¹ Se bland annat "Varför mått på underliggande inflation?" i Penningpolitisk rapport, oktober 2018.

⁵² Riksbanken brukar redovisa ett antal mått på underliggande inflation. Där ingår KPIF exkl. energi, KPIF exkl. energi och färskvaror, persistensviktad inflation (KPIFPV), faktor från principalkomponentanalys (KPIFPC) och viktad medianinflation (Trim1). Bland måtten ingår också Trim85. Där har 7,5 procent av de högsta respektive lägsta prisförändringstakterna varje månad för de undergrupper som ingår i KPIF tagits bort. Ett mått som benämns UND24 ingår också. Där finns alla undergrupper kvar, men de får en annan vikt än den de har i KPIF. Den nya vikten beror på hur mycket priserna har varierat de senaste 24 månaderna.

3,6 procent i februari och 4,3 procent i mars, vilket är en historiskt snabb uppgång på en så kort tid (se diagram 47).

Diagram 47. Olika mått på underliggande inflation

Årlig procentuell förändring



Anm. Fältet visar det högsta och lägsta utfallet bland 7 olika mått på underliggande inflation: KPIF exkl. energi, UND24, Trim85, KPIF exkl. energi och färskvaror, persistensviktad inflation (KPIFPV), faktor från principalkomponentanalys (KPIFPC) och viktad medianinflation (Trim1).

Källor: SCB och Riksbanken.

Prisuppgången i Sverige och omvärlden – finns det gemensamma drag?

Om man studerar hur svenska konsumentpriser utvecklas sig över tid i förhållande till motsvarande priser i omvärlden framgår det att samvariationen, eller korrelationen, är tydligast för *energipriser*. Korrelationen är som högst om svenska konsumentpriser på energi en viss månad matchas med energipriser i omvärlden samma månad. Det sambandet håller också under den senaste tvåårsperioden.⁵³ Ökningstakten i konsumentpriserna på energi i Sverige, euroområdet, Storbritannien och i USA bottnade i mitten av 2020 och började sedan stiga relativt snabbt.

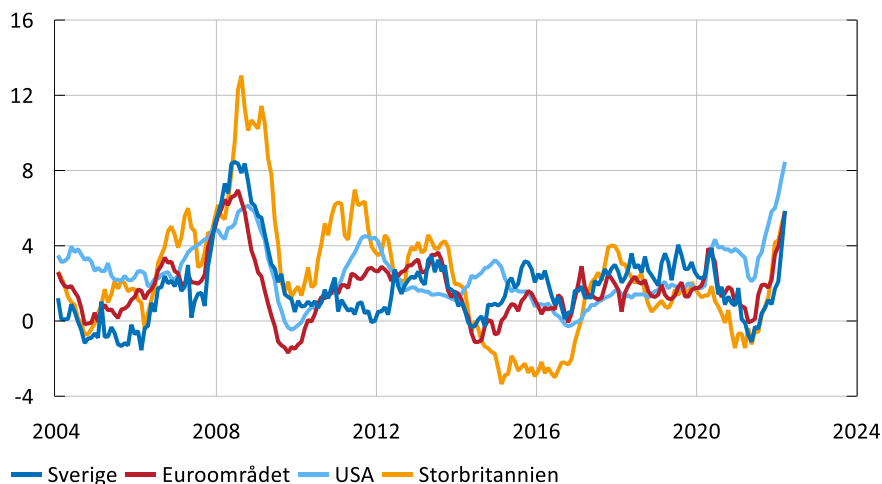
Samvariationen är också tydlig om man studerar prisutvecklingen på *livsmedel*. Liksom för energipriserna var den senaste uppgången i livsmedelspriserna relativt samtidig i Sverige och i omvärlden, men den skedde från olika nivåer (se diagram 48). Den årliga procentuella förändringen i råvarupriserna på livsmedel började, i likhet med energipriserna, stiga under det andra halvåret 2020.⁵⁴ Våren/sommaren 2021, började också livsmedelspriserna i konsumentledet stiga successivt i Sverige och i omvärlden. Prisuppgången på livsmedel beror sannolikt delvis på stigande energikostnader, som brukar påverka hela leveranskedjan inom livsmedelsindustrin, från gårdsproduktionen till transport och bearbetning, lagring och försäljning.

⁵³ I analysen studeras årliga procentuella förändringar i olika delindex. Vändpunkter i årstakterna har identifierats med hjälp av olika utjämningsmetoder såsom HP-filter och trendcykelkomponenten från säsongrensningproceduren x12. Sådana vändpunkter är ofta mycket lättare att urskilja efter hand och betydligt svårare att datera i realtid.

⁵⁴ Enligt The Economists råvaruprisindex för livsmedel.

Diagram 48. Livsmedelspriser i olika länder och regioner

Årlig procentuell förändring

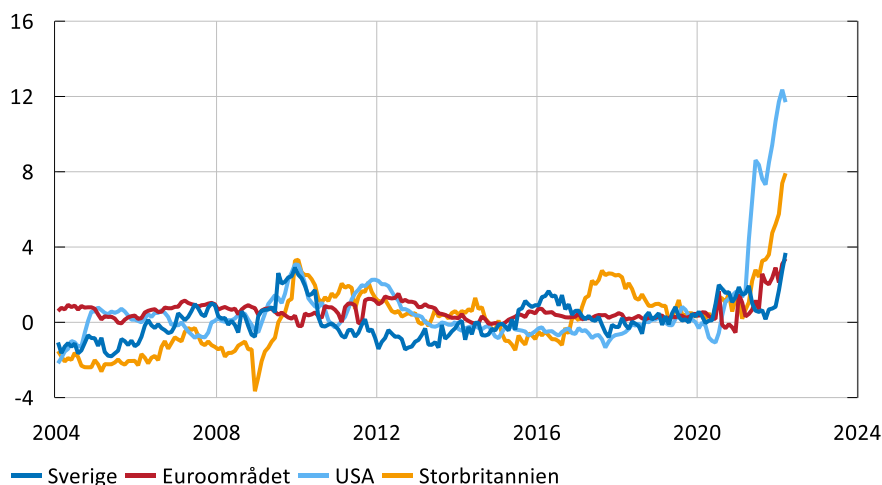


Anm. Mätt med HIKP för Sverige och euroområdet respektive KPI för USA och Storbritannien.

Källor: Eurostat, U.K. Office for National Statistics och U.S. Bureau of Labor Statistics.

Diagram 49. Varupriser i olika länder och regioner

Årlig procentuell förändring



Anm. Avser varor exklusive energi och livsmedel. Mätt med HIKP för Sverige och euroområdet respektive KPI för USA och Storbritannien.

Källor: Eurostat, U.K. Office for National Statistics och U.S. Bureau of Labor Statistics.

Samvariationen mellan *andra varupriser än livsmedel* i Sverige och i omvärlden är inte alls lika tydlig över tid (se diagram 49). De genomsnittliga ökningstakterna under perioden är också olika. Växelkurser kan förklara skillnader mellan länder/regioner i det här fallet, men även sättet att mäta priserna på, skillnader i konsumtionsmönster samt skillnader i metoder för kvalitetsjusteringar.⁵⁵ Uppgången under den senaste tiden är inte heller särskilt samtidig. Priserna i USA började stiga redan under sommaren 2020. Mot slutet av 2020 började varupriserna stiga i euroområdet, men i en

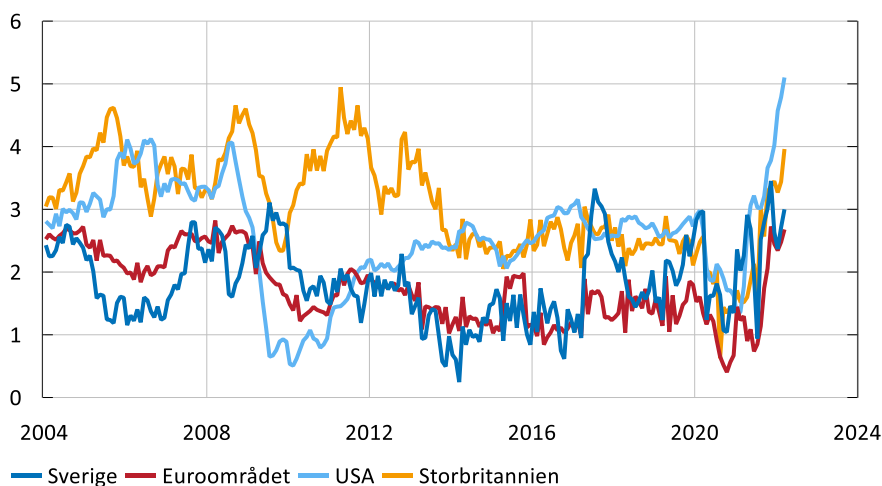
⁵⁵ För en diskussion om prisjämförelser mellan länder se O. Tysklind, "Kvalitetsjusteringar och internationella prisjämförelser", Staff Memo, januari 2020.

mycket långsammare takt. Ytterligare något senare började varupriserna stiga i Storbritannien, men där blev uppgången brantare. I Sverige steg ökningstakten under andra halvåret 2020 och första halvåret 2021, men dämpades sedan och blev negativ under större delen av det andra halvåret 2021. Under 2022 har dock varupriserna stigit snabbt i Sverige. Prisuppgången förklaras främst av en stark global efterfrågan i kombination med utbudsproblem. Högre energipriser har bidragit till ökade transportkostnader samtidigt som andra råvarupriser ha stigit. Flaskhalsar i den globala handelskedjan har också medverkat till höga fraktkostnader. Liksom för livsmedelspriserna kan alltså en del av prisuppgången på varor förklaras av indirekta effekter av stigande priser på viktiga insatsvaror.

Korrelationen mellan utvecklingen av *tjänstepriser* i Sverige och i omvärlden är positiv och tydligare än för varupriserna, men inte alls lika stark som för energi- och livsmedelspriser (se diagram 50). Ökningstakten i tjänstepriserna började stiga runt årsskiftet 2020/2021 i Sverige och omvärlden och utvecklingen hänger sannolikt ihop med att många pandemirestriktioner togs bort, vilket innebar en snabbt stigande efterfrågan på tjänster. I Sverige har den uppåtgående trenden varit ojämn, vilket beror på stora viktjusteringar för delindex med stora säsongsvariationer, som utrikes resor. Generellt är prisuppgången på tjänster än så länge inte lika stor som på livsmedel och övriga varupriser. I USA har dock tjänstepriserna ökat betydligt mer än i andra länder och även löneökningarna har stigit snabbt.

Diagram 50. Tjänstepriser i olika länder och regioner

Årlig procentuell förändring



Anm. Mätt med HIKP för Sverige och euroområdet respektive KPI för USA och Storbritannien.
Källor: Eurostat, U.K. Office for National Statistics och U.S. Bureau of Labor Statistics.

Kriget i Ukraina pressar upp inflationen ytterligare

Redan innan kriget i Ukraina bröt ut hade livsmedelspriserna börjat stiga. Kriget i Ukraina väntas bidra till ännu högre livsmedelspriser eftersom utbudet på till exempel vete kommer att minska (se också fördjupningen "Ekonomiska konsekvenser av kriget i Ukraina"). Fortsatta störningar på energimarknaden väntas också påverka livsme-

delsbranschen. Priserna på naturgas, som är en insatsvara i produktionen av konstgödsel, och el- och drivmedel, som också är viktiga insatsvaror i jordbruket, har stigit sedan kriget bröt ut.

Andra exempel på produkter som blivit dyrare på grund av västländernas sanktioner mot Ryssland är olika trävaror, förpackningar av olika slag och plast. Flera av de insatsvaror som används vid tillverkningen av sådana produkter produceras i Ryssland. Kriget i Ukraina väntas skapa nya prisimpulser, med ytterligare högre inflation i år.

Olika indikatorer pekar också på högre inflation i närtid

Enligt Riksbankens företagsundersökning, som genomfördes i februari före Rysslands invasion av Ukraina, ökar kostnaderna för insatsvaror, transporter, energi och arbetskraft. Flera företag har redan höjt sina försäljningspriser och jämfört med undersökningen i september är det nu fler företag som planerar att höja försäljningspriserna framöver för att kompensera för bland annat det ökade kostnadstrycket. Enligt Konjunkturbarometern har andelen företag som planerar att höja sina priser inom detaljhandeln och i tjänstesektorn stigit ytterligare. Prisökningstakten på insatsvaror verkar enligt inköpschefsindex (PMI) ha stabiliserats på rekordhöga nivåer både inom industrin och i tjänstesektorn. Ökningstakten i producentpriserna på konsumtionsvaror stiger också fortfarande (se diagram 45). Olika indikatorer pekar alltså entydigt på högre konsumentpriser den närmaste tiden.

Enligt samtal med företag som Riksbanken genomförde i början av april har det redan skett stora prishöjningar, men försäljningspriserna förväntas höjas ytterligare. Företagen menar också att acceptansen för prishöjningar generellt är större nu, både gentemot underleverantörer och från kunder.⁵⁶ Det var en tendens som blev tydlig redan innan kriget bröt ut.

Riksbankens bedömning för de närmaste två åren

Flera olika indikatorer, som prisplaner i barometern och producentpriser pekar alltså på att de stora prisökningar som skett i råvaru- och producentled de senaste åren ännu inte fullt ut har vältrats över till konsumenterna. Dessutom innebär kriget i Ukraina nya prisimpulser. Priserna i konsumentled väntas därmed stiga ytterligare och Riksbanken har gjort en stor revidering av inflationsprognosen fram till 2023, jämfört med prognosen i februari (se diagram 7 i kapitel 1). Ökningstakten i livsmedels- och övriga varupriser har varit snabb, men väntas stiga ytterligare och vara som högst under det andra halvåret i år (se diagram 51). Ökningstakten i tjänstepriserna väntas ligga kvar på en högre nivå än vanligt i år och nästa år, medan ökningstakten i energipriserna dämpas något tidigare.

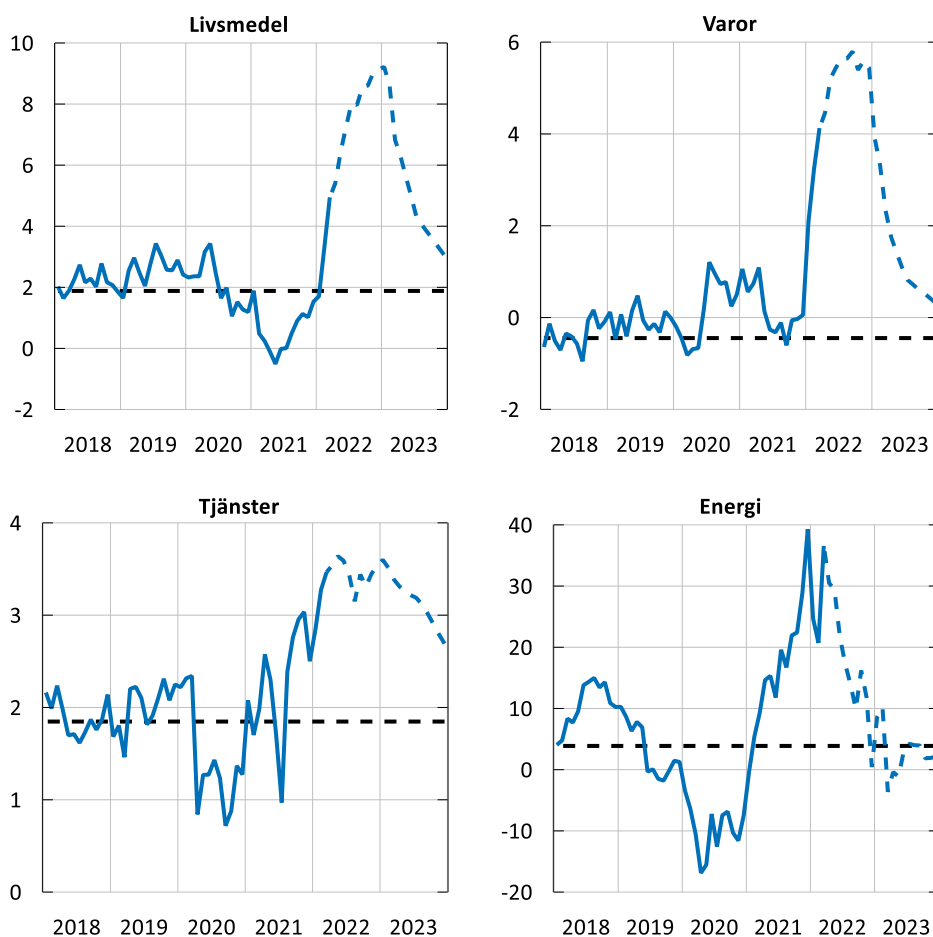
Bedömningen innebär inte att priserna på livsmedel, varor och energi kommer falla framöver, men de antas inte fortsätta stiga lika snabbt. Det finns stöd för den bedömningen i terminspriserna på marknaderna för livsmedel, övriga råvaror och energi.

⁵⁶ Intervjuerna genomfördes efter Rysslands invasion av Ukraina med ett mindre urval av företag. Sammanlagt 19 företag och branschorganisationer intervjuades om krigets effekter på deras verksamhet och om prissättningen för närvarande. Resultatet av nästa ordinarie företagsundersökning publiceras i juni.

Hur inflationen utvecklas på lite längre sikt beror på hur företagens och hushållens inflationsförväntningar påverkas av detta och hur penningpolitiken anpassas. Olika mått på underliggande inflation har stigit den senaste tiden, vilket kan vara en indikation på att inflationen kan bli mer varaktigt hög. Än så länge är det dock svårt att se några tydliga tecken på så kallade andrahandseffekter i Sverige, där högre inflationsförväntningar i sin tur genererar högre priser och löner. Uppgången i de långsiktiga inflationsförväntningarna är relativt måttlig än så länge och det finns inga tecken på snabbt stigande löner. Uppgången i tjänstepriserna, som kanske främst skulle påverkas av en sådan utveckling, har också varit mer begränsad än i andra priser.

Diagram 51. Prognoser för olika delindex i KPIF 2022 och 2023

Årlig procentuell förändring



Anm. Varor avser varupriser exklusive energi och livsmedel. Vikten för livsmedelspriser i KPIF, enligt Riksbankens indelning, uppgår till 18,2 procent 2022 medan övriga varupriser väger 28,9 procent. Vikten för tjänstepriser är 43,7 procent och för energipriser 5,9 procent. Här visas inte kapitalstocksindex som har vikten 3,4 procent. Horisontella streckade linjer avser medelvärden för perioden 2000–2019. Heldragen linje avser utfall, streckad linje avser Riksbankens prognos.

Källor: SCB och Riksbanken.