

## FÖRDJUPNING – Hur snabbt kommer inflationen att falla?

---

Flera faktorer talar för att inflationen kommer att falla det närmaste året. De krafter som pressat upp priserna det senaste året väntas i stället dämpa prisutvecklingen den närmaste tiden. Exempelvis faller priserna på energi och andra råvaror på världsmarknaden, och detta väntas successivt påverka priserna i konsumentledet under de närmaste månaderna. Samtidigt bedöms efterfrågan i svensk ekonomi bli lägre i år än vad den var förra året. Priserna ökar dock fortfarande snabbt i konsumentledet och det är osäkert hur snabbt inflationen kommer att börja falla. Den osäkerheten har också blivit mer påtaglig i och med att inflationen det senaste året vid flera tillfällen blivit överraskande hög.

---

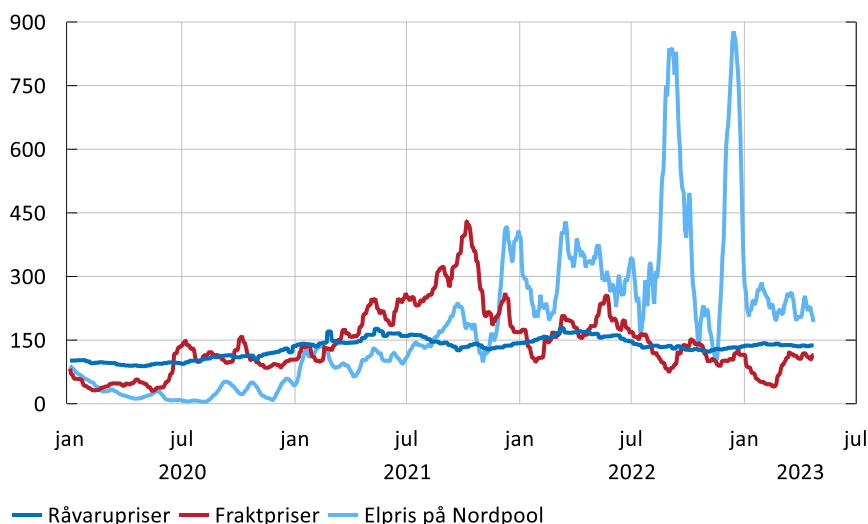
### Lägre kostnader och priser i tidiga produktionsled tyder på att inflationen kommer att falla det närmaste året

Inflationen mätt med KPIF är fortsatt hög och uppgick till 8 procent i mars, vilket är en nedgång jämfört med i slutet av fjolåret. Bakom siffran döljer sig en nedgång i ökningstakten i energipriserna och en fortsatt hög ökningstakt i övriga priser. Ökningstakten i KPIF exklusive energi uppgick till 8,9 procent i mars. De viktigaste förklaringarna till det senaste årets höga inflation bedöms vara stigande priser på bland annat energi, livsmedel och övriga råvaror på världsmarknaden, först till följd av obalanser mellan utbud och efterfrågan efter pandemin och senare till följd av Rysslands invasion av Ukraina. Men samtidigt har efterfrågan i Sverige varit god, vilket har gjort det möjligt för företagen att höja sina priser.

Det finns nu tydliga tecken på att kostnads- och pristrycket har mattats av i tidigare led i produktionskedjan. Detta är en effekt av att störningar efter pandemin klingar av samtidigt som efterfrågan minskar då många centralbanker har stramat åt penningpolitiken. Flera av de obalanser som bidrog till inflationsuppgången har alltså mildrats, vilket bland annat syns i att priserna på energi, frakter och råvaror har fallit från de höga nivåer som de låg på under delar av 2021 och 2022 (se diagram 45). Detta kan förväntas leda till att även konsumentpriserna sjunker så småningom. Men det tar normalt tid för sådana förändringar att röra sig genom produktionskedjan för att slutligen påverka priserna i konsumentledet.

**Diagram 45. Priser på el, råvaror och frakter**

Index, december 2019=100



Anm. Elpriset avser systempriset på elbörsen Nordpool i kronor. Fraktpriserna avser Baltic Dry Index som mäter kostnaden för att skeppa råvaror till havs. Råvarupriserna avser the Economists råvaruprisindex som inkluderar priser på metaller, livsmedel och övriga jordbruksprodukter. Indexen för både frakt- och råvarupriserna bygger på priset i dollar.

Källor: The Economist, Baltic Exchange och Nordpool.

I diagram 46 illustreras hur kostnads- och pristrycket ser ut i olika produktionsled. Olika indikatorer redovisas radvis. Raderna högre upp visar tidigare led i produktionskedjan. Här återfinns till exempel världsmarknadspriser på metaller och jordbruksprodukter. Längst ner visas prisutvecklingen i konsumentledet. Varje kolumn representerar en månad för perioden januari 2020 till mars 2023. Färgerna visar hur respektive indikator förhåller sig till sitt snitt.<sup>36</sup> Blå färgnyanser indikerar att pristrycket är lågt, medan röda nyanser tyder på ett högt pristryck.

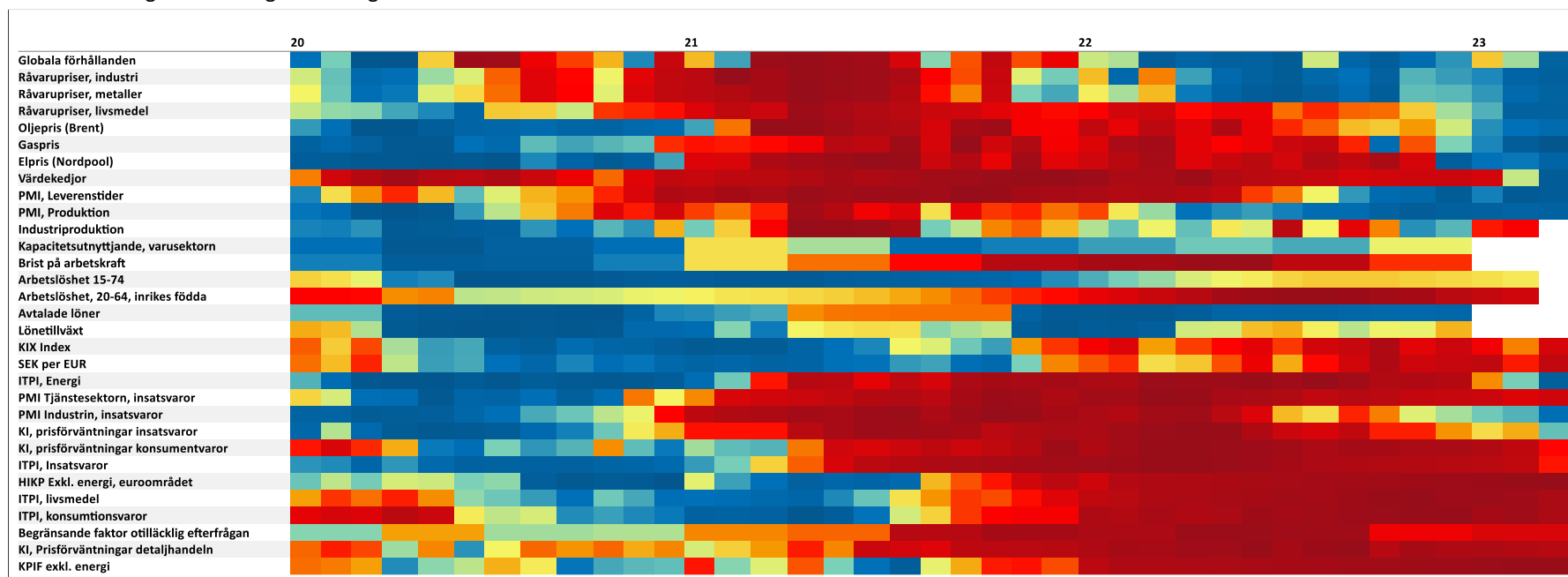
Diagrammet visar att pristrycket i tidigare led i produktionskedjan har blivit allt lägre, och att det förloppet påbörjades för ungefär ett år sedan. Till exempel har de globala fraktpriserna fallit och flera råvarupriser har successivt sjunkit tillbaka från de extremt höga nivåer som noterades speciellt under 2021 och efter krigsutbrottet våren 2022. Ju närmare konsumentledet man kommer desto rödare blir dock nyanserna i nuläget, vilket indikerar att priserna fortfarande ökar snabbt i konsumentledet.<sup>37</sup> Detta är en spegelbild av hur det såg ut 2021 då pristrycket var högt i tidigare led men lågt i konsumentledet. Om sambandet ser likadant ut det närmaste året som 2021/2022 finns alltså skäl för att pristrycket kommer att dämpas även i konsumentledet inom de närmaste månaderna.

<sup>36</sup> Snittet för varje indikator är beräknade för perioden 2000 till 2019.

<sup>37</sup> Veckodata från företaget Matpriskollen indikerar dock att priserna på livsmedel föll i april.

**Diagram 46. Värmekarta för utvecklingen i indikatorer för pristrycket i olika produktionsled**

Avvikelse från genomsnittlig utveckling 2000–2019



Anm. Indikatorer på prisutvecklingen i olika led i produktionskedjan redovisas radvis för perioden januari 2020 till mars 2023. Indikatorer i tidigare led ligger överst i diagrammet och indikatorer i konsumentledet längst ned. Blå färgnyanser indikerar ett lågt pristryck i förhållande till indikatorns genomsnittliga utveckling, gula nyanser att pristrycket är ungefär genomsnittligt och röda nyanser indikerar ett högt pristryck. Där data ännu inte publicerats är fälten vita. Namnen på indikatorerna är förkortade och i förekommande fall översatta till svenska. I sifferunderlaget till denna rapport redovisas fullständiga namn och källor till samtliga indikatorer.

Källor: SCB, Konjunkturinstitutet, Swedbank, nationella källor och Riksbanken.

## Priserna ökar fortfarande snabbt i konsumentledet

Inflationen mäts vanligen som den årliga procentuella förändringen i ett prisindex. För att få en mer aktuell bild av hur högt inflationstrycket är kan man i stället titta på prisförändringar beräknade över kortare perioder. I USA är det till exempel vanligt att analysera månadsvisa säsongsrensade prisförändringar uppräknade till årstakt. Anledningen till att man ofta räknar upp månadsförändringen till årstakt är att man då kan visa vilken årlig procentuell förändring som hade blivit resultatet om priserna ökade i samma takt som den nuvarande månaden tolv månader i rad.<sup>38</sup> Nackdelen är att månadstakterna varierar mer än de årliga procentuella förändringarna eftersom de ofta påverkas av säsongsmässiga faktorer, som kan vara svåra att helt rensa bort med de metoder som finns.

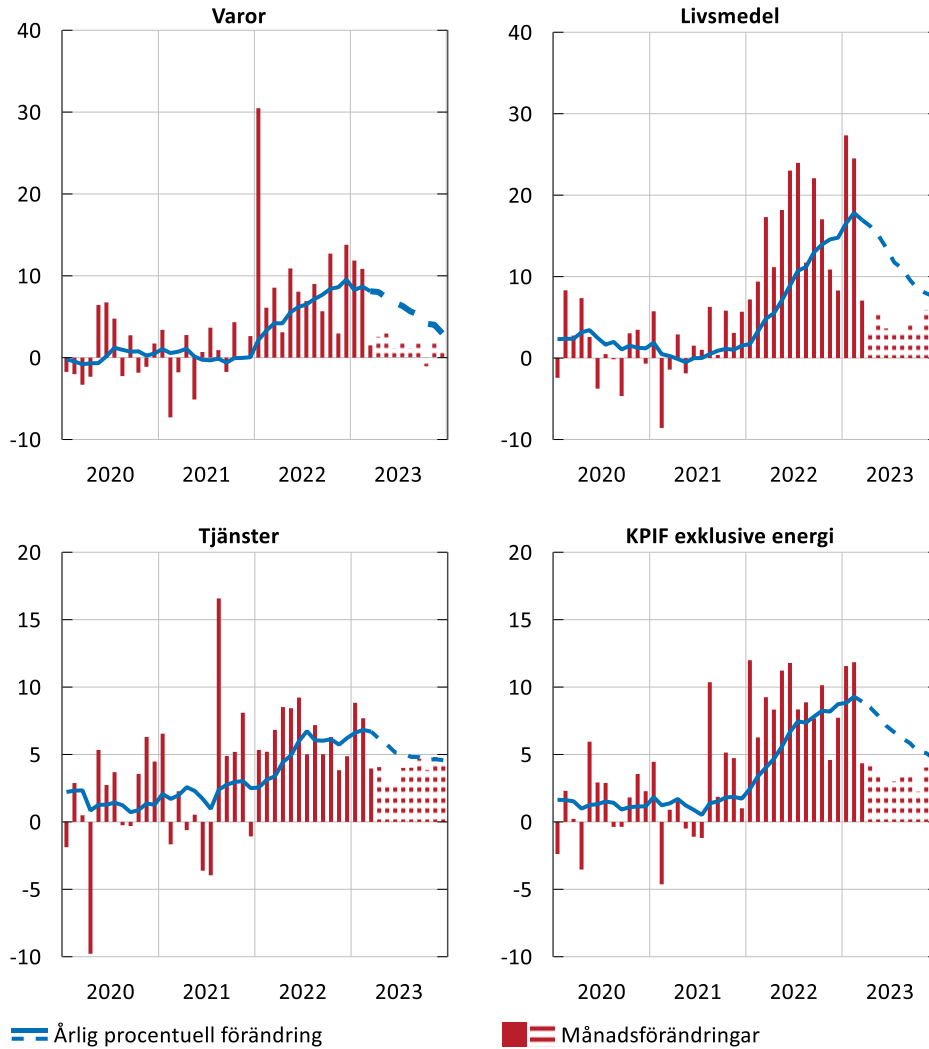
Att priserna fortfarande ökar relativt snabbt i konsumentledet syns också när man tittar på prisförändringar över kortare perioder än ett år. Diagram 47 visar förändringar i KPIF exklusive energi och dess största undergrupper beräknade över tidsperioder för en månad (staplar) respektive ett år (linjer). De månatliga prisförändringarna i KPIF exklusive energi ligger fortfarande på relativt höga nivåer. Ökningstakten sjönk i mars månad jämfört med inledningen av året, men KPIF exklusive energi ökade ändå i en månadstakt som skulle innebära en årlig procentuell förändring på strax under 5 procent.

---

<sup>38</sup> Den årliga procentuella förändringen påverkas av alla prisförändringar som skett de senaste tolv månaderna och inte bara av de förändringar som skett den senaste månaden.

**Diagram 47. KPIF exklusive energi och undergrupper**

Årlig procentuell förändring (linje) respektive månatlig procentuell förändring i säsongrensat index uppräknad till årstakt (stapel)



Anm. För att bättre kunna särskilja prisförändringar från förändringar i index på grund av den så kallade korgeffekten är beräkningarna i detta diagram gjorda på justerade index där de så kallade år till månad-länkarna är sammanvägda med 2023 års vikter både 2022 och 2023.

Källor: SCB och Riksbanken.

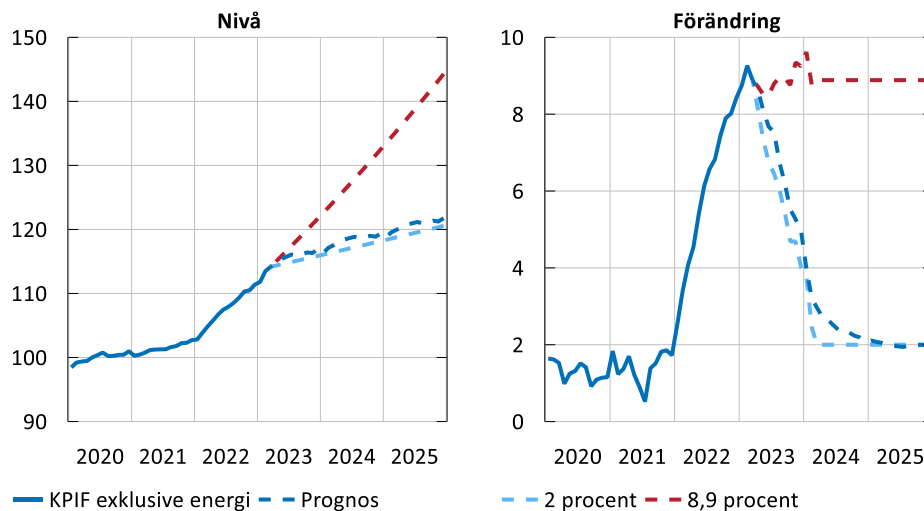
## Priserna stiger ovanligt snabbt i år, men inflationstakten faller ändå

Priserna ökar alltså fortfarande snabbt i konsumentledet och det är mycket svårt att veta exakt när och hur snabbt inflationen kommer att börja falla.<sup>39</sup> Osäkerheten har blivit än tydligare i och med att Riksbanken det senaste året vid flera tillfällen blivit överraskad av att inflationen blivit oväntat hög.

I diagram 48 presenterar vi några räkneexempel som visar hur känslig prognosen är för olika antaganden om hur snabbt prisökningstakten normaliseras.<sup>40</sup> De röda streckade linjerna visar index och årlig procentuell förändring i KPIF exklusive energi om priserna ökar lika snabbt varje månad i månatlig procentuell förändring de närmaste åren som de i genomsnitt gjort det senaste året. I detta fall ligger alltså inflationen kvar på dagens höga nivå även de närmaste åren. Detta räkneexempel illustrerar alltså en utveckling där priserna framöver kommer att öka snabbare än vad de gjort i genomsnitt sedan inflationsmålet infördes.

### Diagram 48. KPIF exklusive energi framskriven med olika månatliga prisökningstakter

Index, 2020=100 respektive årlig procentuell förändring



Anm. Den vänstra bilden visar vilken indexnivå som blir resultatet av 3 olika månadsvisa procentuella förändringar från och med april 2023 – en som skulle ge upphov till oförändrad inflation på dagens nivå, en som är förenlig med 2 procents inflation och en som är i linje med den som ligger i huvudscenariot. Den högra bilden visar den årliga procentuella förändringen som blir resultatet av indexnivåerna till vänster.

Källor: SCB och Riksbanken.

<sup>39</sup> För att inflationen ska falla behöver priserna öka i en långsammare takt än vad de gjort de senaste tolv månaderna. Priserna behöver däremot inte falla. För att inflationen ska bli lika hög de närmaste åren som den varit det senaste året krävs att priserna ökar lika snabbt varje månad framöver som de har gjort under de senaste tolv månaderna. Prisutvecklingen behöver alltså följa en brantare trend framöver än vad den gjort de senaste decennierna.

<sup>40</sup> Liknande räkneexempel visas i Konjunkturinstitutets publikation Konjunkturläget mars 2023 i rutan "Inflationen och månadsvisa prisförändringar".

De turkosa streckade linjerna i diagram 48 visar index och årlig procentuell förändring i KPIF exklusive energi om priserna varje månad från och med nu i stället ökar i en takt som är förenlig med inflationsmålet på 2 procent.<sup>41</sup> I detta exempel normaliseras alltså den månatliga prisökningstakten direkt, men det dröjer ändå ungefär ett år innan inflationen, mätt som årlig procentuell förändring, är tillbaka på 2 procent.

De blå linjerna som ligger mellan de röda och turkosa visar inflationsprognosen i huvudscenariot. I huvudscenariot väntas månadstakterna vara fortsatt högre än vad som är förenligt med en inflation på 2 procent under ytterligare några månader, men inte lika höga som de varit det senaste året. Det bedöms fortfarande finnas en del kvar av fjolårets kostnadsökningar som ännu inte fullt ut slagit igenom i priserna. Men gradvis väntas månadsförändringarna i priserna bli mer normala och den årliga procentuella förändringen faller därmed tillbaka och är nära 2 procent en bit in på 2024 mätt med KPIF exklusive energi.

## Inflationen tillbaka på målet 2024, men svårt förutse den exakta vägen dit

I den här fördjupningen har vi visat att det finns många indikatorer över kostnadsutvecklingen i tidiga produktionsled som talar för att inflationen ska sjunka den närmaste tiden.

Det finns heller inga tecken på att ekonomins aktörer förlorat förtroendet för inflationsmålet och baserar sina beslut på att inflationen permanent kommer att vara kvar på dagens nivå. En viktig indikation på det är att förväntningarna om framtida löneökningstakt och inflation bland ekonomins aktörer ligger i linje med inflationsmålet. Det finns inte heller i nuläget några tecken på att lönerna kommer att börja stiga för snabbt framöver. Att flera löneavtal på den svenska arbetsmarknaden har tecknats på nivåer i linje med märket från industriavtalet talar för det. Samtidigt har efterfrågan dämpats och väntas fortsätta dämpas det närmaste året mot bakgrund av en successivt allt större effekt från en stramare penningpolitik. Det gör det svårare för företagen att höja priserna.

Inflationen väntas därmed gradvis falla och vara nära 2 procent under 2024 mätt med KPIF exklusive energi. Eftersom energipriserna har fallit snabbt under det senaste året och bedöms ligga kvar på en lägre nivå även framöver väntas KPIF-inflationen falla snabbare än när energipriserna exkluderas. KPIF-inflationen väntas vara nära 2 procent redan i slutet av 2023 (se diagram 44 i kapitel 3).

Det är dock mycket svårt att veta exakt när och hur snabbt inflationen kommer att falla. Riksbanken och andra prognosmakare har under det senaste året vid flera tillfällen blivit överraskade av att inflationen blivit oväntat hög och man bör därmed vara ödmjuk inför osäkerheten även i nuvarande prognos.

---

<sup>41</sup> En månatlig procentuell förändring på 0,165 procent under tolv månader kommer att leda till en årlig procentuell förändring på 2 procent efter tolv månader.