

Penningpolitisk rapport

September 2026



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

Penningpolitisk rapport

Riksbanken ska regelbundet eller på begäran lämna en redogörelse för den penningpolitiska verksamheten till riksdagens finansutskott (11 kap. 1 § i lagen [2022:1568] om Sveriges riksbank). Redogörelserna presenteras dels i ett särskilt underlag för utvärdering av penningpolitiken, dels i de penningpolitiska rapporterna och uppdateringarna.

Riksbankens penningpolitiska rapport publiceras fyra gånger om året. Syftet med rapporten är att sammanfatta underlagen för de penningpolitiska besluten och de bedömningar som Riksbankens direktion gör. Rapporten beskriver de överväganden direktionen gjort när man kommit fram till vad som är en lämplig penningpolitik.¹ Rapporten innehåller en beskrivning av de framtida inflations- och konjunkturutsikterna baserad på den penningpolitik som direktionen för närvarande anser är väl avvägd.

Via de penningpolitiska rapporterna informerar Riksbanken också allmänheten om penningpolitiken, vilket underlättar för utomstående att följa, förstå och utvärdera Riksbankens agerande.

Direktionen fattade beslut om den penningpolitiska rapporten den 23 september 2026.

¹ Se "Penningpolitiken i Sverige – Riksbankens strategi" på nästa sida för en genomgång av den penningpolitiska strategin och av vad som kan betraktas som en lämplig penningpolitik.

Penningpolitiken i Sverige – Riksbankens strategi

- Det överordnade målet för penningpolitiken är enligt riksbankslagen att upprätthålla varaktigt låg och stabil inflation. Riksbanken har preciserat målet som att den årliga förändringen av konsumentprisindex med fast ränta (KPIF) ska vara 2 procent. Inflationsmålet ska fungera som riktmärke för pris- och lönebildningen i ekonomin.
- Utan att åsidosätta inflationsmålet ska Riksbanken dessutom bidra till en balanserad utveckling av produktion och sysselsättning. Riksbanken bedriver därmed en flexibel inflationsmålspolitik. Vid varje penningpolitiskt beslut bedömer direktionen vilken penningpolitik som är välvägd. Om inflationen avviker från inflationsmålet handlar avvägningen normalt om att hitta en lämplig balans mellan hur snabbt den ska föras tillbaka och effekterna på den realekonomiska utvecklingen.
- Det är varken möjligt eller önskvärt att bedriva en penningpolitik som alltid håller inflationen på exakt 2 procent. Det sker hela tiden förändringar i ekonomin som gör att inflationen varierar på ett sätt som inte går att förutsäga med tillräcklig precision och motverka på kort sikt. Det viktiga är att hushåll och företag har förtroende för målet. Långvariga avvikelser från målet riskerar att påverka förväntningarna om vilken nivå på inflationen som kommer att vara den normala i ekonomin.
- Eftersom det tar tid innan penningpolitiken får full effekt på inflationen och realekonomin vägleds penningpolitiken av prognoser för den ekonomiska utvecklingen. Det finns inget generellt svar på frågan hur snabbt Riksbanken siktar på att föra tillbaka inflationen till 2 procent om den avviker från målet. En alltför snabb återgång kan i vissa lägen få effekter på produktion och sysselsättning som är mycket negativa, medan en alltför långsam återgång kan försvaga trovärdigheten för inflationsmålet.
- Riksbanken kan väga in risker förknippade med utvecklingen på de finansiella marknaderna i sina penningpolitiska beslut så länge förtroendet för inflationsmålet är tydligt förankrat och den förväntade och sammantagna måluppfyllelsen när det gäller inflationen och produktionen och sysselsättningen blir bättre sett över en längre horisont. När det gäller att förebygga en obalanserad utveckling av tillgångspriser och skuldsättning är det dock framför allt viktigt att det finns ett väl fungerande finansiellt regelverk och en effektiv tillsyn.
- Riksbankens huvudsakliga penningpolitiska verktyg är styrräntan. Vid behov kan den kompletteras med andra åtgärder, bland annat köp eller försäljning av statspapper, för att till exempel säkerställa att penningpolitiken får genomslag på ett effektivt sätt på de räntor som hushåll och företag möter. Riksbanken kan köpa och sälja andra värdepapper än statspapper om det finns synnerliga skäl. Sådana synnerliga skäl kan till exempel finnas vid finansiell oro eller i kriser.
- Riksbanken strävar efter en öppen och tydlig kommunikation. Det gör det lättare för ekonomins aktörer att fatta goda ekonomiska beslut. Penningpolitiken blir också lättare att utvärdera. Riksdagens finansutskott, Riksrevisionen och Riksbanksfullmäktige följer upp och utvärderar den förda penningpolitiken på olika sätt inom ramen för sina respektive uppdrag.
- Direktionen håller normalt åtta penningpolitiska möten per år. Vid fyra av dessa möten publiceras en Penningpolitisk rapport med prognoser. Vid resterande fyra möten återges direktionens bedömningar och motiv till direktionens penningpolitiska beslut i ett kortare underlag, en Penningpolitisk uppdatering. Knappt en vecka efter varje penningpolitiskt möte publiceras ett protokoll där det går att se hur de olika direktionsledamöterna argumenterade.

Innehållsförteckning

	Penningpolitiska överväganden	5
1	Det ekonomiska läget	12
1.1	Den ekonomiska utvecklingen i omvärlden	12
1.2	Finansiella förhållanden	17
1.3	Svensk realekonomi	21
	FAKTA – Stora branschskillnader inom varusektorn	27
	FAKTA – Riksbankens företagsundersökning augusti 2026	29
1.4	Svensk inflation	31
	FAKTA – Högre volatilitet i inflationsstatistiken	34
	ANALYS – Faktorer bakom den senaste tidens uppgång i långräntor	36
2	Utsikterna de kommande åren	40
2.1	De ekonomiska utsikterna i omvärlden	41
2.2	De ekonomiska utsikterna i Sverige	41
2.3	Inflationsutsikterna i Sverige	45
	ANALYS – Extremväders effekt på inflationen	48
3	Penningpolitisk analys	51
3.1	Penningpolitiken i Sverige	52
	FAKTA – Så har Riksbankens prognoser ändrats sedan föregående rapport	56
3.2	Osäkerhet och risker	58
	Prognostabeller	65

Penningpolitiska överväganden

Utbudsstörningarna från kriget i Mellanöstern kvarstår och det globala kostnadstrycket fortsätter att vara förhöjt. Men världsekonomin har hittills kunnat anpassa sig till situationen i viss mån.

Svensk inflation i augusti var i linje med Riksbankens juniprognos. Den uppmätta inflationen är låg, till stor del till följd av de direkta effekterna av tillfälliga finanspolitiska åtgärder. Rensat för dessa är inflationen relativt nära 2 procent. Indikatorer tyder på att inflationstrycket fortsatt är över det normala och inflationen väntas stiga den närmaste tiden. BNP växte snabbare än väntat under andra kvartalet, men det bedöms till viss del ha berott på tillfälliga faktorer. Samtidigt tycks den ekonomiska uppgången vara bred och stämningsläget i ekonomin har förbättrats ytterligare. Indikatorer pekar på en viss förbättring på arbetsmarknaden.

Det kvarstår risker för att inflationen ska bli högre än i prognosen. Eftersom kriget fortfarande pågår finns den grundläggande orsaken till utbudsstörningarna kvar. Priset på olja, el och drivmedel har stigit den senaste tiden, och dessutom har kronan fortsatt att försvagas. Till det kommer att utbudsstörningarna kan ge större pris effekter i en ekonomi som präglas av en starkare efterfrågan.

Riksbanken har beslutat att lämna styrräntan oförändrad på 1,75 procent. Det finns fortfarande lediga resurser i ekonomin och mått på underliggande inflation som exkluderar de direkta effekterna av de tillfälliga finanspolitiska åtgärderna är relativt nära 2 procent. Samtidigt bedömer Riksbanken att kombinationen av en starkare konjunktur och fortsatta utbudsstörningar innebär att styrräntan bör höjas mer än i juni-prognosen för att inflationen ska stabiliseras kring 2 procent. Om inflations- och konjunkturutsikterna står sig bedömer Riksbanken att höjningarna av räntan inleds i år.

Utvecklingen manar till vaksamhet. Utöver kriget i Mellanöstern finns flera andra risker som var för sig eller tillsammans kan påverka inflations- och konjunkturutsikterna. Skulle det komma tecken på en kraftigare och mer bestående inflationsuppgång kommer Riksbanken att höja räntan i en snabbare takt än i nuvarande prognos.

Utvecklingen i omvärlden

Störningarna i utbudet av oljeprodukter från Mellanöstern består. Det gör att priser på energi och vissa insatsvaror är kvar på förhöjda nivåer. De globala marknadspriserna på olja och raffinerade oljeprodukter har också stigit den senaste tiden. Marknaderna för oljeprodukter fortsätter att vara mer ansträngda än råoljemarknaden. Enligt terminspriserna är dock förväntningarna på marknaden att priserna på bensin och diesel, liksom på råolja, kommer att sjunka framöver. Även om utbudet och efterfrågan på olja har kunnat anpassa sig till situationen i viss mån, är det osäkert hur länge och hur mycket detta kommer dämpa trycket på oljepriset framöver.

Priserna på naturgas och el i Europa har stigit. Störningarna från kriget i Mellanöstern har pressat upp priset på naturgas. Även elpriset har stigit. Det är delvis kopplat till det högre gaspriset, men även till störningar i elproduktionen på grund av att den extrema värmen i Europa har medfört låga vattennivåer. Terminspriserna indikerar att elpriset i Europa kommer att fortsätta att stiga och vara kvar på en hög nivå en bit in på nästa år.

Det globala kostnadstrycket fortsätter att vara förhöjt. Energipriser har stigit samtidigt som priser på metall- och jordbruksråvaror sammantaget har kommit ner sedan i våras. Vissa av dessa priser är dock fortsatt på förhållandevis höga nivåer och världsmarknadspriserna på flera livsmedel, till exempel majs och vete, har ökat relativt mycket. Företagen i både USA och Europa bedömer att insatsvarupriserna fortsatt är på förhöjda nivåer även om de har sjunkit sedan i våras, enligt inköpschefsindex.

Exklusive energi har inflationen varit i stort sett oförändrad i både USA och euroområdet. De indirekta effekterna av högre energi- och råvarupriser verkar hittills ha varit begränsade. Inklusive energi har inflationen i euroområdet ökat igen under sommaren och var 3,2 procent i augusti. I USA har KPI-inflationen varit relativt oförändrad och i augusti var den 3,4 procent. Framöver väntas inflationen i omvärlden sjunka till följd av högre styrräntor och ett lägre bidrag från energipriserna.

Den globala ekonomin har utvecklats starkare än väntat. I euroområdet bidrog exporten till att BNP ökade oväntat snabbt det andra kvartalet.² Även hushållens konsumtion ökade tydligt. I USA fortsatte AI-investeringarna och hushållens konsumtion att bidra till tillväxten det andra kvartalet. I både euroområdet och USA har stämningsläget hos företagen förbättrats under sommaren. Det finns visserligen frågetecken kring den inhemska efterfrågan i Kina, men sammantaget väntas den globala ekonomin växa i linje med sitt historiska genomsnitt.

Finansiella marknader väntar sig en mer åtstramande penningpolitik i omvärlden. I september höjde både Federal Reserve och ECB styrräntan. Marknaden förväntar sig att Federal Reserve höjer räntan en gång till i år och ytterligare två gånger nästa år. ECB förväntas höja sin ränta ytterligare tre gånger till slutet av 2027.

De finansiella förhållandena är fortfarande expansiva. Priserna på finansiella marknader har varierat mycket men sammantaget är förhållandena något stramare än i

² En stor del av den starka BNP-utvecklingen förklarades dock av ett stort bidrag från den irländska BNP-tillväxten. Detta bidrag kan variera mycket från kvartal till kvartal.

augusti. Långa räntor har stigit kraftigt. Det beror delvis på sämre utsikter för inflationen och offentliga finanser men också på bättre konjunkturutsikter än väntat, särskilt i Europa. Samtidigt har riskviljan bland investerare minskat något sedan augusti. Trots vissa nedgångar den senaste tiden, har börserna sammantaget stigit sedan juni. Teknikaktier har påverkats av oro kring om uppgången inom AI är hållbar, men starka bolagsvinster har gett stöd åt värderingarna.

Det finns stora risker kring de globala ekonomiska utsikterna. Osäkerheten kring kriget i Mellanöstern är fortfarande stor. Därutöver utgör de höga aktievärderingarna och stigande skuldsättning hos amerikanska teknikbolag en underliggande sårbarhet. I flera länder med höga skulder, stora budgetunderskott och stigande långa räntor på statsobligationer finns dessutom stora risker kring hållbarheten i de offentliga finanserna. Som tidigare är USA:s oförutsägbara handels- och utrikespolitik, samt kriget i Ukraina till följd av Rysslands invasion, betydande riskfaktorer. De ekonomiska effekterna av extremväder, som en ovanligt stark El Niño i år, är också svårbedömda.

Utvecklingen i Sverige

Tillväxten var starkare än väntat under det andra kvartalet. BNP ökade med 1,6 procent jämfört med det första kvartalet. Uppgången var bred, men det var framför allt näringslivets investeringar som ökade mycket. Investeringarna steg i flera branscher, men uppgången var särskilt stor inom data och IT samt fastigheter. Även hushållens konsumtion ökade något mer än normalt under andra kvartalet. Därutöver bidrog nettoexporten positivt till BNP-tillväxten.

Stämningsläget fortsätter att förbättras. För hushållen är stämningsläget nu normalt, medan det för näringslivet är starkare än normalt. Företagen är mer optimistiska om hushållens konsumtion, enligt Riksbankens företagsundersökning. Enligt månadsstatistik utvecklades konsumtionen starkt i juli och augusti. Den starka tillväxten under det andra kvartalet bedöms till viss del ha berott på tillfälliga faktorer, och därmed väntas tillväxten det tredje kvartalet inte bli lika stark.

Ny information pekar på att arbetsmarknaden har stärkts den senaste tiden. Enligt AKU har sysselsättningen ökat medan arbetslösheten har varit ungefär oförändrad. Statistik från Arbetsförmedlingen visar att antalet arbetslösa har minskat något. Företagens anställningsplaner har stigit något och tyder på att företagen är mer benägna att anställa. Enligt Riksbankens företagsundersökning uppger företagen dock att de fortfarande är försiktiga med nyanställningar.

Svensk ekonomi närmar sig ett normalt konjunkturläge. Tillväxten har ökat och näringslivet bedömer att både efterfrågan och lönsamheten är på normala nivåer, enligt Konjunkturbarometern i augusti. Det finns fortfarande lediga resurser på arbetsmarknaden, men det är normalt att arbetsmarknaden förbättras med viss eftersläpning när den ekonomiska aktiviteten ökar.

Inhemsk efterfrågan väntas stärka konjunkturen framöver. Hushållens ekonomi förväntas förbättras ytterligare i år i takt med att reallönerna fortsätter att stiga och arbetsmarknaden stärks, men också till följd av finanspolitiska åtgärder. De stigande realinkomsterna bidrar till en högre konsumtion och att bostadsmarknaden tar mer

fart. Investeringarna och de offentliga utgifterna fortsätter dessutom att bidra positivt till tillväxten, inte minst till följd av försvarssatsningarna. Sammantaget väntas BNP-tillväxten bli 2,8 procent i år och 2,4 procent 2027.

Kronan har fortsatt att försvagas under sommaren. Efter att ha stärkts kraftigt under 2025 har kronan i handelsviktade termer försvagats sedan februari i år. Kronan har hittills i år försvagats ungefär hälften så mycket som den förstärktes förra året. Jämfört med inledningen av 2025 är kronan fortsatt tydligt starkare mot dollarn men ungefär på samma nivå mot euron. Under prognosperioden väntas kronan stärkas igen, vilket bedöms få en viss dämpande effekt på inflationen på lite längre sikt.

Inflationen var oförändrad i augusti jämfört med juli. I augusti var inflationen mätt med KPIF 0,7 procent och mätt med KPIF exklusive energi 0,5 procent, vilket var i linje med juniprognosen (se diagram 1). Att inflationen är låg beror till stor del på de direkta effekterna från tillfälliga finanspolitiska åtgärder. Om de räknas bort var inflationen i augusti 2,2 procent mätt med KPIF och 1,6 procent mätt med KPIF exklusive energi. Prisökningstakten för tjänster var fortfarande oväntat hög i augusti men varu- och livsmedelspriserna ökade mindre än väntat.

Den sammantagna bilden av en stor uppsättning indikatorer är att inflationstrycket är högre än normalt. Att priserna på oljeprodukter, andra råvaror och transporter är förhöjda innebär högre kostnader för företagen. Prisökningarna på insatsvaror är fortfarande förhöjda, vilket till stor del speglar det globala kostnadstrycket och inflationen i omvärlden. Dessutom har kronan försvagats vilket ökar företagets importkostnader. Enligt Konjunkturbarometern är det fortfarande fler företag än normalt som uppger att de kommer att höja priserna än företag som kommer att sänka dem.

Högre energipriser och en starkare konjunktur bedöms driva upp inflationen framöver. Till följd av de högre energipriserna väntas inflationen bli något högre den närmaste tiden jämfört med juniprognosen. Exklusive energi och de direkta effekterna av de tillfälliga finanspolitiska åtgärderna väntas inflationen stabiliseras kring 2 procent i början på nästa år (se diagram 2). KPIF-inflationen kommer att variera mycket och ligga över målet 2028 på grund av att de tillfälliga finanspolitiska åtgärderna dras tillbaka 2027. Efter 2028 sjunker KPIF-inflationen och stabiliseras kring 2 procent.

Utöver de stora riskerna i den globala ekonomin finns det även risker i Sverige som kan påverka utsikterna. Det finns frågetecken kring utvecklingen på arbetsmarknaden. Därtill finns det osäkerhet kring hur den framtida finanspolitiken kommer att utformas i relation till det finanspolitiska ramverket. Kronans svaga utveckling och dess genomslag på inflationen utgör också risker för inflationsutsikterna. Detsamma gäller företagets prissättningsbeteende.

Styrräntan lämnas oförändrad på 1,75 procent

Styrräntan har varit oförändrad i ett år. Riksbanken har bedömt att den nuvarande nivån på styrräntan bidrar till en återhämtning i ekonomin. Prognoserna har indikerat att ekonomin skulle närma sig ett normalt konjunkturläge och att penningpolitiken gradvis skulle behöva bli stramare från slutet av detta år för att stabilisera inflationen på målet på sikt. Geopolitiska händelser har dock under en längre tid skapat betydande osäkerhet och behovet av att invänta tillförlitlig information har varit stort.

Konjunkturen bedöms vara normal nästa år. BNP växte snabbare än väntat under andra kvartalet, men det bedöms till viss del ha berott på tillfälliga faktorer. Samtidigt tycks den ekonomiska uppgången vara bred och stämningsläget i ekonomin har förbättrats ytterligare. Riksbanken bedömer att konjunkturen kommer att vara i balans tidigare än i juniprognosen. Det finns fortfarande lediga resurser på arbetsmarknaden, men läget där väntas förbättras tydligt framöver (se diagram 2).

Indikatorer tyder på att inflationstrycket fortsatt är över det normala. Det högre inflationstrycket från utbudsstörningarna i kombination med ett starkare konjunkturläge bidrar till att inflationen stiger den närmaste tiden. På sikt kommer den att stabiliseras kring 2 procent, delvis till följd av att den förväntade förstärkningen av kronan och den mindre expansiva penningpolitiken gradvis dämpar inflationstrycket.

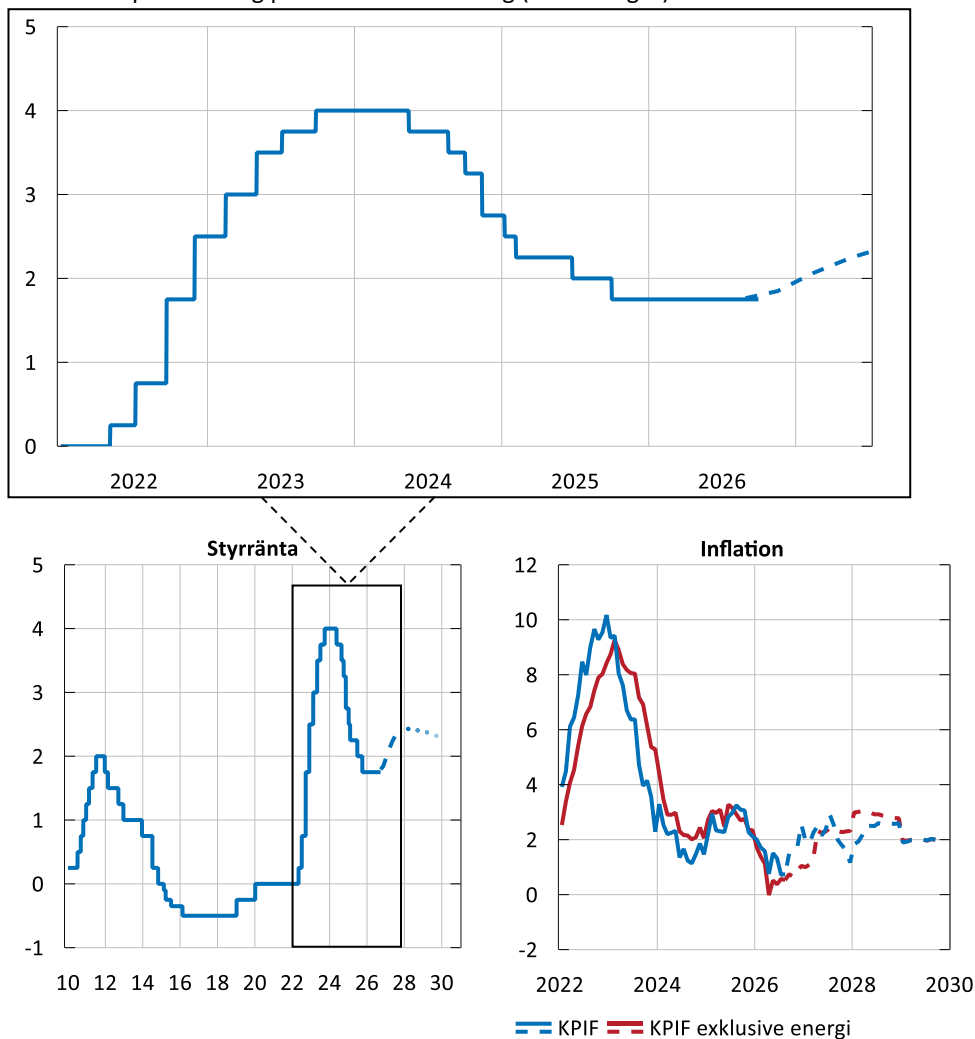
Det kvarstår risker för att inflationen ska bli högre än i prognosen. Eftersom kriget i Mellanöstern fortfarande pågår finns den grundläggande orsaken till utbudsstörningarna kvar. Priserna på olja och diesel har stigit den senaste tiden, och dessutom har kronan försvagats tydligt. Utbudsstörningarna kan dessutom få större priseffekter i en ekonomi som präglas av en starkare efterfrågan och om kronans växelkurs fortsätter att utvecklas svagt.

Riksbanken har beslutat att lämna styrräntan oförändrad på 1,75 procent. Det finns fortfarande lediga resurser i ekonomin och mått på underliggande inflation som exkluderar de direkta effekterna av de tillfälliga finanspolitiska åtgärderna är relativt nära 2 procent. Samtidigt bedömer Riksbanken att kombinationen av en starkare konjunktur och fortsatta utbudsstörningar innebär att styrräntan bör höjas mer än i juniprognosen för att inflationen ska stabiliseras kring 2 procent. Om inflations- och konjunkturutsikterna står sig bedömer Riksbanken att höjningarna av räntan inleds i år.

Utvecklingen manar till vaksamhet. Utöver kriget i Mellanöstern finns flera andra risker som var för sig eller tillsammans kan påverka inflations- och konjunkturutsikterna. Skulle det komma tecken på en större och mer bestående inflationsuppgång kommer Riksbanken att höja räntan i en snabbare takt än i nuvarande prognos. Riksbanken följer utvecklingen noga och kommer att anpassa penningpolitiken om inflations- och konjunkturutsikterna kräver det.

Diagram 1. Svensk styrränta och inflation

Procent respektive årlig procentuell förändring (nedre höger)

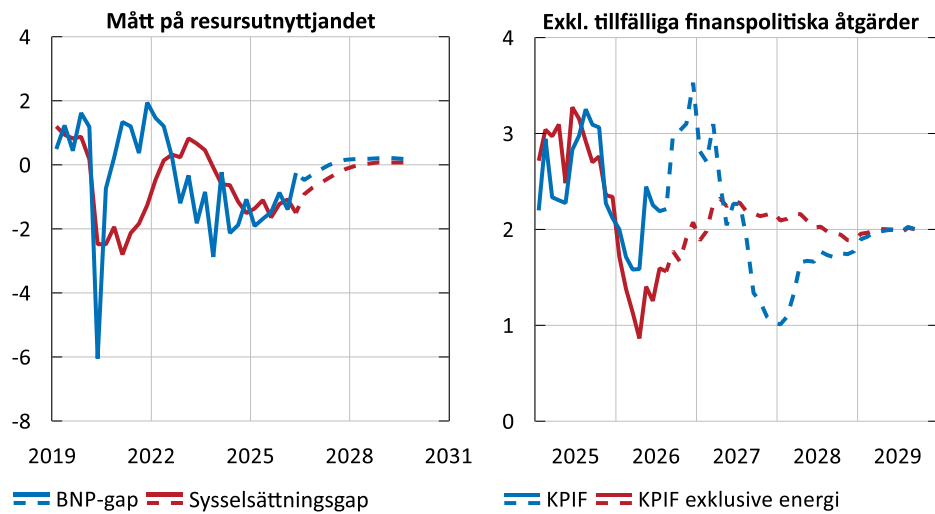


Anm. Heldragen linje avser utfall och streckade/prickade linjer avser Riksbankens prognos. Utfall för styrräntan är dagsdata och prognos avser kvartalsmedelvärden. Den översta bilden visar prognosen för styrräntan på kort sikt och baseras på den långa räntebanan i det nedre vänstra diagrammet. Den prickade linjen illustrerar att prognosen för styrräntan på längre sikt omgärdas av stor osäkerhet, vilket diskuteras vidare i kapitel 3. Inflationsprognosen bygger på prognosen för styrräntan.

Källor: SCB och Riksbanken.

Diagram 2. Mått på resursutnyttjandet och underliggande inflation

Procent (vänster) respektive årlig procentuell förändring (höger)



Anm. Gapen avser BNP:s och sysselsättningens procentuella avvikelser från Riksbankens bedömda potentiella nivåer (vänster). Med exklusive tillfälliga finanspolitiska åtgärder avses att de direkta effekterna på prisnivån av de tillfälliga skattesänkningarna på livsmedel och drivmedel samt den tillfälliga prissänkningen på kollektivtrafik som genomförts under 2026 har exkluderats (höger). Heldragna linjer avser utfall och streckade linjer avser Riksbankens prognos.

Källor: SCB och Riksbanken.

1 Det ekonomiska läget

Utbudsstörningarna kopplade till kriget i Mellanöstern kvarstår. Priser på oljeprodukter har stigit den senaste tiden. Oljeterminerna på längre sikt är dock på ungefär samma nivå som Riksbanken utgick från i juni. I Europa har även andra energipriser stigit i sommar. Den globala ekonomin har hittills utvecklats bättre än väntat och utbyggnaden av AI-infrastruktur har varit en drivande faktor. Inflationen i USA och euroområdet är fortfarande förhöjd. Exklusive energi har inflationen varit relativt oförändrad.

Inflationsriskerna till följd av kriget har tillsammans med oväntat starka konjunktursignaler lett till att marknadsräntorna och förväntningar på framtida styrräntor har stigit. Utvecklingen på börserna har den senaste tiden dämpats efter att ha kännetecknats av hög riskvilja bland investerare under sommaren.

Svensk ekonomi närmar sig ett normalt konjunkturläge. BNP-tillväxten var starkare än väntat under det andra kvartalet, främst till följd av stora investeringar inom näringslivet, en god utveckling i hushållens konsumtion samt en stark export. Den ekonomiska uppgången tycks ha varit bred och stämningsläget bland hushåll och företag har även fortsatt förbättrats under det tredje kvartalet. Samtidigt finns det fortfarande lediga resurser på arbetsmarknaden, även om sysselsättningen har ökat och företagens anställningsplaner har stigit något den senaste tiden. Inflationen är fortfarande låg till följd av de direkta effekterna av finanspolitiska åtgärder, men flera indikatorer tyder på att inflationstrycket är högre än normalt.

1.1 Den ekonomiska utvecklingen i omvärlden

Störningarna på oljemarknaden har blivit mer utdragna men effekterna har hittills blivit mindre än befarat

Kriget i Mellanöstern har nu pågått i mer än ett halvår. Efter att fredsförhandlingarna mellan USA och Iran strandade i början av juli har nya attacker genomförts, vilket har fått oljepriset att stiga igen. Det har varierat mycket under sommaren och den senaste tiden har spotpriset stigit. Men oljeterminerna på längre sikt har hållit sig kring samma nivåer som de Riksbanken utgick från i sin juniprognos (se diagram 3).

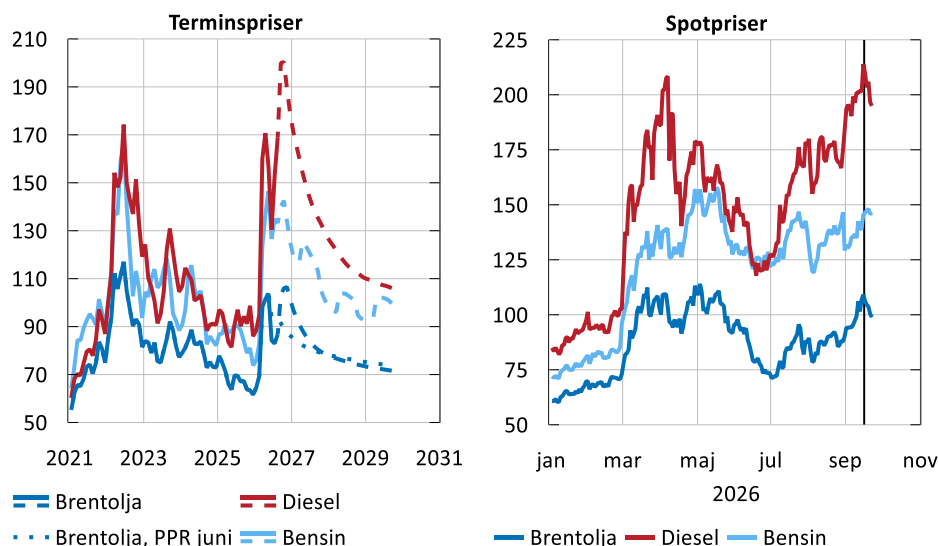
Det finns fortfarande störningar i produktionen och frakten av olja. Både utbudet och efterfrågan på olja har dock anpassat sig till en utdragen konflikt med ett spänt läge i

Hormuzsundet i större utsträckning än vad som förväntades – även om konflikten har blivit mer utdragen och oljepriset varit på en hög nivå längre än vad terminspriserna har indikerat. Produktionen i gulfstaterna har kommit ut på marknaden i större utsträckning än i våras. Dessutom har en tydligt lägre efterfrågan från Kina, ökad produktion i andra länder och användningen av oljelager hittills minskat trycket uppåt på oljepriset. Det är dock osäkert hur länge och hur mycket detta kommer att dämpa prisutvecklingen framöver.

Jämfört med råolja har utbudet av raffinerade oljeprodukter varit mer ansträngt den senaste tiden, bland annat på grund av problem med flaskhalsar i produktionen och utslagen produktionskapacitet i Ryssland. Globala marknadspriser på diesel och bensin har därför ökat mer än på olja (se diagram 3). Även priset på flygbränsle har stigit.

Diagram 3. Priser på olja, diesel och bensin

USD per fat



Anm. Terminspriserna är beräknade som fem dagars glidande medelvärden av dagsdata, omräknade till månadsgenomsnitt. Heldragna linjer avser utfall och streckade/prickade linjer avser terminspriser. Utfall och aktuella terminspriser t.o.m. 2026-09-16. Terminspriser vid tidpunkten för den penningpolitiska rapporten (PPR) i juni t.o.m. 2026-06-10 (vänster). Dagliga spotpriser t.o.m. 2026-09-22. Heldragen vertikal linje markerar den 16 september, vilket är sista datum för utfall som inkluderas i Riksbankens prognos (höger).

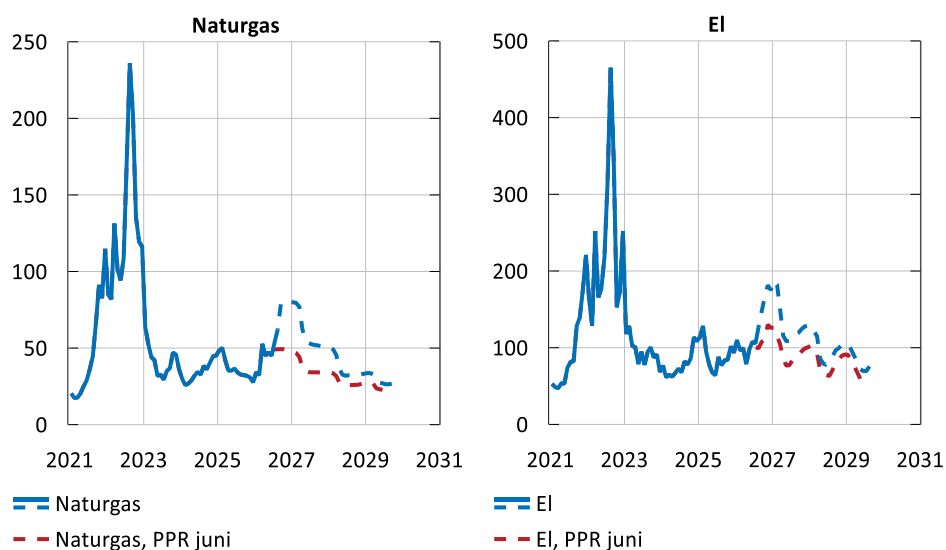
Källor: Intercontinental Exchange och Riksbanken.

Priserna på naturgas och el har stigit i Europa

Kriget i Mellanöstern har också pressat upp priset på naturgas i Europa. Terminspriserna är högre än de Riksbanken utgick från i juniprognosen och indikerar att priset kommer fortsätta att vara förhöjt fram till början av 2027 (se diagram 4). Det högre gaspriset har även bidragit till att europeiska elpriser har stigit i sommar. Elpriserna har dessutom pressats upp av bland annat störningar i elproduktionen i kärnkraftverk på grund av att den extrema värmen sänkt vattennivåerna i floder. Även terminerna på el är högre än i juni och indikerar att priset kommer att fortsätta stiga och vara kvar på en hög nivå en bit in på nästa år (se diagram 4).

Diagram 4. Priser på naturgas och el

EUR per MWh



Anm. Terminspriserna är beräknade som fem dagars glidande medelvärden av dagsdata, omräknade till månadsgenomsnitt. Heldragna linjer avser utfall och streckade linjer avser terminspriser. Utfall och aktuella terminspriser t.o.m. 2026-09-16. Terminspriser vid tidpunkten för den penningpolitiska rapporten (PPR) i juni t.o.m. 2026-06-10.

Källor: Intercontinental Exchange och Riksbanken.

Det globala kostnadstrycket är fortfarande förhöjt

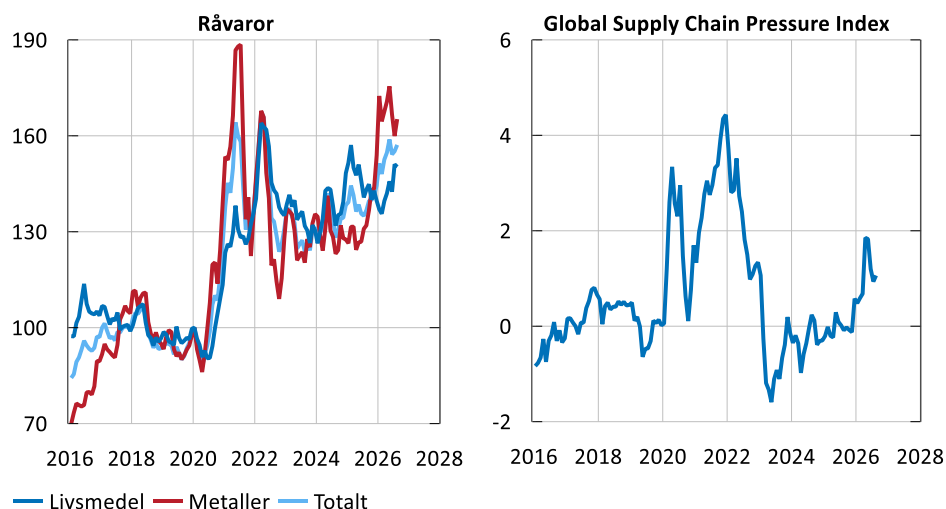
Metallpriser har generellt kommit ner sedan i våras, men är fortfarande på en hög nivå i ett historiskt perspektiv, och priserna på livsmedelsprodukter har stigit (se diagram 5). På vissa jordbruksprodukter som vete, ris och majs har de ökat relativt mycket, till viss del på grund av sommarens extrema väder (se vidare analysrutan "Extremväders effekt på inflationen"). Men terminsprissättningen på flera av produkterna indikerar inte att priserna kommer att fortsätta öka.

Ett mått som väger samman indikatorer på störningar av globala leveranskedjor, bland annat fraktpriser och bedömningar av leveranstider för tillverkningsföretag i olika länder, var ungefär oförändrat på en högre nivå än normalt i augusti (se diagram 5). Industriföretagens bedömning av priserna på insatsvaror har sjunkit sedan i våras men är fortsatt på förhöjda nivåer, enligt inköpschefsindex för både USA och euroområdet.

Producentpriserna i omvärlden ökade snabbt i våras och jämfört med motsvarande period 2025 har ökningstakten varit fortsatt hög under sommaren (se diagram 6). Prisökningen från månad till månad var dock måttlig i juni och juli i flera länder, även om det stigande priset på naturgas bidrog till en högre ökningstakt i euroområdet i juli. Uppgången av energipriserna har också medfört något högre ökningstakter i augusti i bland annat USA och Storbritannien.

Diagram 5. Råvaruprisindex och störningar i globala leveranskedjor

Index, januari 2020 = 100 (vänster) respektive standardavvikelse (höger)



Anm. Råvaror avser The Economists importviktade index baserade på terminspriser (månads-genomsnitt) för jordbruksprodukter för livsmedel, industrimetaller respektive en sammanvägning av industrimetaller, industriella jordbruksprodukter och jordbruksprodukter för livsmedel (vänster). Global Supply Chain Pressure Index sammanfattar indikatorer för globala leveranskedjor, inklusive fraktkostnader och PMI-baserade mått på leveranstider, orderstockar och lager i euroområdet, Storbritannien, USA, Taiwan, Sydkorea, Japan och Kina. Indexet är korigerat för efterfrågefaktorer och standardiserat så att 0 motsvarar ett historiskt genomsnitt från 1997 där högre (lägre) värden indikerar större (mindre) störningar än normalt (höger).

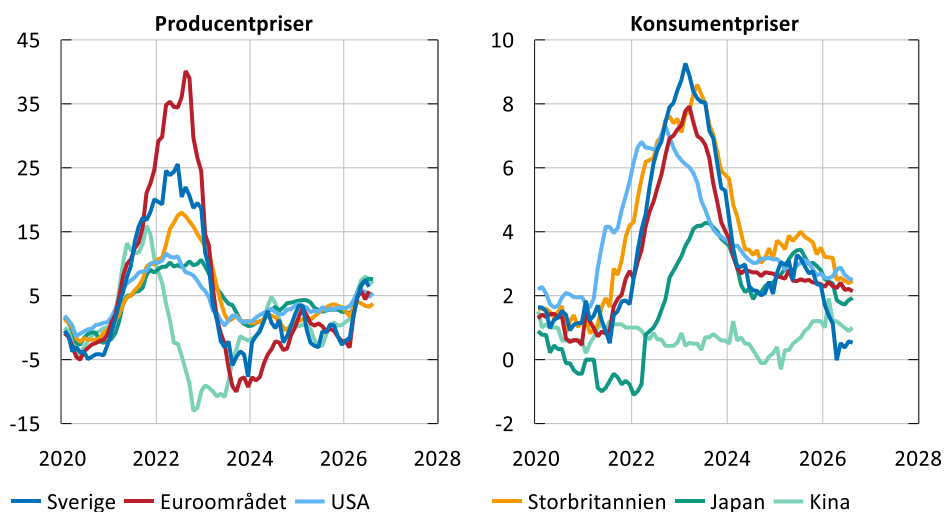
Källor: Federal Reserve Bank of New York och The Economist.

Inflationen exklusive energi har varit ungefär oförändrad i omvärlden

Under våren pressades inflationen upp i många länder av snabbt stigande energipriser. I euroområdet sjönk inflationen i juni men har sedan ökat igen och var 3,2 procent i augusti. Även i USA sjönk inflationen i juni, men till skillnad från i euroområdet har den därefter varit kvar på ungefär samma nivå. I augusti var KPI-inflationen 3,4 procent. Indirekta effekter av högre energi- och råvarupriser verkar däremot hittills ha påverkat andra konsumentpriser i begränsad utsträckning. Inflationen exklusive energipriser har i stort varit oförändrad under sommaren i USA och euroområdet (se diagram 6). Det gäller även Storbritannien, Japan och Kina.

Diagram 6. Konsumentpriser exklusive energi samt producentpriser i omvärlden

Årlig procentuell förändring



Anm. Producentpriserna mäts med producentprisindex (PPI) för samtliga länder (vänster). För Sverige, euroområdet, Storbritannien och USA visas konsumentpriser exklusive energi, medan konsumentpriser för övriga länder visas exklusive energi och livsmedel. Avser KPIF för Sverige, HIKP för euroområdet samt KPI för USA, Storbritannien, Japan och Kina (höger).

Källor: Bank of Japan, China National Bureau of Statistics, Eurostat, SCB, Statistics Bureau of Japan, U.K. Office for National Statistics och US Bureau of Labor Statistics.

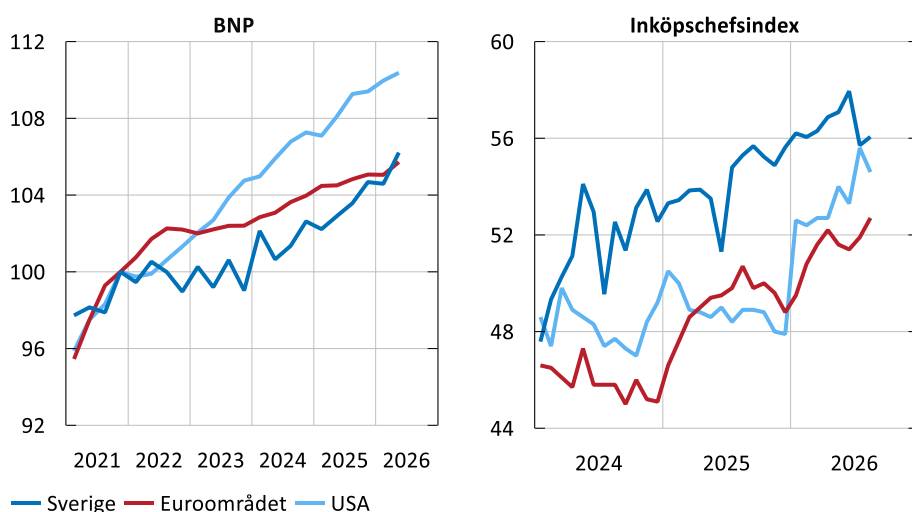
Den globala ekonomin har utvecklats starkare än väntat

Utbudsstörningarna från kriget i Mellanöstern har nu pågått i över ett halvår. Men den globala ekonomin har hittills stått emot dem bättre än väntat och BNP-tillväxten har varit stabil. Störningarna har dock drabbat ekonomier olika hårt. Den pågående AI-utbyggnaden runt om i världen har varit en motverkande faktor, inte minst för flera asiatiska länder med stor elektronikproduktion. I Kina har den ekonomiska aktiviteten dock hämmats av en allt svagare inhemsk efterfrågan. Till exempel har utvecklingen i den kinesiska detaljhandeln varit dämpad under en längre period och bostadsinvesteringarna har minskat.

I USA ökade BNP med 0,4 procent under det andra kvartalet jämfört med det första (se diagram 7). Det var något svagare än väntat, men hushållens konsumtion ökade tydligt och investeringarna, särskilt de relaterade till AI, fortsatte att bidra positivt till BNP-tillväxten. Stämmningsläget hos företagen, framför allt inom tjänstesektorn, har förbättrats och antalet sysselsatta ökade påtagligt i augusti. I tillverkningsindustrin finns signaler om fortsatt tillväxt, enligt inköpschefsindex (se diagram 7). Hushållen blev dock mindre optimistiska i augusti.

I euroområdet var BNP-tillväxten 0,6 procent under det andra kvartalet, vilket var starkare än väntat. Exklusive Irland var tillväxten 0,3 procent.³ Det största bidraget kom från exporten, men hushållens konsumtion ökade också tydligt. Även i euroområdet har stämningsläget hos företagen förbättrats under sommaren, inklusive i tillverkningsindustrin. Arbetslösheten är låg i ett historiskt perspektiv och hushållen blev mindre pessimistiska i augusti.

Diagram 7. BNP och inköpschefsindex inom tillverkningsindustrin i omvärlden
Index, 2021 kv4 = 100 (vänster) respektive index (höger)



Anm. Säsongsrensade data. Inköpschefsindex är en konjunkturindikator där ett indextal över 50 indikerar tillväxt medan ett indextal under 50 innebär en nedgång (höger).

Källor: Eurostat, Institute for Supply Management, S&P Global, SCB, Swedbank och US Bureau of Economic Analysis.

1.2 Finansiella förhållanden

Globala finansiella förhållanden har präglats av motverkande tendenser

Under sommaren har marknadsräntorna fortsatt att stiga på kort och lång sikt, samtidigt som riskapititen varit hög och aktiekurserna nådde nya rekordnivåer trots högre räntor och geopolitisk oro. Sedan det penningpolitiska mötet i augusti har dock den starka börsutvecklingen dämpats något. De finansiella förhållandena bedöms sammantaget ha stramats åt i euroområdet och även något i USA.⁴

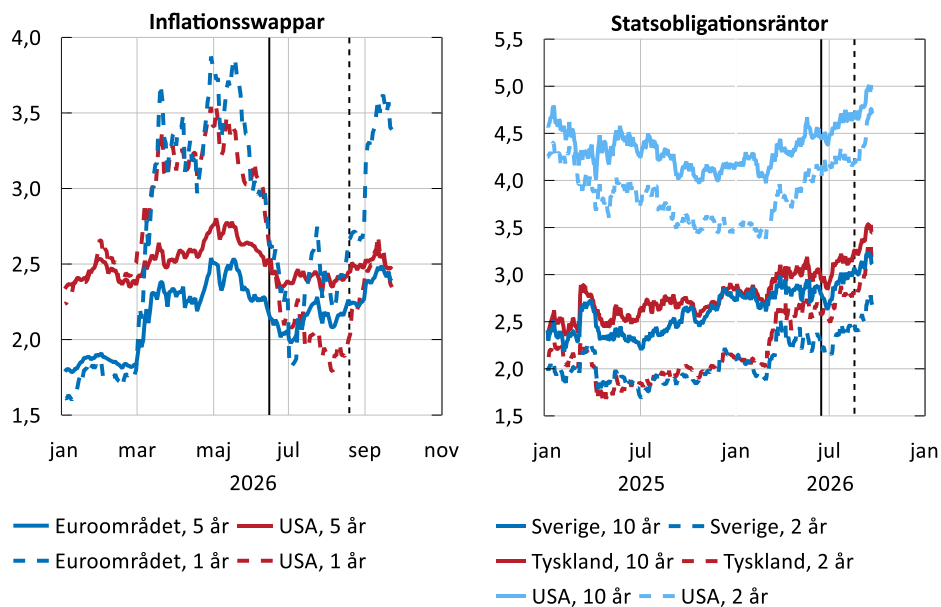
³ BNP-statistiken i euroområdet påverkas tidvis mycket av utvecklingen i Irland, trots att landets ekonomi utgör en relativt liten del av hela euroområdet. Irlands export och BNP kan påverkas mycket av utvecklingen i ett fåtal multinationella företag inom främst läkemedels- och tekniksektorn. Eftersom en betydande del av dessa företags vinster, som redovisas i Irland, tillfaller ägare i länder utanför euroområdet kan detta ge en överdriven bild av den ekonomiska aktiviteten i såväl Irland som euroområdet som helhet.

⁴ Enligt ECB:s Macro-Finance Financial Conditions Index (FCI) och Federal Reserves index Financial Conditions Impulse on Growth (FCI-G).

De högre marknadsräntorna förklaras bland annat av stigande inflationsförväntningar i spåren av kriget i Mellanöstern. Efter en nedgång under försommaren har framför allt de kortsiktiga inflationsförväntningarna återigen stigit, vilket syns i prissättningen på inflationsswappar, då utsikterna för fred i närtid försämrats. Samtidigt har också konjunktursignaler, i synnerhet i euroområdet, varit oväntat starka vilket ytterligare har bidragit till ökade inflationsförväntningar. De kortsiktiga inflationsförväntningarna i euroområdet ligger nu tydligt över ECB:s mål på 2 procent. Utvecklingen med stigande långräntor har också fortsatt sedan augusti (se diagram 8). Trenden som inleddes i början av 2025 berodde till en början främst på högre riskpremier, men på senare tid har bland annat förväntningar om högre korta räntor i närtid blivit en allt viktigare förklaring (se analysrutan "Faktorer bakom den senaste tidens uppgång i långräntor").

Diagram 8. Inflationsswappar och statsobligationsräntor

Procent



Anm. Inflationsförväntningar baserade på 1-åriga respektive 5-åriga inflationsswappar kopplade till HIKP i euroområdet och KPI i USA (vänster). Heldragna och streckade vertikala linjer markerar tidpunkten strax före det penningpolitiska mötet i juni respektive augusti.

Källor: Bloomberg Finance LP, Macrobond Financial AB och US Department of the Treasury.

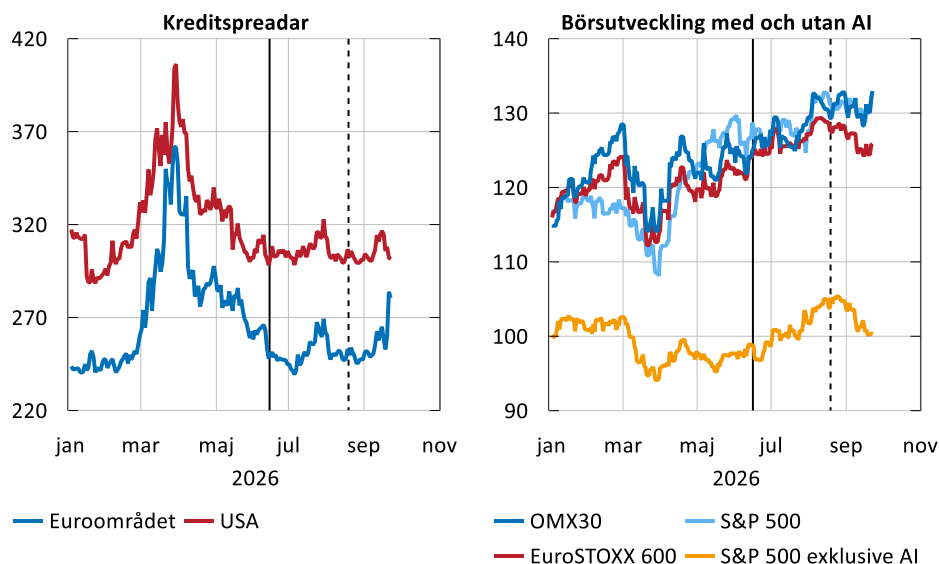
Trots högre marknadsräntor och stigande inflationsförväntningar har investeringsviljan varit fortsatt hög. Kreditspreadarna, som steg kraftigt vid krigsutbrottet i våras har ökat något de senaste veckorna men är fortsatt generellt sett på låga nivåer. Sedan det penningpolitiska mötet i augusti har dock börsutvecklingen dämpats något, efter att de nått nya rekordnivåer under sommaren i såväl USA som Europa (se diagram 9). Nedgången gäller främst aktier som inte är relaterade till AI medan många av de AI-relaterade aktierna har fortsatt att gå starkt. Riskerna kopplade till höga värderingar av dessa företag lyfts dock alltmer, även om höga vinster fortsätter att ge stöd för vissa av företagens värderingarna.

Finansiella förhållanden i Sverige är i stort sett oförändrade sedan juni

Även i Sverige har riskaptiten varit stor och börsen utvecklas starkt under sommaren med nya toppnoteringar som följd. Utlåningen till hushåll och företag har också fortsatt att öka i en stabil takt och lånevillkoren är gynnsamma med i stort sett oförändrade räntor sedan augusti. Under samma period har den svenska kronan försvagats ytterligare vilket bidrar till den expansiva utvecklingen via exporten. Den senaste tidens uppgång i långa marknadsräntor har dock en åtstramande effekt på de finansiella förhållandena. Trots att svenska hushåll och företag generellt har korta bindningstider på sina lån dämpar högre ränteläget investeringsviljan och pressar värderingar på tillgångar, exempelvis fastigheter.

Diagram 9. Kreditspreadar och börsutveckling

Räntepunkter (vänster) respektive index, 2025-01-02 = 100 (höger)



Anm. Spread mot swap. Kreditspreadar i euroområdet är mätta med iTraxx Xover-index som består av 75 jämnviktade credit default swaps (CDS) för bolag med låg/medelhög kreditvärdighet. I USA avses CDS för 100 nordamerikanska bolag fördelade på BB- och B-rating (vänster). OMX30 avser börsindex för Sverige, EuroSTOXX 600 för euroområdet och S&P 500 för USA (höger). Heldragna och streckade vertikala linjer markerar tidpunkten strax före det penningpolitiska mötet i juni respektive augusti.

Källor: Bloomberg Finance LP, Morgan Stanley, Nasdaq OMX Nordic, S&P Global och STOXX.

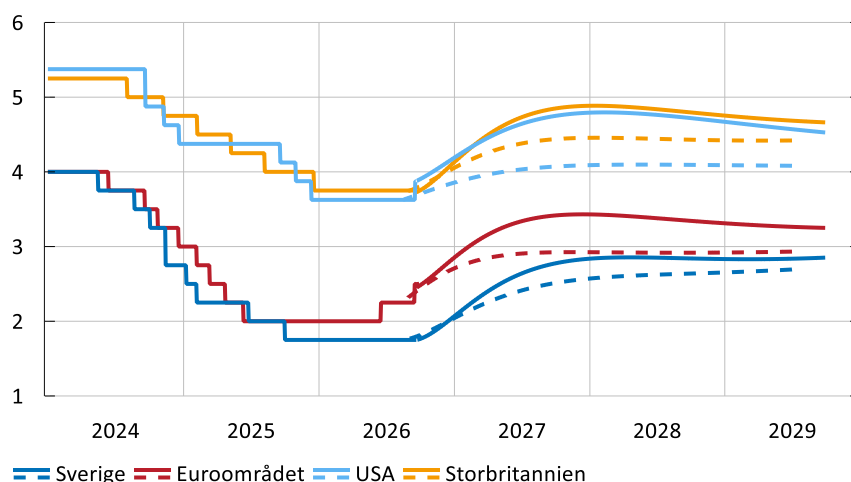
Flera centralbanker har höjt räntan för att stävja inflationen

Det utdragna kriget i Mellanöstern och riskerna för ökad inflation som det medför har lett till en mer åtstramande penningpolitik i omvärlden. ECB beslutade den 10 september att återigen höja styrräntan med 0,25 procentenheter till 2,5 procent. Höjningen motiverades med att konflikten i Mellanöstern fortsätter att leda till högre inflation och att inflationen kommer vara tydligt över målet under en tid framöver. Kommunikationen uppfattades som att penningpolitiken kommer bli mer åtstramande än vad som tidigare förväntades. Marknaden väntar sig nu en till höjning i år och ytterligare två höjningar till under 2027 (se diagram 10).

Även Federal Reserve höjde styrräntan med 0,25 procentenheter till intervallet 3,75–4,0 procent vid sitt senaste möte. Alla ledamöter i den beslutande kommittén (FOMC) var eniga om beslutet och en majoritet av dem räknar med att det blir en höjning till i år. Marknadens förväntningar på den amerikanska styrräntan framöver steg också i samband med beskedet och det förväntas nu en till höjning under detta år och där-efter två höjningar under 2027. Även Bank of Japan höjde räntan med 0,25 procenten- heter till 1,25 procent vid sitt septembermöte medan Bank of England lämnade styrräntan oförändrad på 3,75 procent.

Diagram 10. Marknadens förväntningar på styrräntor

Procent



Anm. Diagrammet visar styrräntor samt marknadsbaserade förväntningar enligt terminsprissättning. Heldragna linjer avser förväntningar 2026-09-22. Streckade linjer avser förväntningar strax före det penningpolitiska mötet i augusti.

Källor: Nationella centralbanker och Riksbanken.

Kronan har fortsatt att försvagas under sommaren

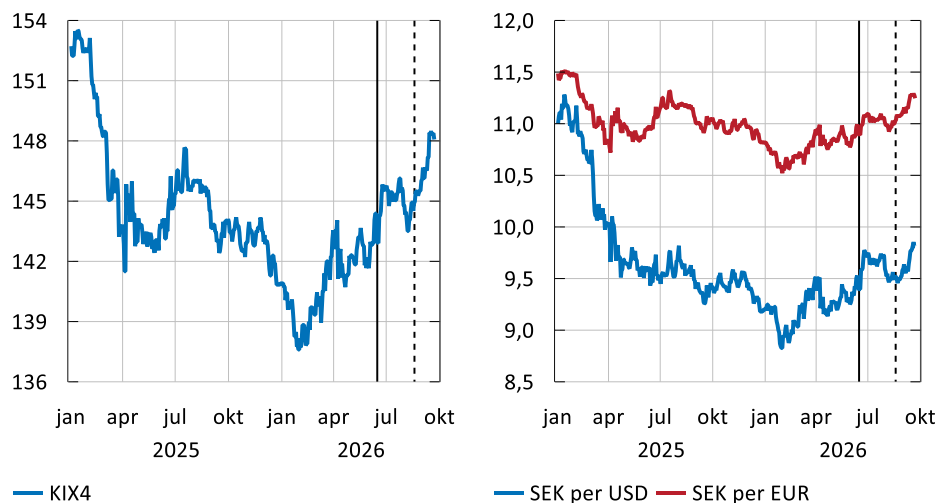
Efter att ha stärkts kraftigt under 2025 har kronan ganska kontinuerligt försvagats sedan februari i år.⁵ Sedan det penningpolitiska mötet i juni uppgår försvagningen till knappt 4 procent i handelsviktade termer och sedan mötet i augusti till drygt 2 procent (se diagram 11).⁶ Kronan har hittills i år försvagats med drygt hälften så mycket som den förstärktes förra året. Jämfört med dollarn så är dock kronan fortsatt tydligt starkare än under inledningen av 2025 medan den jämfört med euron nu börjat närma sig de nivåer som då rådde. Förstärkningen under 2025 sammanföll med expansiva finansiella förhållanden och hög riskaptit vilket brukar gynna kronan. Försvagningen det senaste året har i stället skett i en miljö där det i allt högre grad funnits ökade förväntningarna om en stramare penningpolitik i omvärlden.

⁵ Under 2025 stärktes kronan med drygt 16 procent mot dollarn och knappt 6 procent mot euron.

⁶ Detta refererar till KIX4 (kronindex) vilket är ett viktat genomsnitt mot den amerikanska dollarn, euron, det brittiska pundet och den norska kronan.

Diagram 11. Nominell växelkurs för den svenska kronan mot KIX4 samt dollar och euro

Index, 1992-11-18 = 100 (vänster) respektive kronor (höger)



Anm. KIX4 (kronindex) är ett viktat genomsnitt mot den amerikanska dollarn, euron, det brittiska pundet och den norska kronan. Ett lägre värde indikerar en starkare växelkurs. Heldragna och streckade vertikala linjer markerar tidpunkten för det penningpolitiska mötet i juni respektive augusti.

Källa: Riksbanken.

1.3 Svensk realekonomi

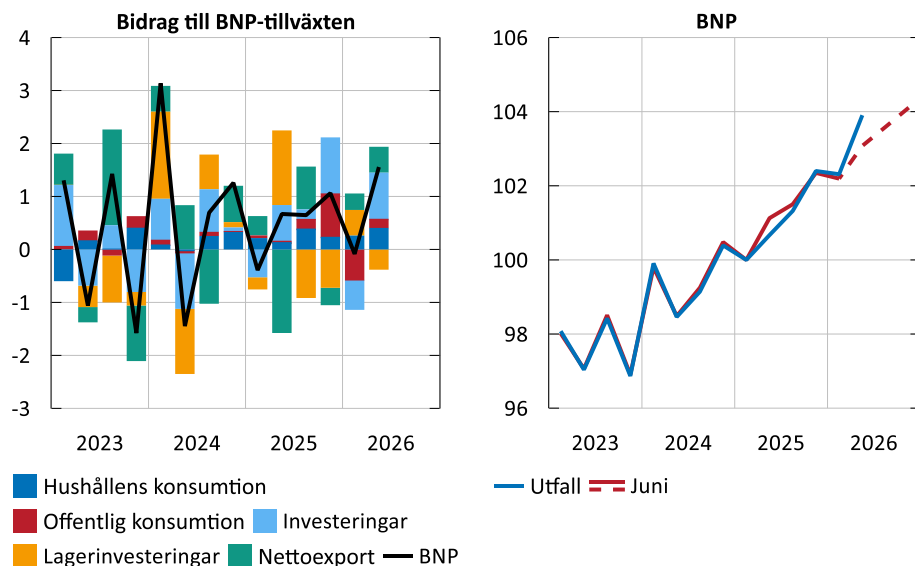
Starkare tillväxt än väntat under andra kvartalet

Efter ett svagt första kvartal ökade BNP med 1,6 procent under andra kvartalet 2026 jämfört med föregående kvartal (se diagram 12). Sammantaget var BNP-tillväxten under det första halvåret högre än sitt historiska genomsnitt. Precis som i omvärlden verkar svensk ekonomi ha haft en god anpassningsförmåga till störningarna kopplade till kriget i Mellanöstern.

BNP-utfallet för det andra kvartalet var starkare än i Riksbankens juniprognos, även om det i viss utsträckning kan ha påverkats av tillfälligheter. Det var framför allt näringslivets investeringar som ökade mer än normalt. Investeringarna ökade inom såväl data- och IT-branschen som inom fastighetsbranschen, trots att bostadsinvesteringarna fortsatte att utvecklas svagt. Bland annat bidrog investeringar i datorhallar till den starka utvecklingen. Även investeringar i övriga maskiner och vapensystem ökade under det andra kvartalet (se diagram 13). Uppgången i investeringarna kan hänga samman med stora satsningar på försvar och AI-teknik, vilka bland annat lyfts fram bland företagen i Riksbankens senaste företagsundersökning (se faktarutan "Riksbankens företagsundersökning augusti 2026"). Utvecklingen i näringslivet återspeglades också i produktiviteten, som var något högre än väntat under andra kvartalet och har haft en god tillväxttakt det senaste året (se diagram 13).

Diagram 12. BNP-tillväxt

BNP i procentuell förändring, kvartalstakt samt bidrag i procentenheter (vänster) respektive index, 2025 kv1 = 100 (höger)

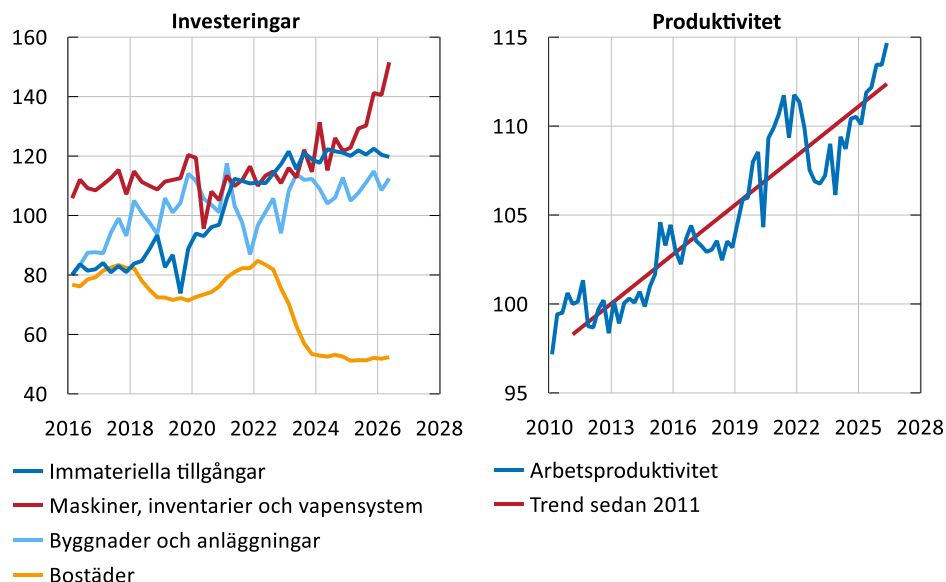


Anm. Säsongsrensade data. Heldragna linjer avser utfall och den streckade linjen avser Riksbankens prognos från juni (höger).

Källor: SCB och Riksbanken.

Diagram 13. Investeringar och produktivitet

Miljarder kronor (vänster) respektive index, 2011 kv1 = 100 (höger)



Anm. Trenden är beräknad för perioden 2011–2026 (höger).

Källor: SCB och Riksbanken.

Även hushållens konsumtion ökade snabbt under andra kvartalet. Konsumtionen av varor, och särskilt möbler, fortsatte att stiga medan tjänstekonsumtionen utvecklades svagare. Den sänkta momsen på livsmedel ökade hushållens köpkraft och bidrog

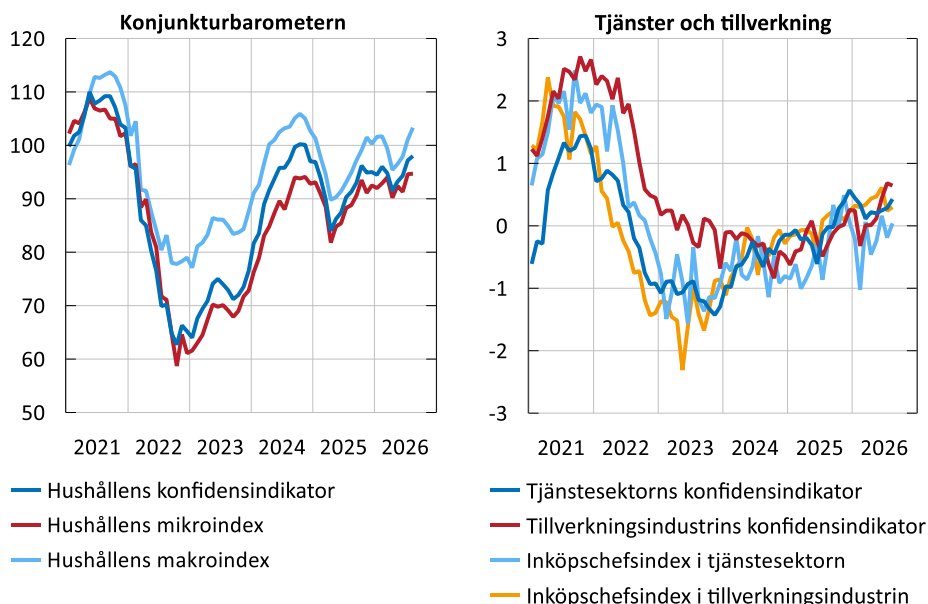
sannolikt till den högre livsmedelskonsumtionen. Därutöver bidrog nettoexporten positivt till BNP-tillväxten. Sammantaget verkar den ekonomiska uppgången ha varit bred.

Stämningsläget bland hushåll och företag fortsätter att förbättras

Hushållens förtroende enligt Konjunkturbarometern steg i augusti för fjärde månaden i rad och är nu på en normal nivå för första gången sedan november 2024 (se diagram 14). Hushållens konsumtionsindikator tyder samtidigt på att ökningstakten i konsumtionen var högre än normalt i juli och augusti. Även omsättningen på bostadsmarknaden fortsatte att stiga i augusti.

Diagram 14. Hushållens konfidensindikator samt stämningsläget inom tjänstesektorn och tillverkningsindustrin

Index, medelvärde = 100 och standardavvikelse = 10 (vänster) respektive standardavvikelse (höger)



Anm. Konfidensindikatorerna beräknas som medelvärde av nettotalen för ett antal frågor som rör det ekonomiska nuläget och utsikterna framåt. Mikroindex sammanfattar hushållens syn på sin egen ekonomi. Makroindex sammanfattar hushållens syn på utvecklingen i svensk ekonomi (vänster). Serierna är standardiserade från år 2000 så att medelvärdet är 0 och standardavvikelsen är 1 (höger).

Källor: Konjunkturinstitutet och Swedbank.

Företagen har också blivit mer optimistiska under sommaren. Enligt Konjunkturbarometern räknar företagen med att konjturen kommer fortsätta att stärkas (se diagram 14). Inom såväl tjänstesektorn som samtliga delar av handeln är stämningsläget nu starkare än normalt, vilket kan ha påverkats av att mått på turismen i Sverige låg på höga nivåer under sommaren.⁷ Särskilt positiva signaler kommer också från

⁷ Enligt statistik från Tillväxtverket ökade antalet utländska övernattningar i Sverige med 10 procent i juli jämfört med samma månad föregående år samtidigt som data från Swedavia visar att antalet

sällanköpshandeln, som vanligtvis gynnas när konjunkturen stärks. I näringslivet som helhet bedöms efterfrågeläget nu vara i linje med sitt historiska genomsnitt. En liknande bild ges i Riksbankens företagsundersökning, där företagen bedömer att konjunkturläget är något över sitt historiska genomsnitt (se faktarutan "Riksbankens företagsundersökning augusti 2026"). Företagen uppger att kriget i Mellanöstern inte har dämpat efterfrågan i ekonomin, utan att konjunkturläget i stället har förbättrats något sedan i maj. Därtill indikerar inköpschefsindex för augusti en högre tillväxt än normalt (se diagram 14).

Sammantaget tyder indikatorer på att stämningsläget i svensk ekonomi har stärkts. Det finns dock tecken på att tillväxten under tredje kvartalet har varit något svagare jämfört med det andra kvartalet. Till exempel bedöms de stora investeringarna under andra kvartalet till viss del ha drivits av tillfälliga faktorer. Även BNP-indikatorn för juli indikerar en svagare utveckling jämfört med andra kvartalet, även om indikatorn är volatil.

Viss uppgång för arbetsmarknaden på senare tid

Sysselsättningen har ökat gradvis sedan början av 2025. Uppgången har dock inte varit särskilt stark, i synnerhet inte inom näringslivet, och den har inte varit tillräcklig för att få arbetslösheten att sjunka tillbaka. Under juli och augusti har sysselsättningen enligt AKU stigit och varit högre än under det andra kvartalet, samtidigt som arbetslösheten varit i stort sett oförändrad (se diagram 15). Månadsutfallen enligt AKU brukar dock variera relativt mycket. Men statistik från Arbetsförmedlingen visar att antalet inskrivna arbetslösa har sjunkit något under sommaren (se diagram 15).

Vissa indikatorer pekar nu på att arbetsmarknadsläget förbättras gradvis. Företagens anställningsplaner och antalet nyanmällda lediga platser hos Arbetsförmedlingen har stigit något och tyder på en ökad vilja att anställa. I Riksbankens företagsundersökning uppger företagen dock att de fortfarande är försiktiga med nyanställningar. Flera företag menar att ny teknologi och AI gör att de i större utsträckning ifrågasätter vissa rekryteringar, samtidigt som personalstyrkan ännu inte påverkats. Bemanningsföretagen, som kan ses som en tidig indikator för arbetsmarknadsläget, ser samtidigt tecken på att efterfrågan på arbetskraft kan öka framöver, särskilt i branscher med koppling till den växande försvarsindustrin. Samtidigt var antalet varsel i juli och augusti lägre än normalt. Sammantaget tycks läget på arbetsmarknaden ha förbättrats något den senaste tiden.

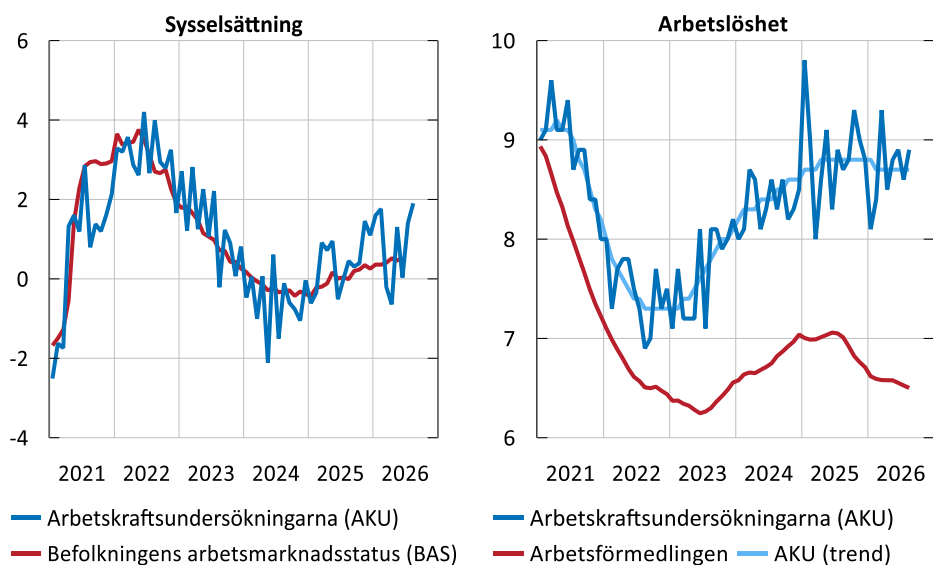
Det finns fortfarande lediga resurser på arbetsmarknaden. Arbetslösheten är relativt hög, medelarbetstiden är låg, andelen undersysselsatta är kvar på en hög nivå och en liten del av företagen rapporterar att de upplever brist på arbetskraft (se diagram 16). Det är normalt att förbättringen på arbetsmarknaden släpar efter konjunktur-

utrikesresenärer på Arlanda nådde den högsta nivån någonsin för en julimånad. Enligt Riksbankens företagsundersökning i augusti uppgav dessutom svenska företag inom handeln och besöksnäringen att försäljningen i juli var stark med anledning av den ökade turismen. Även företag inom den svenska rese- och flygbranschen såg en positiv utveckling under sommaren.

återhämtningen, eftersom efterfrågan på arbetskraft vanligtvis först tar fart när både företagets produktion och försäljning ökat en tid.

Diagram 15. Sysselsättning och arbetslöshet

Årlig procentuell förändring (vänster) respektive procent av arbetskraften (höger)

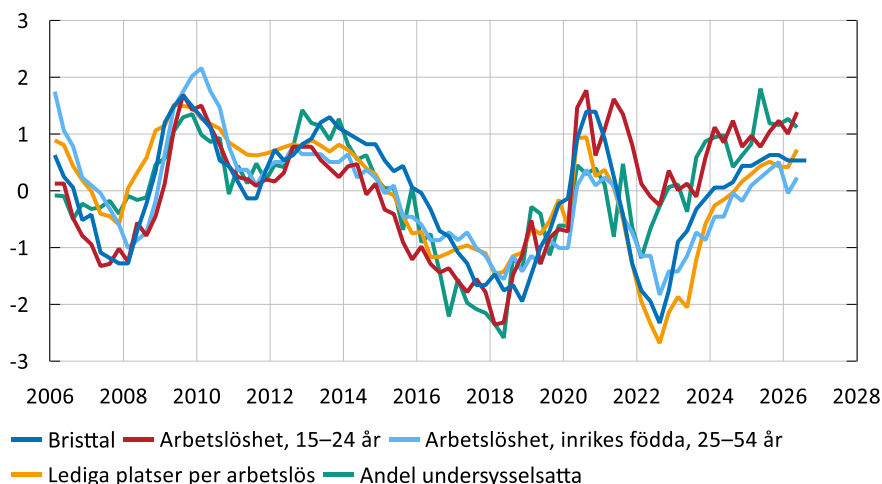


Anm. För AKU och BAS avses personer i åldrarna 15–74 år. Arbetsförmedlingens mått avser inskrivna i åldersgruppen 16–64 år till och med 2022, 16–65 år 2023–2025 och 16–66 år från och med 2026. Trendvärde för arbetslösheten enligt AKU beräknat av SCB.

Källor: Arbetsförmedlingen och SCB.

Diagram 16. Olika mått på mängden lediga resurser på arbetsmarknaden

Standardavvikelse



Anm. Säsongsrensade data. Bristtal är andelen företag som svarar att de upplevt brist på arbetskraft. Undersysselsatta är sysselsatta personer som arbetar mindre än de skulle vilja. Bristtal och lediga platser per arbetslös är inverterade. Serierna är standardiserade från år 2005 så att medelvärdet är 0 och standardavvikelsen är 1.

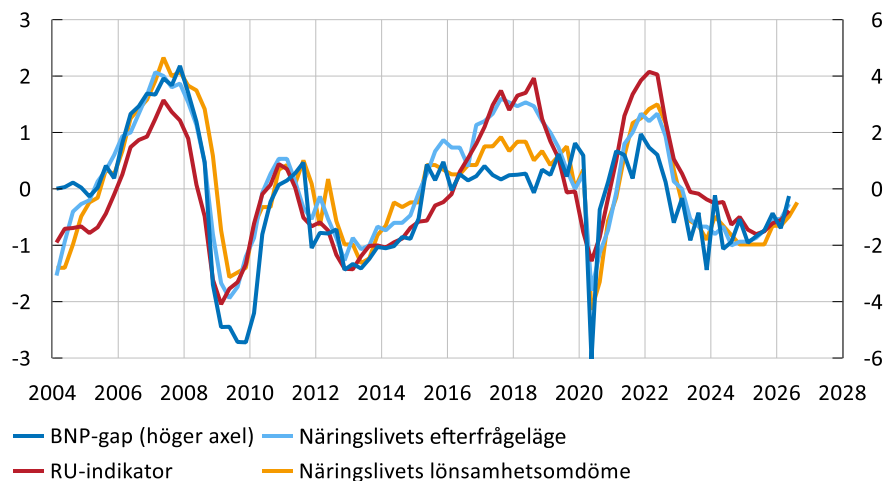
Källor: Arbetsförmedlingen, Konjunkturinstitutet, SCB och Riksbanken.

Svensk ekonomi närmar sig ett normalt konjunkturläge

Flera indikatorer pekar på att svensk ekonomi, efter flera år av återhållsam ekonomisk aktivitet, närmar sig ett normalt konjunkturläge. Eftersom inget enskilt mått ger en fullständig bild av mängden lediga resurser i ekonomin bygger Riksbankens bedömning av resursutnyttjandet på ett flertal indikatorer (se diagram 17). Riksbankens resursutnyttjandeindikator, som sammanfattar information från enkätdata, är fortfarande negativ men har under det senaste året stigit något. Samtidigt har BNP-tillväxten varit högre än normalt under de senaste kvartalen, vilket gör att även resursutnyttjandet mätt i termer av BNP-gapet har ökat. Efterfrågeläget i näringslivet fortsätter också att stärkas. Sammantaget tyder indikatorerna på att resursutnyttjandet successivt närmar sig en normal nivå, efter att varit lägre än normalt under en längre tid. Det finns dock alltjämt lediga resurser på arbetsmarknaden (se diagram 16).

Diagram 17. Indikatorer över resursutnyttjandet

Standardavvikelse respektive procent (BNP-gap)



Anm. Säsongsrensade data. BNP-gapet avser den procentuella avvikelsen från Riksbankens bedömda potentiella nivå (höger axel). RU-indikatorn är en sammanvägning av olika enkätdata som mäter resursutnyttjandet. Serierna är standardiserade så att medelvärdet är 0 och standardavvikelsen är 1.

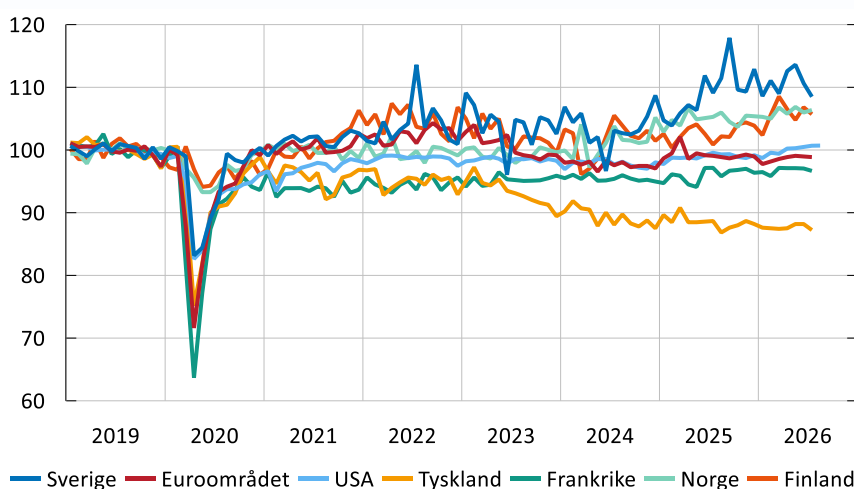
Källor: Konjunkturinstitutet och Riksbanken.

FAKTA – Stora branschskillnader inom varusektorn

Industriproduktionen har utvecklats starkare i Sverige än i många andra länder i västvärlden (se diagram 18). Produktionen av svenska industrivaror är i dag cirka 14 procent större än under 2019. I euroområdet och USA har produktionen haft nolltillväxt under samma period, medan den i Tyskland fallit med mer än 10 procent. Industrins förädlingsvärde, som beräknas som en branschs produktion minus insatsförbrukning, har i Sverige vuxit mindre än industriproduktionen, framför allt på grund av en stigande insatsförbrukning.⁸

Diagram 18. Industriproduktion i jämförbara länder

Index, 2019 = 100



Anm. Säsongsrensade data.

Källor: Eurostat, Federal Reserve, French National Institute of Statistics and Economic Studies, German Federal Statistical Office, SCB, Statistikcentralen och Statistisk Sentralbyrå.

Bakom den svenska industritillväxten döljer sig skillnader mellan olika branscher (se diagram 19). Tillväxten inom industrin har varit koncentrerad till ett fåtal högproduktiva och teknologiintensiva branscher, vilka bidragit mycket till ökningen i såväl industriproduktion som förädlingsvärde. Förädlingsvärdetillväxten har varit särskilt stark inom raffinering, kemi och läkemedel och inom tillverkning av övriga transportmedel, där stridsfordon ingår. I dessa branscher är förädlingsvärdet idag mer än 80 procent större än 2019. Även tillverkning av datorer och elektronik har haft en stark tillväxt, och förädlingsvärdet där är idag cirka 50 procent större än 2019. Den branschen kan ha gynnats av den stora utbyggnaden av AI- och datatjänster, men även av den militära upprustningen.⁹ Sammantaget står dessa branscher för knappt 16 procent av tillväxten i svenskt förädlingsvärde sedan 2019, trots att de enbart utgjorde 4,2 procent av det svenska förädlingsvärdet 2019.¹⁰

⁸ Se "[Skillnader i den ekonomiska statistiken](#)", SCB, 2024-04-16.

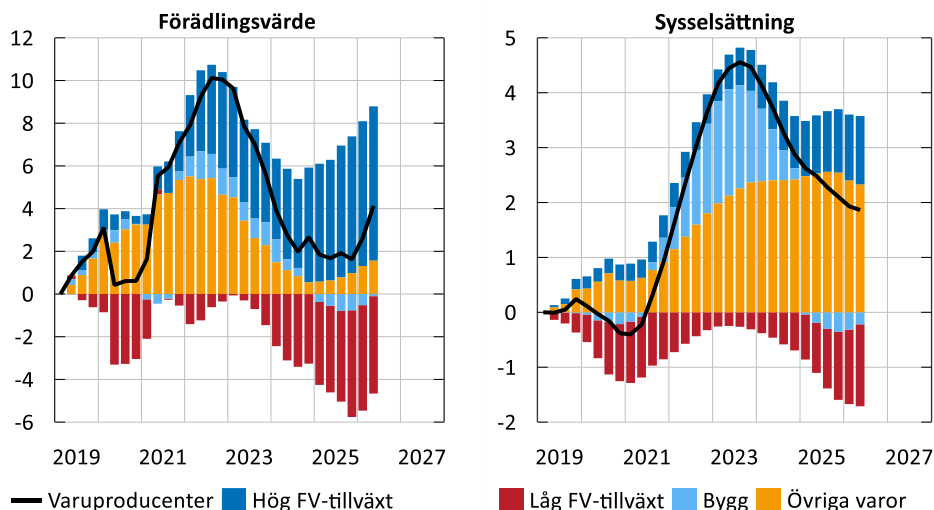
⁹ Bland annat produktionen av radarutrustning kan falla under denna bransch.

¹⁰ De utgjorde 4,8 procent av det svenska förädlingsvärdet 2025.

Andra branscher, ofta kopplade till traditionella svenska industrigrenar, har haft en svag utveckling under samma period. Förädlingsvärdet inom stål- och metall samt bil- och lastbilstillverkning är idag mer än 35 procent respektive 10 procent lägre än 2019, samtidigt som också trä- och pappersbranschen utvecklats svagt.

Diagram 19. Bidrag till förädlingsvärde- och sysselsättningstillväxt i varusektorn

Procentuell förändring sedan 2019 kv1



Anm. Kvartalsdata. Ett års glidande medelvärde. Kumulativa bidrag till tillväxten i förädlingsvärde (vänster) respektive sysselsättning (höger) i varusektorn sedan 2019 kv1. Hög respektive låg FV-tillväxt avser branscher med hög respektive låg förädlingsvärdetillväxt. Branscher med hög FV-tillväxt är tillverkning av raffinerade petroleumprodukter, kemikalier och läkemedel (C19–C21), tillverkning av datorer, elektronik och optik (C26) samt tillverkning av övriga transportmedel (C30). Branscher med låg FV-tillväxt är trävaru-, massa-, pappers- och grafisk industri (C16–C18), stål- och metallframställning (C24–C25) samt motorfordonsindustrin (C29).

Källor: SCB och Riksbanken.

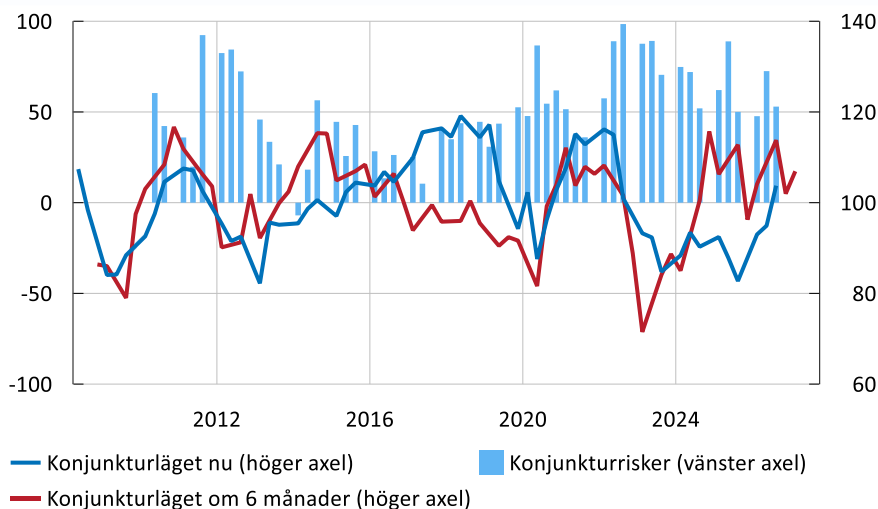
De branscher som har vuxit starkast har hög produktivitet. Trots att de svarar för knappt 5 procent av näringslivets förädlingsvärde 2025 anställer de bara drygt 2 procent av arbetskraften i näringslivet. Det gör att den ökade sysselsättningen i dessa branscher bara har haft en begränsad påverkan på sysselsättningsgraden i hela ekonomin de senaste åren. Branscherna med svag förädlingsvärdetillväxt anställer, å andra sidan, nästan tre gånger så många. Nedgången i antalet anställda i dessa branscher (röda staplar) tar helt ut ökningen i tillväxtbranscherna (mörkblå staplar); se diagram 19. Den koncentrerade industritillväxten kan delvis därför förklara den begränsade påverkan på sysselsättningen som helhet.

FAKTA – Riksbankens företagsundersökning augusti 2026¹¹

Konjunkturläget har förbättrats sedan undersökningen i maj. Då uttryckte företagen en oro för att kriget i Mellanöstern skulle försena en redan utdragen återhämtning. Men trots att kriget har fortsatt så menar företagen inte att konjunkturreflekterna har blivit särskilt stora. Återhämtningen som företagen upplevde innan krigsutbrottet har tagit ny fart och de bedömer nu för första gången sedan september 2022 att konjunkturläget är över sitt historiska genomsnitt (se diagram 20). Konjunkturrisken har dämpats något och företagen ser ljusare på utvecklingen framöver.

Diagram 20. Konjunkturläget och konjunkturrisken

Nettotal (konjunkturrisken) respektive index (konjunkturläget)



Anm. Staplarna (vänster axel) visar viktade nettotal för de företag som anger att riskerna för konjunkturutvecklingen just nu är större respektive mindre än normalt. Konjunkturläget (höger axel) visar ett standardiserat värde (medelvärde = 100 och standardavvikelse = 10) av viktade nettotal för de företag som anger att konjunkturläget för närvarande är bra eller dåligt och de som anger att konjunkturläget om sex månader kommer att vara bättre eller sämre. Den röda linjen, konjunkturläget om sex månader, är framflyttad två kvartal.

Källa: Riksbankens företagsundersökning augusti 2026.

Inom handeln och besöksnäringen uppger de flesta att efterfrågan har varit stark under sommaren. "Folk är sparsamma i vardagen men beredda att spendera på sin ledighet och semester" är ett citat som är talande för hur många företag resonerar. Precis som i maj ser dagligvaruhandeln att försäljningen har ökat och att det har skett en förskjutning från lågpris- till premiumprodukter till följd av den tillfälligt sänkta momsen på livsmedel. Men många inom handeln och besöksnäringen bedömer också att den underliggande efterfrågan har stärkts och det finns en mer utbredd optimism om konsumtionsutvecklingen nu än i maj.

¹¹ För mer information, se den fullständiga rapporten "Riksbankens företagsundersökning augusti 2026".

Konjunkturutvecklingen för företag som säljer till andra företag drivs till stor del av strukturella förändringar i samhället. Efterfrågan är stark och växande för varor och tjänster som används till försvarsindustrin, datacenter och energiomställningen. Konjunkturläget är däremot fortfarande förhållandevis svagt för trävaru- och massaindustrin och i de branscherna ser man inte någon vändning i närtid.

Under de senaste tre åren har företagen beskrivit att de gjort successiva neddragningar av personalstyrkan. Nu planerar färre företag att minska antalet anställda. Men de fortsätter fokusera på effektiviseringar och det finns en viss återhållsamhet när det kommer till ersättningsrekrytering. Flera menar att ny teknologi, som exempelvis AI, gör att de i större utsträckning överväger om de behöver göra vissa rekryteringar. Enligt bemanningsföretagen börjar det röra på sig på arbetsmarknaden, främst kopplat till en ökad efterfrågan särskilt från försvarsindustrin och deras underleverantörer.

Kriget i Mellanöstern har framför allt drivit upp priserna på drivmedel, vilket påverkar företagens transportkostnader. Utöver det ökar också material- och inköpskostnader på grund av högre priser på bland annat vissa råvaror och metaller. Det är främst företag som säljer till andra företag som uppger att de ökade kostnaderna redan har slagit igenom. Dessa företag har höjt sina försäljningspriser och planerar även för ytterligare prishöjningar, dock inte mer än normalt.

Inom handeln och besöksnäringen tar det längre tid innan stigande inköpskostnader påverkar kostnadsläget. Kostnadsökningarna väntas slå igenom först i slutet av året. Överlag upplever företagen att kostnadsökningarna är hanterbara. De planerar att föra över en del av dem till kunderna, men bedömer att det inte kommer vara möjligt att föra över allt. Inom dagligvaruhandeln planerar man dock inte att höja priserna vilket gör att prisplanerna för handeln och besöksnäringen sammantaget sjunker. Övrig handel och besöksnäring planerar att höja försäljningspriserna, men en större andel av företagen talar om normala prishöjningar.

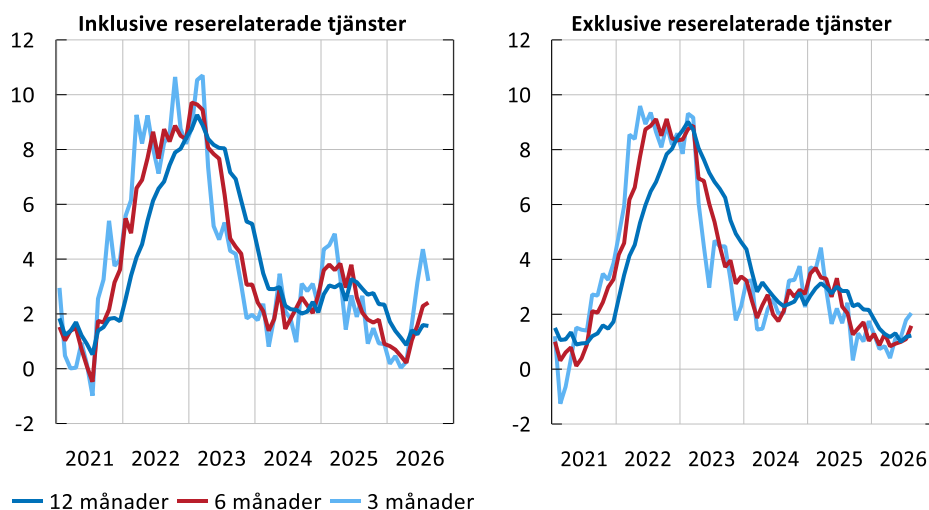
1.4 Svensk inflation

Inflationen har utvecklats ungefär som väntat

I augusti uppgick KPIF-inflationen till 0,7 procent och KPIF-inflationen exklusive energi till 0,5 procent, vilket var i linje med Riksbankens prognos från juni. Att KPIF-inflationen förblir låg beror främst på att direkta effekter av tillfälliga finanspolitiska åtgärder håller nere inflationen.¹² Exkluderas dessa åtgärder var KPIF-inflationen 2,2 procent i augusti, medan KPIF exklusive energi var 1,6 procent. Varu- och livsmedelspriserna ökade mindre än väntat men ökningstakten i tjänstepriserna var oväntat hög. Reserelaterade tjänstepriser ökade återigen mycket, men inte lika mycket som i juli (se diagram 21).

Diagram 21. KPIF exklusive energi och tillfälliga finanspolitiska åtgärder

Årlig procentuell förändring respektive tre- och sexmånaders procentuell förändring, uppräknat till årstakt



Anm. Säsongsrensade data. Med exklusive tillfälliga finanspolitiska åtgärder avses att de direkta effekterna på prisnivån av den tillfälliga skattesänkningen på livsmedel samt den tillfälliga prissänkningen på kollektivtrafik som genomförts under 2026 har exkluderats. Reserelaterade tjänster inkluderar bland annat paketresor, flygresor, hotell och biluthyrning.

Källor: SCB och Riksbanken.

De snabba prisökningarna på flygresor under sommaren kan delvis förklaras av att priserna på flygbränsle har stigit till följd av kriget i Mellanöstern. Men även priserna på andra reserelaterade tjänster steg snabbare än normalt. En förklaring bedöms vara förändrade säsongsmonster, vilket kan hänga samman med att företagen anpassar sina priser mer efter variationer i efterfrågan (se faktarutan "Högre volatilitet i inflationsstatistiken"). Priserna på reserelaterade tjänster föll tillbaka något i augusti. Turismen i Sverige har varit ovanligt stor under sommaren vilket gjort efterfrågan på

¹² Med direkta effekter av tillfälliga finanspolitiska åtgärder avses effekterna på prisnivån av de tillfälliga skattesänkningarna på livsmedel och drivmedel samt den tillfälliga prissänkningen på kollektivtrafik som genomförts under 2026. För mer detaljer, se faktarutan "Effekten av tillfälliga finanspolitiska åtgärder på inflationen", *Penningpolitisk rapport*, juni 2026, Sveriges riksbank.

reserelaterade tjänster hög. Exempelvis steg hotellpriserna snabbt i samband med stora internationella konserter. Om man exkluderar de reserelaterade tjänsterna är inflationen fortfarande låg, och mått på prisförändringar under kortare perioder än 12 månader fortsatte inte att öka lika snabbt i augusti som i juli (se diagram 21).

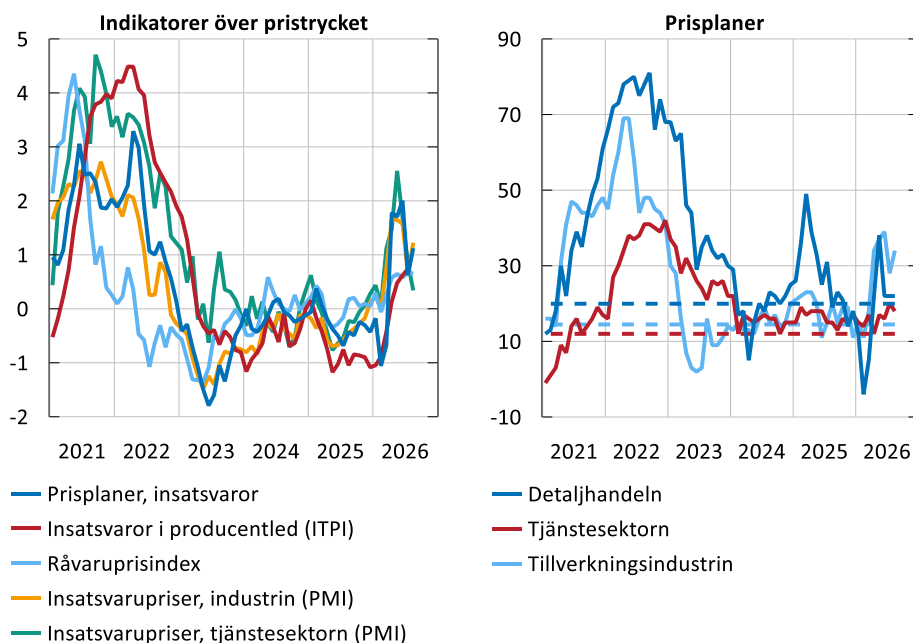
Indikatorer tyder på att inflationstrycket är högre än normalt

Den globala uppgången i drivmedelspriser har slagit igenom på inflationen i Sverige, men effekten har hittills motverkats av att skatten på drivmedel sänkts tillfälligt. Kriget i Mellanöstern har också bidragit till högre priser på bland annat flygbränsle samt priserna på vissa råvaror och insatsvaror inom industrin.

Det högre kostnadstrycket inom industrin avspeglas även i företagens prisplaner. Efter att ha dämpats i juni och juli har företagens prisplaner åter stigit något inom tillverkningsindustrin och ligger nu över normala nivåer (se diagram 22). Inom tjänstesektorn bedömer företagen däremot att prisutvecklingen för insatsvaror varit mer normal (se diagram 22). Men i näringslivet som helhet räknar en större andel företag än normalt med att höja sina försäljningspriser framöver, enligt Konjunkturbarometern.

Diagram 22. Indikatorer över inflationstryck

Standardavvikelse (vänster) respektive netttotal (höger)



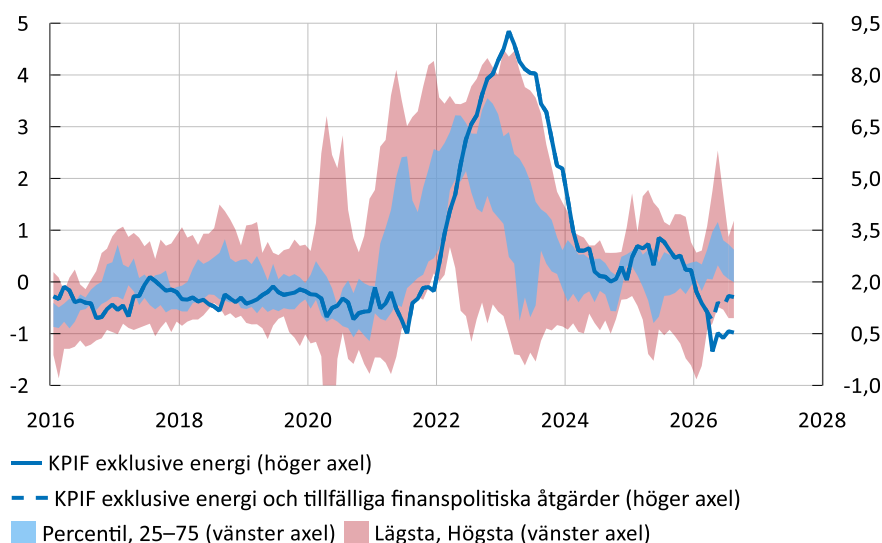
Anm. Vänster diagram visar standardiserade värden av prisplaner från Konjunkturbarometern, inköpschefernas bedömning av insatsvarupriser (PMI), insatsvarupriser i producentled från prisindex för inhemsk tillgång (ITPI) samt The Economists råvaruprisindex. Serierna är standardiserade från år 2005 så att medelvärde är 0 och standardavvikelsen är 1. I det högra diagrammet avser streckade linjer genomsnitt för perioden 2005–2026. Prisplaner och PMI avser säsongsrensade data.

Källor: Konjunkturinstitutet, SCB, Swedbank och The Economist.

Riksbankens företagsundersökning pekar också på högre kostnader för bland annat drivmedel, metaller och andra råvaror. Planerna på att höja priserna varierar dock mellan olika typer av företag (se faktaruta "Riksbankens företagsundersökning augusti 2026"). En stor uppsättning samtida och framåtblickande indikatorer som har betydelse för inflationstrycket visar sammantaget att det nu är högre än normalt, vilket bidrar till ökad inflation framöver (se diagram 23).

Diagram 23. KPIF exklusive energi med indikatorer

Standardavvikelse respektive årlig procentuell förändring (prisindex)



Anm. Det röda fältet visar spannet mellan det högsta och lägsta standardiserade värdet för följande indikatorer: hushållens inflationsförväntningar, prisplaner inom detaljhandeln, konsumtionsvaruindustrin och tjänstebranschen, inköpschefsindex för tjänstesektorn och tillverkningsindustrin, producentprisindex för konsumtionsvaror (IMPI och HMPI), KPI exklusive energi i USA, HIKP exklusive energi i euroområdet, KIX, The Economists råvaruprisindex samt Global Supply Chain Pressure Index. Det ljusblå intervallet visar indikatorer i den 25:e och 75:e percentilen. Prisindex uttrycks som årlig procentuell förändring. Serierna är standardiserade från år 2000 så att medelvärdet är 0 och standardavvikelsen är 1.

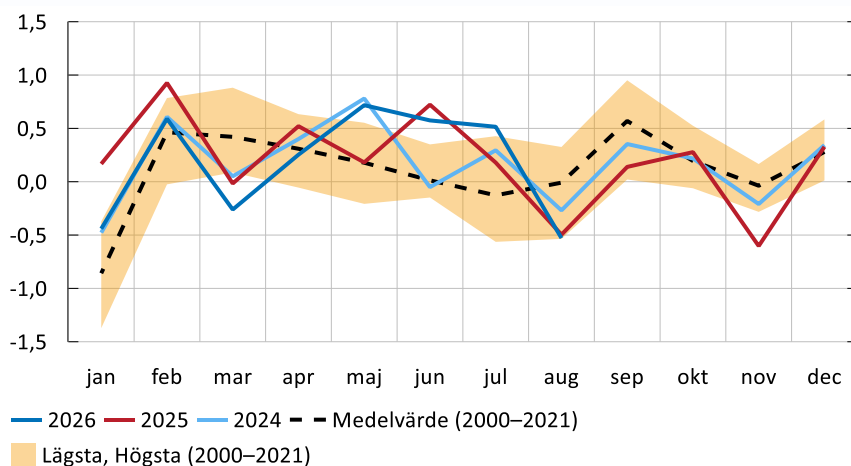
Källor: Eurostat, Federal Reserve Bank of New York, Konjunkturinstitutet, SCB, Swedbank, The Economist, US Bureau of Labor Statistics och Riksbanken.

FAKTA – Högre volatilitet i inflationsstatistiken

Historiskt följer viktiga inflationsmått som KPIF och KPIF exklusive energi ett tydligt säsongsmönster över året. Månadsförändringen ett givet år kommer, beroende på inflationstryck och tillfälliga variationer, sedan att variera runt det som är normalt för säsongen. I diagram 24 visas månadsförändringar i KPIF exklusive energi och direkta effekter av tillfälliga finanspolitiska åtgärder. Det skuggade intervallet visar spannet, inom vilket alla observationerna för en given månad hamnade i, under åren 2000 till 2021. Strecken visar utfall för motsvarande månader från 2024 fram till idag.

Diagram 24. Månadsförändringar i KPIF exklusive energi och tillfälliga finanspolitiska åtgärder

Procentuell månadsförändring



Anm. Intervallet visar spannet för månadsförändringarna för varje månad under åren 2000–2021. Med exklusive tillfälliga finanspolitiska åtgärder avses att de direkta effekterna på prisnivån av den tillfälliga skattesänkningen på livsmedel samt den tillfälliga prissänkningen på kollektivtrafik som genomförts under 2026 har exkluderats.

Källor: SCB och Riksbanken.

Månadsförändringarna under framför allt 2025 och 2026 har varit stora i ett historiskt perspektiv och avvikit från den normala variationen (se diagram 24). I över hälften av månaderna dessa två år har utfallen legat i kanten av, eller helt utanför, det historiska intervallet.

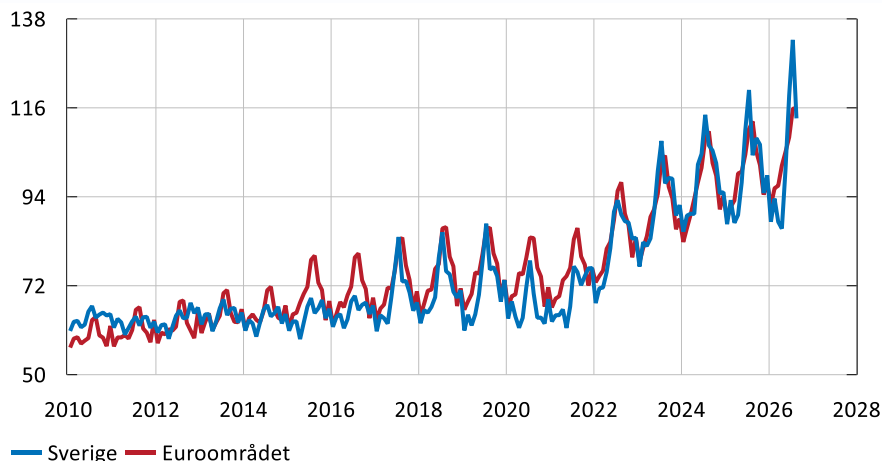
Den ökade variationen förklaras i hög grad av prisutvecklingen i vissa tjänster där dynamisk prissättning är vanligt förekommande, så som för flygresor, charterresor, hotell och biluthyrning. Till viss del kan den ökade variationen i dessa index förklaras av nya metoder och datakällor när KPI beräknas, men eftersom liknande volatilitet syns även i andra länder är det sannolikt inte hela förklaringen.

I diagram 25 visas indexutvecklingen i ett HIKP-index som inkluderar övernattningar samt paketresor för Sverige och euroområdet. Här ser man att svängningarna ökat även i euroområdet men att magnituden på ökningen är större i Sverige. Det gör att bidraget till KPIF-inflationen från dessa komponenter nu svänger med flera tiondels

procentenheter månad för månad, trots att deras vikt bara utgör några få procent av totalen.

Diagram 25. Prisutvecklingen för paketresor och övernattningar i HIKP

Index, 2025 = 100



Anm. Diagrammet visar icke-säsongrensad indexutveckling för det HIKP-aggregat som Eurostat benämner som "Services Related to Package Holidays & Accommodation".

Källa: Eurostat.

En möjlig förklaring är att påverkan från dynamisk prissättning har blivit större, då företagen med hjälp av ny teknik och data kan ha blivit snabbare på att justera priser efter svängningar i efterfrågan. Detta gör att rörelserna från månad till månad blir större och varierar mer med temporära svängningar i efterfrågan.

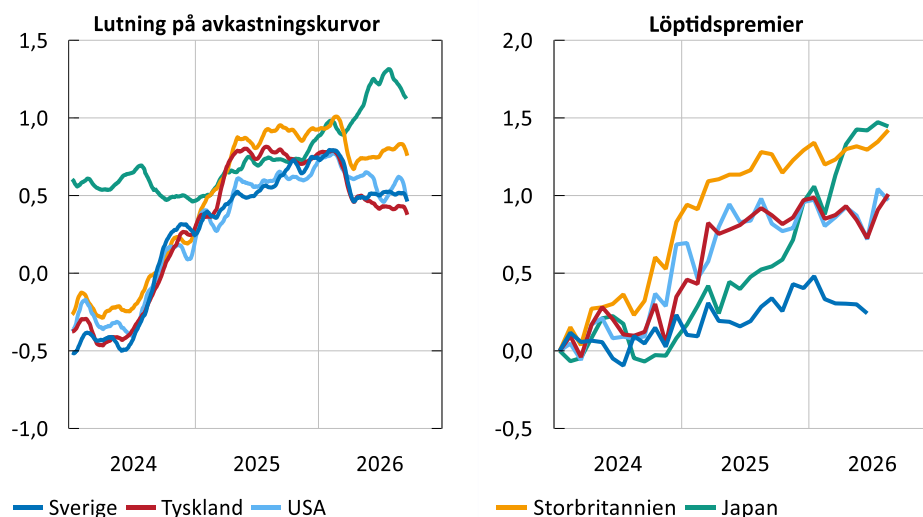
Det bidrar också till att utfall för inflationen enskilda månader blir både svårare att prognostisera och tolka. Därför är det viktigt att inte dra allt för långtgående slutsatser av rörelser, varken nedåt eller uppåt, enskilda månader. Inte minst om dessa drivs av just komponenterna där dynamisk prissättning förekommer.

ANALYS – Faktorer bakom den senaste tidens uppgång i långräntor

Räntor på längre löptider (långräntor) har stigit markant både i Sverige och utomlands sedan början av 2025. Uppgången skedde inledningsvis mot bakgrund av ökad osäkerhet och ett större utbud av statsobligationer. Men under 2026 fick förväntningar om högre korta räntor större betydelse, då inflationen såg ut att stiga och ekonomiska data kom in starkare än väntat. Högre långräntor tenderar att strama åt de finansiella förhållandena eftersom de höjer lånekostnader och sänker tillgångsvärderingar.

Sedan 2025 har räntan på svenska tioåriga statsobligationer stigit med cirka 0,7 procentenheter. Även i USA, Storbritannien, Tyskland och Japan har de tioåriga statsobligationsräntorna stigit, med mellan drygt 0,4 och 1,8 procentenheter. Långräntorna steg 2025 även när Riksbanken och andra centralbanker sänkte styrräntorna, vilket har gjort avkastningskurvorna betydligt brantare (se diagram 26).

Diagram 26. Lutning på statsobligationskurvor och löptidspremier
Procentenheter



Anm. Skillnaden mellan räntorna på 10-åriga och 2-åriga statsobligationer. En månads glidande medelvärde (vänster). Utvecklingen av löptidspremier för 10-åriga statsobligationsräntor sedan 2024, uppskattad enligt Adrian, Crump och Moench (2013), "Pricing the Term Structure with Linear Regressions", Journal of Financial Economics, 110 (höger).

Källor: Bloomberg Finance LP, Macrobond Financial AB och Riksbanken.

En ränta med längre löptid återspeglar både de kortare räntor som marknadsaktörerna förväntar sig under obligationens löptid och den extra ersättning som investerarna kräver för att inneha en obligation med lång löptid, den så kallade löptidspremier. Förväntningarna om utvecklingen av räntor med kort löptid förändras när

ekonomins aktörer väntar sig att penningpolitiken ska förändras, till exempel på grund av ny information om inflationen eller realekonomin. Löptidspremier kompenserar för riskerna det innebär att hålla obligationer med lång löptid. Dessa varierar över tid och beror bland annat på hur osäker bedömningen om framtiden är, samt på hur utbudet och efterfrågan på obligationer med lång löptid ser ut.¹³

Enligt modellskattningar drevs de långa räntorna i Sverige främst upp av högre löptidspremier under 2025, och uppgången fortsatte under 2026 när de korta räntorna väntades stiga.

De stigande löptidspremierna under 2025 var ett globalt fenomen.¹⁴ Uppgången drevs av ett ökat utbud av statsobligationer och större osäkerhet kring inflations- och tillväxtutsikterna i ett flertal länder. Till osäkerheten bidrog troligen omläggningen av USA:s ekonomiska politik samt ökade geopolitiska risker. Samtidigt ökade privata investerare sitt innehav av statsobligationer. Detta berodde på att centralbankerna fortsatte att normalisera sina balansräkningar samtidigt som flera länder ökade sin statliga upplåning (se diagram 27).¹⁵

Under 2026 justerade marknadsaktörer upp sina förväntningar om framtida styr- räntor i flera ekonomier. I slutet av februari 2026 bröt kriget i Mellanöstern ut, vilket gav upphov till stora störningar i energiförsörjningen och drev upp både energipriser och inflationsförväntningar. Trycket uppåt på räntorna förstärktes av starkare ekonomiska data än väntat i flera länder. I Sverige blev till exempel tillväxten andra kvartalet högre än vad Riksbanken bedömde i juni.

Sedan den penningpolitiska rapporten i juni har långräntor fortsatt att stiga globalt. Utöver starkare ekonomiska data än väntat har uppgången troligen även drivits av oro för de finanspolitiska utsikterna och stora finansieringsbehov kopplade till upplåning och investeringar inom AI-området i USA. I augusti nådde räntan på 30-åriga amerikanska statsobligationer sin högsta nivå sedan 2007, efter att ha stigit med drygt 0,4 procentenheter sedan juni. Detta skedde trots att det amerikanska finansdepartementet i högre grad förlitat sig på kortfristiga statspapper, medan utgivningen av obligationer med längre löptider i stort sett förblivit oförändrad.

¹³ Varken löptidspremien eller den förväntade korträntekomponenten går att observera, båda måste estimeras, och sådana skattningar är modellberoende. De bör tolkas med viss försiktighet, även om de är en användbar indikation på den relativa betydelsen av de faktorer som påverkar de långa räntorna. Se fördjupningen "Perspektiv på penningpolitiska förväntningar och terminsräntor", *Penningpolitisk rapport*, februari 2013, Sveriges riksbank.

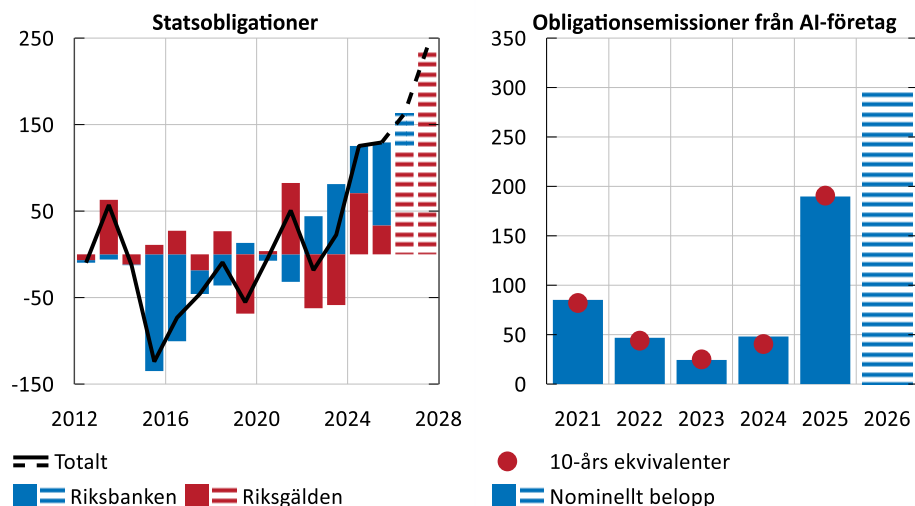
¹⁴ En gemensam faktor baserad på löptidspremierna i USA, Tyskland, Storbritannien och Japan förklarar cirka 75 procent av den dagliga variationen i den svenska löptidspremien sedan 2010, vilket stämmer överens med en BIS-studie som visar betydande internationella spridningseffekter från störningar i den amerikanska löptidspremien till de långa räntorna. Se J. Kearns, A. Schrimpf och F. D. Xia (2018), "Explaining Monetary Spillovers: The Matrix Reloaded", BIS Working Papers nr 757, Bank for International Settlements, samt A. Mehrotra, R. Moessner och C. Shu (2019), "Interest Rate Spillovers from the United States: Expectations, Term Premia and Macro-Financial Vulnerabilities", BIS Working Papers nr 814, Bank for International Settlements.

¹⁵ Den finanspolitiska utvecklingen pekade generellt mot ett ökat utbud av skuldpaper. Tyskland inrättade 2025 en infrastrukturfond på 500 miljarder euro; den amerikanska skattelagstiftningen som trädde i kraft samma år ledde till ökade prognostiserade underskott och ökad federal upplåning; Storbritannien stod redan inför en ovanligt stor emission av statsobligationer; och Sverige ökade sina försvarsutgifter och sitt upplåningsbehov.

Den snabba, lånefinansierade satsningen på AI har lett till en betydande ökning av emissioner av företagsobligationer med lång löptid. Under det första halvåret 2026 var emissionerna från icke-finansiella företag i USA cirka 70 procent högre än under samma period föregående år. Låntagare inom teknik- och AI-sektorn står nu för nästan 40 procent av de amerikanska emissionerna med högt kreditbetyg (så kallad investment grade) och löptider över tio år.¹⁶ Enligt en studie kan dessa AI-relaterade emissioner påverka marknadsräntorna ungefär lika mycket som om ytterligare 10-åriga statsobligationer till ett värde av omkring 360 miljarder dollar hade getts ut under 2026 (se diagram 27).¹⁷ AI-relaterade lån har dessutom i ökande utsträckning upptagits i andra valutor än amerikanska dollar, vilket har bidragit till ökningen av det globala utbudet av obligationer med lång löptid.¹⁸ Effekten av denna ytterligare obligationsutgivning på statsobligationsräntorna är svår att kvantifiera. Utvecklingen är dock relevant även för Sverige, eftersom långa räntor i olika länder tenderar att samvariera.

Diagram 27. Utbud av obligationer i Sverige och USA

Miljarder SEK, årlig förändring (vänster) och miljarder USD, nyemission (höger)



Anm. Förändring i tillgången på nominella statsobligationer, beräknad som nettoförändringen i utestående stock och i Riksbankens innehav (med omvänt tecken), inklusive officiella prognoser från respektive institution (vänster). USD-obligationer i en korg med AI-relaterade företag, enligt rapporten från Dallas Fed Economics, "How AI Debt Financing Impacts Duration Supply and Interest Rates", De Vere m.fl. (2026). En prognos för helåret 2026 visas (höger).

Källor: Federal Reserve Bank of Dallas, Macrobond Financial AB och Riksbanken.

¹⁶ Se Federal Reserve Board (2026), "New Security Issues, U.S. Corporations", samt J. Cortese m.fl. (2026), "2026 Midyear Credit Outlook", Apollo Global Management.

¹⁷ Det motsvarar ungefär en åttondel av det totala utbudet för den löptiden. Se H. De Vere, S. Ramaswamy och S. Searls (2026), "How AI debt financing impacts duration supply and interest rates", Federal Reserve Bank of Dallas.

¹⁸ Se Y. Bahceli (2026), "AI debt sales reshape global corporate bond markets", Reuters, 1 juni. Emissioner i andra valutor än dollar beräknas utgöra cirka 30 procent av hyperscalers obligationsemissioner år 2026.

Högre långräntor kan påverka den svenska ekonomin genom flera kanaler

Den svenska ekonomin påverkas fortfarande av den senaste tidens uppgång i långräntorna, trots den korta räntebindningstiden på hushållens och företagens skulder.¹⁹ Eftersom många svenska låntagare har korta räntebindningstider får förändringar i långräntor en mindre direkt effekt på deras ränteutgifter än förändringar i korträntor. Hushåll och företag bör ändå räkna med högre lånekostnader framöver om långräntorna stiger till följd av högre förväntningar om framtida korträntor.

Långräntor påverkar ekonomin även genom andra kanaler. Högre räntor kan strama åt de finansiella förhållandena genom att pressa värderingarna på aktier, fastigheter och andra tillgångar med lång varaktighet, eftersom framtida inkomster får ett lägre nuvärde när räntan som används för att värdera dem stiger. En högre kapitalkostnad kan också minska företagets incitament att investera. För företagen innebär högre räntor att den avkastning som krävs för att en investering ska vara lönsam stiger, vilket gör att färre investeringsprojekt genomförs.

Lägre tillgångsvärden och stramare finansieringsvillkor kan dämpa efterfrågan och den ekonomiska aktiviteten. Hur stora de makroekonomiska effekterna blir är dock svårt att avgöra på förhand. Empiriska beräkningar visar att rörelser i räntor med längre löptider påverkar arbetslösheten, inflationen och växelkursen något mindre än rörelser i räntor med kortare löptider.²⁰

¹⁹ Omkring 95 procent av de monetära finansinstituten lån till svenska hushåll har mindre än två års kvarvarande räntebindning och cirka 80 procent av de bolån som nytecknas eller omförhandlas har tremånadersränta. Se "Högre räntekänslighet i den svenska ekonomin", *Penningpolitisk rapport*, september 2022 och "Penningpolitikens genomslag till räntekänsliga sektorer i europeiskt perspektiv", *Penningpolitisk rapport*, september 2023, Sveriges riksbank.

²⁰ De empiriska skattningarna baseras på en proxy-SVAR-modell som skattats utifrån svenska månadsdata för perioden 2010–2026, inklusive arbetslöshet, KPIF-inflation, KIX-växelkursen och svenska swapräntor för olika löptider. Störningar identifieras med hjälp av externa variabler från en daglig finansiell bayesiansk VAR-modell (Akkaya, Bres och Canova, kommande working paper, Sveriges riksbank).

2 Utsikterna de kommande åren

Inflationen i omvärlden bedöms fortsätta stiga under resten av 2026 på grund av de stora prisökningarna på energi. Under 2027 väntas den dock sjunka tydligt i takt med att energipriserna faller tillbaka i linje med terminsprissättningen. Även en stramare penningpolitik bidrar till att inflationen sjunker. Trots störningar från kriget i Mellanöstern förväntas den globala BNP-tillväxten vara nära sitt historiska genomsnitt.

Svensk BNP väntas fortsätta växa i en god takt framöver, främst driven av en stark inhemsk efterfrågan. Resursutnyttjandet väntas därför normaliseras under 2027. Efter en trevande återhämtning under första halvan av 2026 stärks också arbetsmarknaden under andra halvåret, och läget på arbetsmarknaden bedöms normaliseras under 2028. Tillfälliga finanspolitiska åtgärder håller samtidigt nere inflationen i år. Rensat för energipriser och de direkta effekterna av de finanspolitiska åtgärderna väntas KPIF-inflationen ligga nära 2 procent under prognosperioden.

Centrala bedömningar och antaganden i prognosen

- Energipriserna antas följa terminsprissättningen. Prognoserna för priserna på olja, bensin, diesel och el baseras på ett 5-dagars genomsnitt för terminspriserna på respektive vara, beräknade till och med 16 september 2026.²¹
- Resursutnyttjandet i termer av BNP-gap i svensk ekonomi bedöms vara nära en normal nivå i utgångsläget. Det bedöms fortfarande finnas lediga resurser på arbetsmarknaden.
- De tillfälliga finanspolitiska åtgärderna bedöms inte påverka den underliggande inflationen i någon större utsträckning.
- Finanspolitiken väntas bli expansiv 2026 och därefter något åtstramande 2027 och 2028 då den anpassas så att det offentligfinansiella sparandet stiger. De så kallade nya försvarsutgifterna antas lånefinansieras de kommande åren för att sedan gradvis börja finansieras inom budgeten efter 2030.²²
- Importtullarna mellan USA och EU, och därmed Sverige, antas vara kvar på ungefär sina nuvarande nivåer.
- Den neutrala styrräntan bedöms på lång sikt ligga mellan 1,5 och 3 procent.

Prognosperioden sträcker sig fram till och med tredje kvartalet 2029.

²¹ Tidigare baserades Riksbankens prognos för drivmedelspriser på ett 5-dagars genomsnitt av oljepristerminer. Den nya metoden bedöms bättre fånga de drivmedelspriser som konsumenterna möter.

²² Med "nya" försvarsutgifter avses sådana som beslutas efter den försvarspolitiska propositionen hösten 2024 (2024/25:35). Se Finanspolitiska rådets rapport Svensk finanspolitik 2026, kapitel 2.

Prognos för penningpolitiken: Styrräntan lämnas oförändrad i september. Prognosen innebär att styrräntan höjs under prognosperioden mot mittpunkten av Riksbankens bedömda intervall för styrräntans långsiktiga nivå.

2.1 De ekonomiska utsikterna i omvärlden

I omvärlden väntas inflationen sjunka och tillväxten vara nära sitt historiska genomsnitt

Det instabila läget i Mellanöstern gör utsikterna för energipriserna särskilt osäkra. Liksom tidigare indikerar terminerna på olja, bensin och diesel att priserna kommer att sjunka framöver (se diagram 3). De stora prisökningarna på energi hittills gör att inflationen bedöms fortsätta att stiga under resten av året. Men under 2027 väntas den sjunka tydligt ner mot 2 procent i både USA och euroområdet (se tabell 1). Det beror delvis på ett lägre bidrag från energipriserna men också på en stramare penningpolitik. Inflationen exklusive energi bedöms gradvis sjunka och vara kring 2 procent 2028.

Trots störningar kopplade till kriget i Mellanöstern förväntas den globala handeln växa i god takt och BNP-tillväxten vara nära sitt historiska genomsnitt framöver. Liksom tidigare kommer investeringar kopplade till AI och försvarssatsningar att vara en viktig drivkraft för utvecklingen på flera håll i världen. En stabil arbetsmarknad med relativt låg arbetslöshet och stigande reala inkomster talar också för att hushållens konsumtion ökar i god takt framöver, i både USA och euroområdet. Finanspolitiken bedöms dock gradvis bli mindre expansiv framöver och i flera länder finns behov av större förstärkningar av de offentliga finanserna. På sikt hålls tillväxten också tillbaka av strukturella faktorer som en låg befolkningstillväxt.

Tabell 1. Nyckeltal för omvärlden

Årlig procentuell förändring om inget annat anges. Siffrorna inom parentes avser prognos från den föregående penningpolitiska rapporten.

	2025	2026	2027	2028
BNP euroområdet	1,3 (1,5)	0,9 (0,3)	1,0 (1,2)	1,3 (1,3)
BNP USA	2,1 (2,1)	2,1 (2,0)	2,0 (1,9)	2,1 (2,2)
HIKP euroområdet	2,1 (2,1)	3,1 (2,9)	2,5 (2,3)	1,8 (2,0)
KPI USA	2,6 (2,6)	3,5 (3,8)	2,6 (2,8)	2,1 (2,2)

Källor: Eurostat, US Bureau of Economic Analysis, US Bureau of Labor Statistics och Riksbanken.

2.2 De ekonomiska utsikterna i Sverige

Inhemsk efterfrågan driver BNP-tillväxten framöver

Svensk ekonomi har i likhet med den i omvärlden visat på en god anpassningsförmåga och utbudsstörningarna tycks inte ha hämmat återhämtningen. Riksbanken bedömer att effekterna på den reala ekonomin från kriget i Mellanöstern kommer att fortsätta

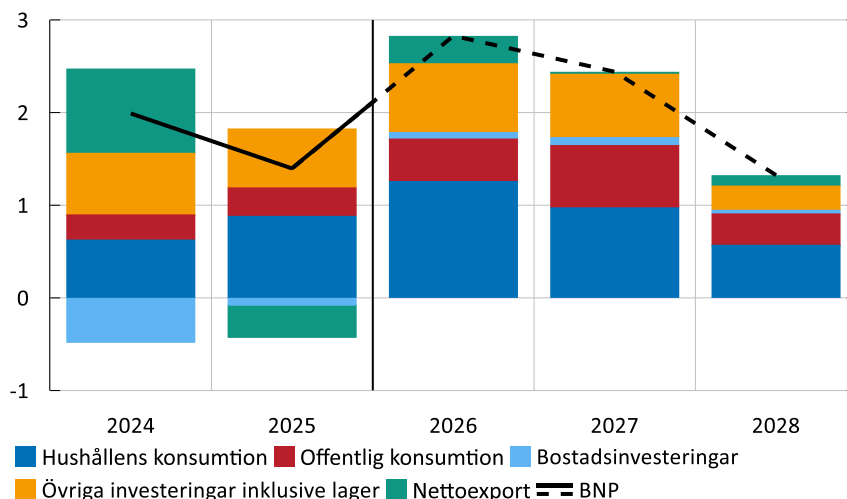
vara relativt begränsade. Den bilden stöds både av Konjunkturinstitutets konjunkturbarometer och Riksbankens företagsundersökning. I viss mån dämpas dock efterfrågan i år av det högre oljepriset. Det beror på att företagens kostnader bedöms öka med högre importpriser och genom att svenska hushålls köpkraft i någon mån dämpas då skattesänkningarna på drivmedel inte fullt ut kompenseras för prisökningarna.

Just nu är den svenska ekonomin nära ett normalt konjunkturläge. Efter en förväntad nedväxling under det tredje kvartalet bedöms BNP öka i en takt som innebär ett fortsatt ökat resursutnyttjande. Under 2026 väntas BNP öka med 2,8 procent, varefter tillväxttakten avtar och BNP ökar med 2,4 procent 2027 (se diagram 28). Det kan jämföras med föregående prognos, då BNP bedömdes öka med 2,2 respektive 2,3 procent. Riksbanken bedömer fortfarande att det främst är den inhemska efterfrågan som driver BNP-tillväxten.

Finanspolitiken har varit expansiv under 2026 och därmed bidragit till BNP-tillväxten. Den väntas fortsätta stödja tillväxten under resten av året men bli något åtstramande under 2027. Underskottet i den offentliga sektorns finansiella sparande förblir stort även nästa år men väntas minska då finanspolitiken antas bedrivas i linje med det finanspolitiska ramverket. Det är viktigt för trovärdigheten för det finanspolitiska ramverket att det offentliga sparandet förstärks de kommande åren och att en plan så snart som möjligt preciseras för hur försvarsutgifter och andra ofinansierade finanspolitiska åtgärder långsiktigt ska finansieras.

Diagram 28. Bidrag till BNP-tillväxt

Procent (BNP) och procentenheter (BNP-bidrag)



Anm. Bidrag till årlig procentuell förändring av BNP i fasta priser. Helden och streckad del av linjen avser utfall respektive prognos. Vertikal heldragen linje markerar början på Riksbankens prognos.

Källor: SCB och Riksbanken.

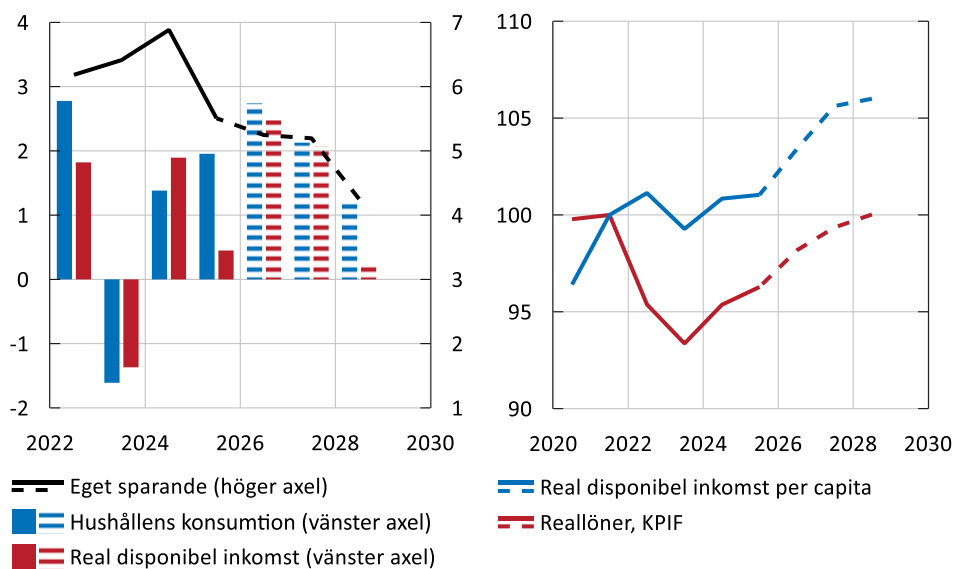
Investeringarna väntas ligga kvar på en historiskt hög nivå under hela prognosperioden, även om tillväxttakten dämpas något från och med andra halvåret 2026. Framför allt väntas investeringar kopplade till AI-teknik fortsätta att öka, liksom offentliga

investeringar med försvarskoppling. Även bostadsinvesteringarna väntas stiga, om än från låga nivåer.

I Riksbankens prognos fortsätter hushållens konsumtion att växa snabbare än normalt i år. Hushållens köpkraft har förbättrats i och med att reallönerna stigit sedan 2023 samtidigt som finanspolitiken ger stöd till de reala disponibla inkomsterna under 2026. Att läget på arbetsmarknaden förbättras stärker också hushållens ekonomi. Sammantaget väntas det bidra till högre tillväxt än normalt i hushållens konsumtion. Senare under prognosperioden väntas ökningstakten i de reala disponibla inkomsterna avta och hushållen jämna ut sin konsumtion genom att dra ner på sparandet (se diagram 29).

Diagram 29. Hushållens konsumtion samt reallöner och real disponibel inkomst per capita

Årlig procentuell förändring och sparkvot (vänster) respektive index, 2021 = 100 (höger)



Anm. Hushållens konsumtion och real disponibel inkomst avser årliga procentuella förändringar och hushållens sparkvot avser sparandet som andel av disponibel inkomst, exklusive pensionssparande (vänster). Real disponibel inkomst per capita är beräknad som kvoten mellan disponibel inkomst och hushållens konsumtionsdeflator, som vanligen ökar i ungefär samma takt som KPIF. Reallöner är beräknade som kvoten mellan nominell lönenivå och KPIF (höger). Heldragna linjer/staplar avser utfall och streckade linjer/staplar avser Riksbankens prognos.

Källor: SCB och Riksbanken.

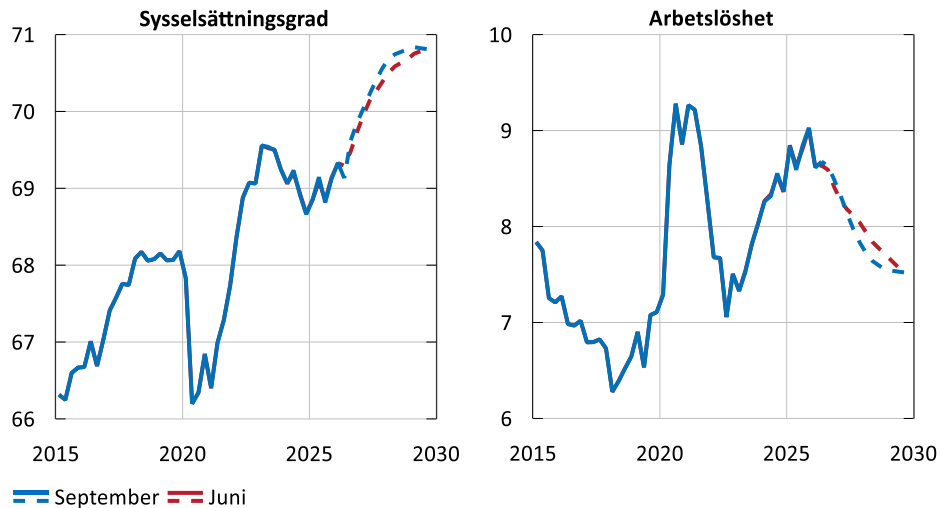
Arbetsmarknaden stärks och resursutnyttjandet närmar sig ett normalläge

Arbetsmarknaden följer BNP-utvecklingen med viss eftersläpning, och den utdragna lågkonjunkturen har gett avtryck på arbetsmarknaden. Men efter en dämpad utveckling det första halvåret väntas arbetsmarknaden förbättras under andra halvåret, i takt med att efterfrågan i ekonomin ökar. Jämfört med prognosen i juni väntas sysselsättningsgraden stiga snabbare, och nedgången i arbetslösheten bedöms då även ske i

en något snabbare takt (se diagram 30 och tabell 2). I slutet av prognosperioden, tredje kvartalet 2029, väntas arbetslösheten uppgå till 7,5 procent.

Diagram 30. Sysselsättningsgrad och arbetslöshet

Procent av befolkningen (vänster) respektive procent av arbetskraften (höger)



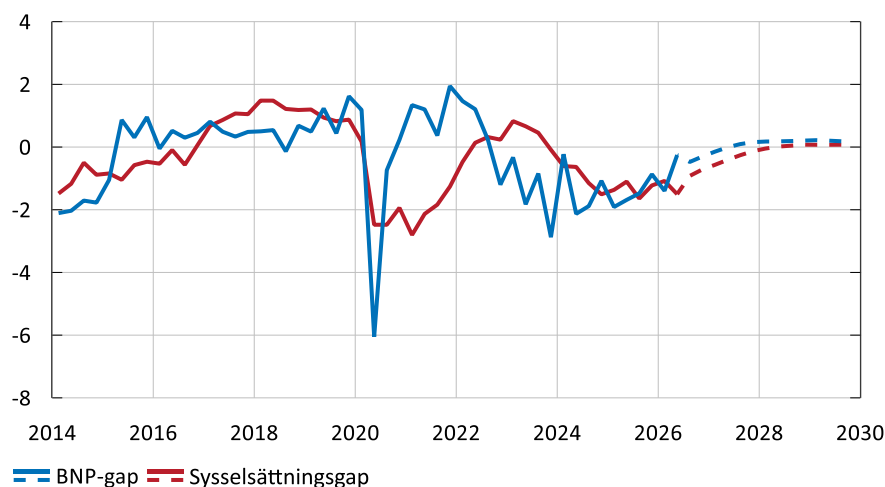
Anm. Säsongsrensade data. Avser personer i åldrarna 15–74 år. Helledragna linjer avser utfall och streckade linjer avser Riksbankens prognos.

Källor: SCB och Riksbanken.

Resursutnyttjandet förväntas öka successivt och normaliseras under 2027, i takt med en allt högre aktivitet i ekonomin och ett bättre läge på arbetsmarknaden. Mätt med BNP-gapet väntas resursutnyttjandet slutas något snabbare än Riksbanken tidigare bedömt och når en normal nivå i början av 2027 (se diagram 31). Sysselsättningsgapet ökar också, men något långsammare, och normaliseras ungefär ett år senare.

Diagram 31. Mått på resursutnyttjandet

Procent



Anm. Gapen avser BNP:s och sysselsättningens procentuella avvikelser från Riksbankens bedömda potentiella nivåer. Heldragna linjer avser utfall och streckade linjer avser Riksbankens prognos.

Källor: SCB och Riksbanken.

Tabell 2. Nyckeltal för Sverige

Årlig procentuell förändring om inget annat anges. Siffrorna inom parentes avser prognos från den föregående penningpolitiska rapporten.

	2025	2026	2027	2028
BNP	1,4 (1,5)	2,8 (2,2)	2,4 (2,3)	1,3 (1,4)
Sysselsatta	0,4 (0,4)	0,9 (0,8)	1,1 (1,0)	0,6 (0,6)
Arbetslöshet*	8,8 (8,8)	8,6 (8,6)	8,1 (8,2)	7,6 (7,8)
BNP-gap**	-1,5 (-1,2)	-0,6 (-0,8)	0,0 (-0,4)	0,2 (-0,1)
Offentligt finansiellt sparande***	-1,6 (-1,3)	-2,4 (-2,7)	-2,0 (-2,2)	-1,2 (-1,4)

*Procent av arbetskraften. **Procentuell avvikelse från Riksbankens bedömda potentiella nivå.

***Procent av BNP.

Källor: SCB och Riksbanken.

2.3 Inflationsutsikterna i Sverige

Energipriser och tillfälliga finanspolitiska åtgärder påverkar inflationen under en tid

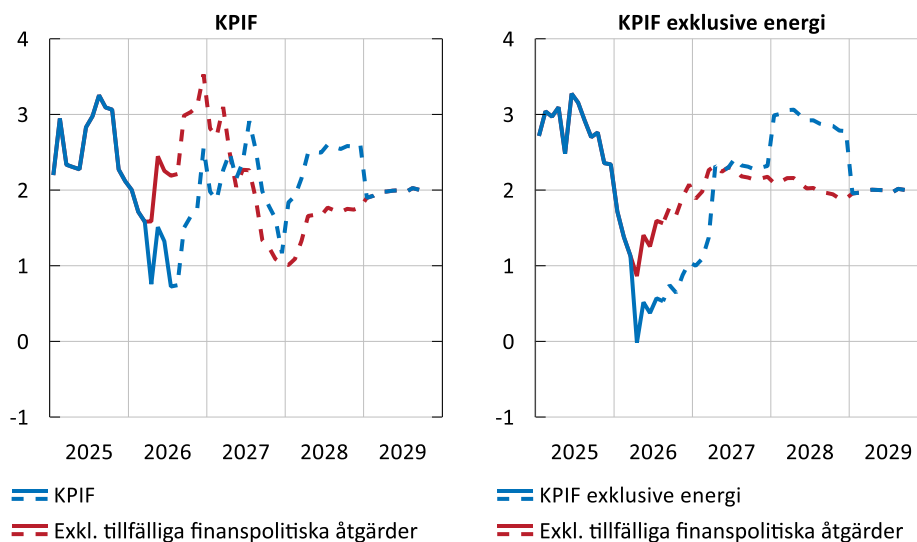
Det högre än normala inflationstrycket, delvis från utbudsstörningarna till följd av kriget i Mellanöstern, väntas driva upp inflationen det kommande året. Men de tillfälliga finanspolitiska åtgärderna, som lägre skatt på drivmedel och livsmedel, håller den uppmätta inflationen nere i år och nästa år. Under de kommande månaderna betyder det att KPIF-inflationen fortsätter vara cirka 1,5 procentenheter lägre än vad den annars skulle ha varit. Riksbanken antar i sin prognos att alla tillfälliga finanspolitiska åtgärder har upphört vid slutet av 2027. Under andra halvåret 2027 pressas

inflationen upp av den tillfälligt sänkta skatten på drivmedel. Den höjda momsens på livsmedel bedöms öka den uppmätta inflationen under hela 2028 och göra den högre än vad den annars skulle ha varit (se diagram 32).

Stigande priser på både el och drivmedel håller upp KPIF-inflationen under det närmaste året. Terminalsprisset tyder på att energipriserna faller tillbaka under prognosperioden, vilket bidrar till att hålla KPIF-inflationen nere från och med slutet av nästa år. I Riksbankens prognos bedöms de indirekta effekterna från kriget även fortsatt vara begränsade.²³ När man rensar för energipriserna och de direkta effekterna från de tillfälliga finanspolitiska åtgärderna ligger inflationen nära 2 procent från och med nästa år (se diagram 32).

Diagram 32. Inflation inklusive och exklusive tillfälliga finanspolitiska åtgärder

Årlig procentuell förändring



Anm. För indexen exklusive tillfälliga finanspolitiska åtgärder har de direkta effekterna på prisnivån av de tillfälliga skattesänkningarna på livsmedel och drivmedel samt den tillfälliga prissänkningen på kollektivtrafik som genomförts under 2026 exkluderats. Heldragna linjer avser utfall och streckade linjer avser Riksbankens prognos.

Källor: SCB och Riksbanken.

Inflationen nära målet på sikt

En starkare ekonomisk aktivitet och högre ökningstakt i arbetskostnaderna per producerad enhet väntas bidra till stigande inflation det närmaste året. På lite sikt väntas produktiviteten och lönerna utvecklas i en takt som är förenlig med inflationsmålet. De långsiktiga inflationsförväntningarna är också väl förankrade kring 2 procent.

Ytterligare en faktor som bidrar till att KPIF-inflationen stiger framöver är kronans utveckling. Den förstärkning som skedde under 2025 och som dämpat inflationen i år

²³ De indirekta effekterna väntas höja KPIF-inflationen med som mest cirka 0,4 procentenheter under 2027. För mer information, se analysrutan "Kriget i Mellanösterns effekter på svensk inflation", *Penningpolitisk rapport*, juni 2026, Sveriges riksbank.

avtar, samtidigt som den försvagning av kronan som skett den senaste tiden successivt ökar inflationstrycket under 2027. Men under prognosperioden väntas kronan stärkas igen, vilket bedöms få en viss dämpande effekt på inflationen på lite längre sikt (se diagram 33). Samtidigt finns det osäkerhet kring kronans genomslag på inflationen. Även en något mindre expansiv penningpolitik bedöms dämpa inflationstrycket. Sammantaget väntas inflationen ligga nära målet efter 2028 då den tillfälligt sänkta momsen på livsmedel inte längre påverkar utvecklingen.

Diagram 33. Nominell växelkurs

Index, 1992-11-18 = 100



Anm. KIX (kronindex) är ett viktat genomsnitt mot valutor i 31 länder som är viktiga för Sveriges handel med omvärlden. Ett lägre värde indikerar en starkare växelkurs. Helden linje avser utfall och streckade linjer avser Riksbankens prognos. Helden vertikala linje markerar den 16 september, vilket är sista datum för utfall som inkluderas i Riksbankens prognoser.

Källa: Riksbanken.

Tabell 3. Nyckeltal för inflation

Årlig procentuell förändring om inget annat anges. Siffrorna inom parentes avser prognos från den föregående penningpolitiska rapporten.

	2025	2026	2027	2028
KPIF	2,6 (2,6)	1,5 (1,1)	2,1 (1,7)	2,4 (2,8)
KPIF exkl. tillfälliga finanspolitiska åtgärder	2,6 (2,6)	2,4 (2,0)	2,0 (1,6)	1,6 (1,9)
KPIF exkl. energi	2,8 (2,8)	0,8 (0,7)	2,0 (2,0)	2,9 (2,9)
KPIF exkl. energi och tillfälliga finanspolitiska åtgärder	2,8 (2,8)	1,5 (1,4)	2,2 (2,1)	2,0 (2,0)
KPI	0,7 (0,7)	0,9 (0,6)	3,2 (2,7)	3,1 (3,4)
Löner, KL	3,6 (3,6)	3,5 (3,3)	3,3 (3,2)	3,1 (3,1)

Anm. KL avser Konjunkturlönestatistiken.

Källor: Medlingsinstitutet, SCB och Riksbanken.

ANALYS – Extremväders effekt på inflationen

Under juni och juli har västra Europa upplevt sin varmaste period någonsin. Delar av Frankrike, Spanien, Tyskland och Storbritannien har drabbats av stor brist på regn och omfattande torka, med dåliga skördar som följd. Värmeböljor och annat extremväder kan även påverka den svenska ekonomin, till exempel om det får livsmedelspriserna att stiga. I Riksbankens analyser finns dock inga tydliga effekter av väderstörningar på inflationen i Sverige.

I Europa riskerar priserna på spannmål, majs, solrosor, olivolja samt vissa frukter och grönsaker att stiga efter en varm sommar med torka som har minskat skördarna. Dessutom riskerar jordbruksproduktionen i Sydamerika, Asien och Afrika att drabbas av det återkommande klimatfenomenet El Niño som beräknas nå sin topp i slutet av året. Eftersom Sverige importerar många livsmedel finns det en risk att de högre livsmedelspriserna driver upp den svenska inflationen.

Extremväder i form av torka kan också påverka vattenvägarna och leda till störningar i den globala handeln.²⁴ Det kan även påverka energipriserna, men dessa effekter är inte säkerställda i den vetenskapliga litteraturen. En studie visar att väderfenomen orsakade av El Niño leder till högre och mer volatila energipriser och att dessa effekter sträcker sig över 6–16 månader.²⁵

Forskningen om vädrets effekter på inflationen är inte entydig

Vetenskapliga studier som analyserar de ekonomiska implikationerna av vädret fokuserar på temperaturavvikelser och extremväderhändelser, till exempel extremt höga eller låga temperaturer, torka och skyfall.

En studie som analyserar effekterna på priser i Tyskland, Frankrike, Italien och Spanien mellan 1997 och 2023 visar att effekterna varierar kraftigt beroende på under vilken säsong temperaturen avviker.²⁶ Matpriserna stiger till exempel om temperaturen är extra hög under sommaren men faller när den är hög under andra säsonger. Studien visar dock att effekten på inflationen generellt sett är obetydlig.

²⁴ En studie visar till exempel att torkan i Panamakanalen 2022–2023 ledde till omfattande förseningar för båttrafiken, se P. Jung, K. Kim, A. Jo och J. Cho (2025), "Panama Canal Drought and Supply Chain Disruptions in Asia–United States Trade," ADB Economics Working Paper No. 822. En annan studie visar att låga vattennivåer i Rhen har varit förknippade med betydligt lägre produktion för den tyska industrin (se M. Ademmer, N. Jannsen och S. Möhle, (2020) "Extreme weather events and economic activity: The case of low water levels on the Rhine river", Kiel Institute Working Paper, No. 2155).

²⁵ Se P. Cashin, K. Mohaddes och M. Raissi (2017), "Fair weather or foul? The macroeconomic effects of El Niño", *Journal of International Economics* 106.

²⁶ Se M. Cicarelli, F. Kuik, och C. Martínez-Hernández (2024), "The asymmetric effects of temperature shocks on inflation in the largest euro area countries", *European Economic Review* 168.

I en annan studie noteras att de flesta länder i Europa använder betydligt mer uppvärmning än nedkyllning av fastigheter.²⁷ Varmare väder på hösten, vintern och våren minskar behovet av att värma upp fastigheter. Det kan leda till lägre priser på el och gas, vilket har en dämpande effekt på inflationen. Men författarna till studien noterar att det är svårt att förutse om avvikande temperaturer kommer att påverka inflationen uppåt eller nedåt.

En liknande studie från ECB, som även inkluderar utvecklingsländer, visar att högre priser på jordbruksprodukter efter höga temperaturer leder till högre inflation i utvecklingsländer.²⁸ Effekten är däremot inte signifikant i avancerade ekonomier vad gäller de totala jordbrukspriserna, och därför inte heller på inflationen. Detta beror förmodligen på att livsmedel väger mindre i inflationskorgen i avancerade ekonomier än i utvecklingsländer. En studie från IMF visar också att effekterna av extremväder i form av torka och stormar driver upp inflationen mer varaktigt i utvecklingsländer än i avancerade ekonomier. Detta eftersom utvecklingsländer är mer beroende av jordbruket, samtidigt som de har svagare infrastruktur och sämre institutionell kapacitet att hantera och återhämta sig från chocker än avancerade ekonomier.²⁹

Sveriges import av livsmedel kan påverkas av globala väderstörningar

Sverige importerar en stor mängd varor som i vissa fall är känsliga för väderstörningar. Om priserna stiger till följd av en global värmebölja kan det exempelvis leda till högre priser även i Sverige. Det finns indikationer på att priset på vissa jordbruksprodukter redan har stigit efter den varma sommaren i Europa 2026, men det är oklart om det verkligen beror på torkan och värmen.³⁰ Terminsprisättningen på varor som är exponerade för extremväder, som sojabönor, vete, majs och ris, indikerar inte en större prisuppgång på sex månaders sikt än på en månads sikt.³¹

Diagram 34 visar hur importberoende och väderkänsliga olika svenska livsmedelsvaror är. Varje vara visas som en bubbla, och bubblans storlek speglar varans vikt i KPI. Bland annat visar diagrammet att kaffe ligger högst upp i högra hörnet, då det är en produkt som Sverige importerar och som är mycket väderkänslig. De livsmedelsvaror som har ett stort importberoende och i stor utsträckning är väderkänsliga utgör dock bara cirka 2 procent av den totala KPI-korgen.

²⁷ Se F. Lucidi, M. Pisa och M. Tancioni (2024), "The effects of temperature shocks on energy prices and inflation in the Euro Area", *European Economic Review* 166.

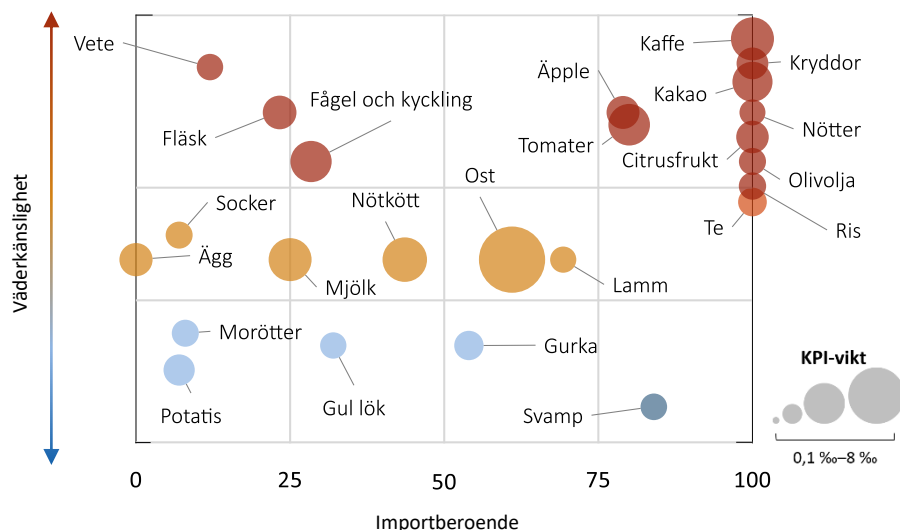
²⁸ Se D. Faccia, M. Parker, och L. Stracca (2021), "Feeling the heat: extreme temperatures and price stability", ECB Working Paper No 2626.

²⁹ Cevik, S., och J. T. Jalles (2023) "Eye of the Storm: The impact of climate shocks on inflation and growth." IMF Working Paper No. 2023/087.

³⁰ Priser på jordbruksprodukter avser Bloomberg Agricultural Index och The Economist Agriculture Food Price Index.

³¹ Terminspriser för sojabönor, vete, majs, och ris avser data från CME Group, Euronext, och Intercontinental Exchange.

Diagram 34. Livsmedelsvarors importberoende och väderkänslighet
 Procent (importberoende) och promille (KPI-vikt)



Anm. Diagrammet visar varornas importberoende (x-axeln, import som andel av konsumtionen) och väderkänslighet (y-axeln). Graden av väderkänslighet anges av färgen, där samma färg motsvarar samma känslighetsgrad oavsett placering på y-axeln: mörkblå = låg, ljusblå = medellåg, orange = medel, mörkare orange = medelhög och röd = hög. Bubblornas storlek är proportionell mot varans KPI-vikt (promille).

Källor: Jordbruksverket, SCB och Riksbanken.

Riksbankens analyser indikerar att globala temperaturavvikelser och extremväder inte har en direkt påverkan på Sveriges totala KPIF-inflation och livsmedelspriser. Svenska priser på enskilda kategorier av importvaror kan dock påverkas indirekt via de effekter som väderstörningar har på globala priser. Till exempel så stiger priserna på kaffe, kakao och el tydligt efter motsvarande prisökningar på den globala marknaden. Globala prisökningar kan emellertid också komma från fler faktorer än väderstörningar. Geopolitiska konflikter, förändringar i utbud och efterfrågan samt ökade energi- och transportkostnader är exempel på faktorer som kan bidra till högre priser.

Sammanfattningsvis så kan extremväder på kort sikt leda till tillfälliga prisökningar på vissa varor, men effekten på den totala inflationen är generellt sett mycket liten och endast indirekt i Sverige. På längre sikt finns det dock en risk för att klimatförändringar kan leda till mer frekventa och intensiva extremväder som kan påverka utbud och priser på livsmedel och energi. Det kan göra det svårare att förutse hur inflationen kommer att utvecklas. Riksbanken följer därför löpande utvecklingen på de globala marknaderna för livsmedel och energi och justerar prognoserna när det behövs.

3 Penningpolitisk analys

Konjunktoren har stärkts snabbare än väntat den senaste tiden och de globala utbudsstörningarna kvarstår. Penningpolitiken behöver därför anpassas i en stramare riktning. Det finns dock fortfarande lediga resurser i ekonomin och mått på underliggande inflation som exkluderar de direkta effekterna av de tillfälliga finanspolitiska åtgärderna är relativt nära 2 procent. Riksbanken har därför beslutat att hålla styrräntan oförändrad på 1,75 procent. Men prognosen för styrräntan har reviderats upp och innebär att styrräntan under prognosperioden höjs mer än i juniprognosen. Om utsikterna står sig bedömer Riksbanken att höjningarna av styrräntan inleds i år.

Inflations- och konjunkturutsikterna är osäkra och Riksbankens huvudscenario omges av både globala och svenska risker. I ett alternativt scenario ger utdragna utbudsstörningar kombinerat med starkare efterfrågan en högre inflation. Inhemska drivkrafter bakom den realekonomiska utvecklingen i Sverige skulle också kunna bli svagare, särskilt om också efterfrågan i omvärlden utvecklas sämre än förväntat. I sådana scenarier skulle Riksbanken behöva lägga om penningpolitiken för att undvika att inflationen mer varaktigt avviker från målet.

Penningpolitiken är framåtblickande

Penningpolitiken verkar med fördröjning och behöver därför baseras på prognoser om den framtida ekonomiska utvecklingen. Prognoserna påverkas i sin tur av vilka antaganden man gör om penningpolitiken, det vill säga hur man antar att styrräntan och Riksbankens övriga penningpolitiska verktyg kommer att utvecklas. I det här kapitlet diskuteras de antaganden om penningpolitiken som Riksbanken bedömer ger en önskvärd måluppfyllelse för inflationen, med hänsyn tagen till effekterna på den realekonomiska utvecklingen.

En grundförutsättning för att inflationen över tid ska ligga nära målet är att hushåll och företag har förtroende för att eventuella avvikelser från inflationsmålet inte blir alltför långvariga. Det blir lättare att planera långsiktigt när inflationen är stabil och ekonomins aktörer har en gemensam bild av hur priserna kommer att utvecklas i framtiden. Det skapar i sin tur förutsättningar för en gynnsam ekonomisk utveckling över tid.

3.1 Penningpolitiken i Sverige

Riksbanken har hållit styrräntan oförändrad på 1,75 procent sedan september 2025. I slutet av 2025 och i början av 2026 närmade sig inflationen 2 procent samtidigt som bilden var att svensk ekonomi växte i en relativt god takt. Riksbanken bedömde då att styrräntans nivå bidrog till att stärka inhemsk efterfrågan och att styrräntan långsamt borde normaliseras i takt med att resursutnyttjandet blev mer balanserat. Men under våren ledde kriget i Mellanöstern till att riskerna kring den globala ekonomiska utvecklingen ökade kraftigt. Riksbanken kommunicerade vid det penningpolitiska mötet i juni att risken för att inflationen skulle bli för hög hade ökat, och prognosen för styrräntan reviderades upp. Bedömningen var dock att det fanns visst utrymme att invänta en tydligare bild av hur utbudsstörningarna från kriget påverkar inflationen och konjunkturen och styrräntan lämnades oförändrad då och vid augustimötet.

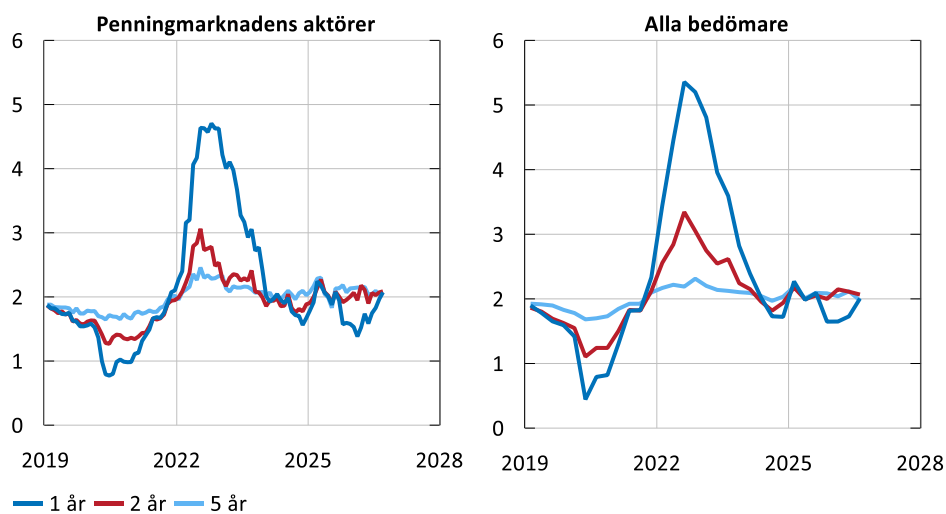
Eftersom Sverige är en liten öppen ekonomi som är starkt omvärldsberoende utgör bedömningen av inflations- och konjunkturutsikterna, tillsammans med antaganden om penningpolitiken i omvärlden, viktiga förutsättningar för den svenska prognosen. Inflationen i omvärlden väntas bli högre i år, men i prognosen dämpas inflationen i euroområdet och USA under nästa år. Det är en följd av att både energipriserna faller tillbaka och att penningpolitiken där stramas åt. Den globala ekonomin har hittills kunnat anpassa sig till de störningar som inträffat och trots störningar kopplade till kriget i Mellanöstern väntas den globala tillväxten framöver vara i linje med sitt historiska genomsnitt. Flera centralbanker har nu höjt sina styrräntor och prissättningen på finansiella marknader indikerar förväntningar om högre styrräntor i omvärlden framöver (se avsnitt 1.2). Prognosen för omvärldens styrräntor har därmed reviderats upp.

I Sverige utvecklades BNP starkare än väntat under det andra kvartalet, även om det i viss utsträckning kan ha påverkats av tillfälligheter, och flera indikatorer pekar på att ekonomin närmar sig ett normalt konjunkturläge. Samtidigt har utvecklingen på arbetsmarknaden under första halvåret varit dämpad och det finns fortfarande lediga resurser. Under sommaren har det dock skett en viss förbättring på arbetsmarknaden och indikatorer talar för en fortsatt förstärkning. I närtid håller de direkta effekterna av de tillfälliga finanspolitiska åtgärderna fortfarande nere inflationen i Sverige. Exklusive dessa effekter är inflationen relativt nära 2 procent och indikatorer tyder på att inflationstrycket fortsatt är över det normala. Sedan februari i år har kronan i handelsviktade termer försvagats ungefär hälften så mycket som den förstärktes förra året.

Enligt Origos mätningar av inflationsförväntningar väntas inflationen fortsatt ligga nära målet på kort sikt (se diagram 35). Inflationsförväntningarna på längre sikt är alltså väl förankrade. Medelvärde för inflationsförväntningarna på fem års sikt har visserligen stigit något men är fortsatt nära målet och spridningen i respondenternas svar är jämförelsevis låg (se diagram 36).

Diagram 35. Inflationsförväntningar

Procent

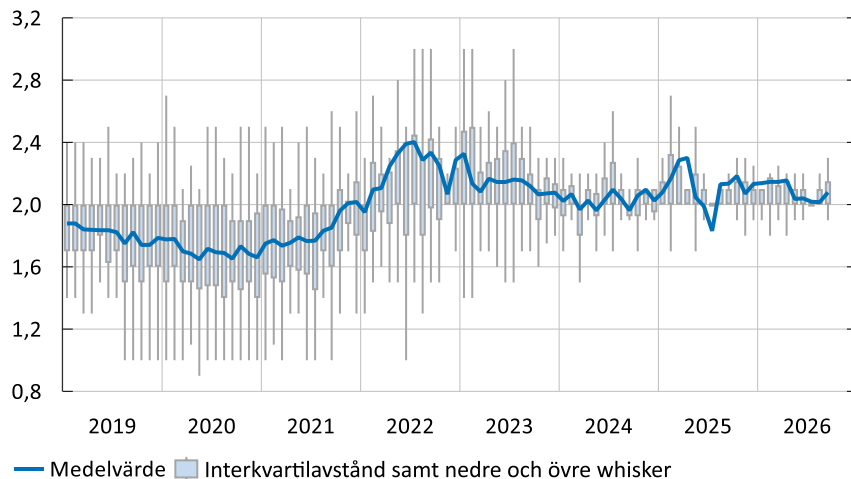


Anm. Linjerna i diagrammet visar förväntningarna vid mättillfället hos olika aktörer om vad KPIF-inflationen ska vara om 1, 2 och 5 år. Månadsdata (vänster) och kvartalsdata (höger).

Källa: Origo Group.

Diagram 36. Spridning i 5-åriga inflationsförväntningar, penningmarknadens aktörer

Procent



Anm. Månadsdata. Den blå linjen avser genomsnittliga förväntningar, ljusblå staplar visar intervallet mellan den 25:e och 75:e percentilen och de grå linjerna utanför staplarna visar variationsbredden bland förväntningarna exklusive extremvärden.

Källor: Origo Group och Riksbanken.

Riksbanken höjer prognosen för styrräntan

Resursutnyttjandet förväntas nå en normal nivå tidigare än i juniprognosen (se faktarutan "Så har Riksbankens prognoser förändrats sedan föregående rapport"). Det innebär, allt annat lika, att ekonomin inte längre behöver samma stöd från penningpolitiken. Samtidigt kvarstår de globala utbudsstörningarna, som innebär risker för en för hög inflation. Kombinationen av dessa två faktorer gör att penningpolitiken behöver anpassas i en stramare riktning för att stabilisera inflationen kring 2 procent.

I utgångsläget finns det dock lediga resurser i ekonomin och mått på underliggande inflation som exkluderar de direkta effekterna av de tillfälliga finanspolitiska åtgärderna är relativt nära 2 procent. Riksbanken bedömer därför att det är välvägt att lämna styrräntan oförändrad i dagsläget. Samtidigt bedömer Riksbanken att kombinationen av den starkare konjunkturen och fortsatta utbudsstörningar innebär att styrräntan bör höjas mer än i juniprognosen. Prognosen för styrräntan har därför reviderats upp och om utsikterna står sig bedömer Riksbanken att höjningarna av styrräntan kommer att inledas i år (se diagram 37).

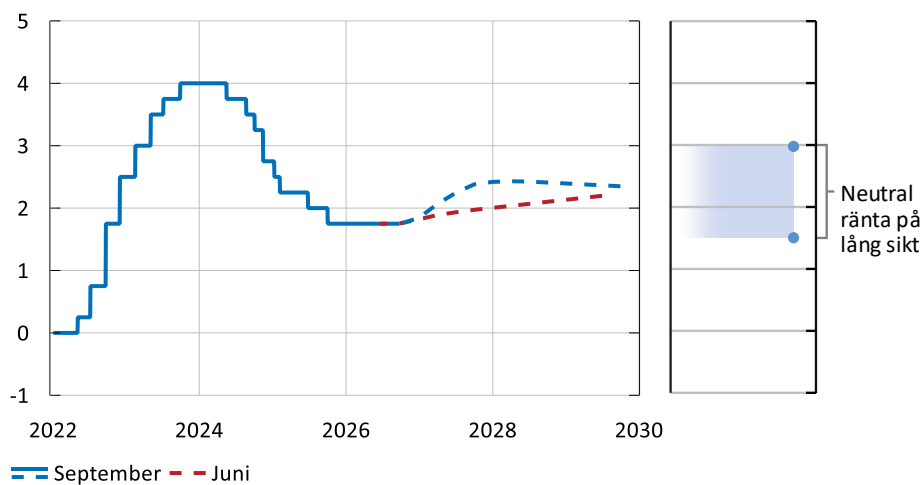
Prognosen för styrräntan innebär att den fortsätter att stiga under 2027. Från och med 2028 börjar den successivt sjunka tillbaka mot mitten av det av Riksbanken bedömda intervallet för styrräntans långsiktiga nivå.³² Som intervallet illustrerar finns det dock stor osäkerhet i bedömningen av vad en normal styrränta kommer att vara på lång sikt.

Styrränteprognosen innebär att den reala styrräntan väntas vara positiv under prognosperioden (se diagram 38). Upprevideringen av prognosen för styrräntan gör att även prognosen för den reala styrräntan är högre än i prognosen i juni. Sammantaget bidrar penningpolitiken till att resursutnyttjandet i ekonomin som helhet samt på arbetsmarknaden normaliseras (se diagram 40). I huvudscenariot väntas resursutnyttjandet vara i stort sett i balans nästa år, vilket bedöms vara förenligt med en inflation nära målet på sikt.

³² Olika uppskattningar av den så kallade neutrala räntan på lång sikt ger Riksbanken vägledning om vad styrräntan på längre sikt skulle behöva vara för att stabilisera inflationen på 2 procent i ett fiktivt tillstånd där ekonomin är i konjunkturell balans och inte är utsatt för några störningar. I verkligheten drabbas dock ekonomin regelbundet för olika störningar, men denna typ av skattningar kan fungera som ett "ankare" för styrränteprognosen på lång sikt. Riksbanken bedömer att den neutrala styrräntan på lång sikt ligger i intervallet 1,5–3 procent, se analysen "Bedömning av den långsiktigt neutrala räntan" i *Penningpolitisk rapport*, december 2024, Sveriges riksbank.

Diagram 37. Prognos för styrräntan

Procent

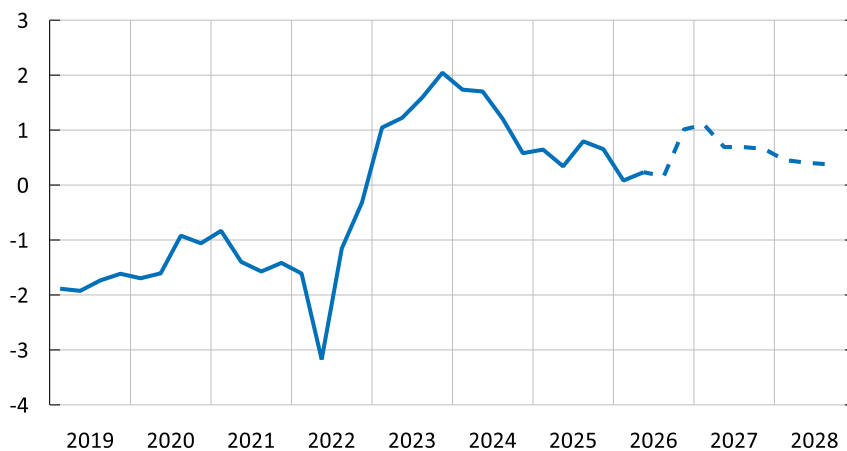


Anm. Utfall är dagsdata och prognos är kvartalsmedelvärden. Skuggat område visar det bedömda intervallet för den neutrala styrräntan på lång sikt. Heldragen linje avser utfall och streckade linjer avser Riksbankens prognos.

Källa: Riksbanken.

Diagram 38. Prognos för real styrränta

Procent



Anm. Den reala styrräntan är beräknad som ett kvartalsmedelvärde av Riksbankens prognos för styrräntan ett år framåt, minus prognosen för inflationen mätt med KPIF exklusive direkta effekter av tillfälliga finanspolitiska åtgärder för motsvarande period. Prognosen sträcker sig därför endast till det tredje kvartalet 2028. Eftersom real styrränta är framåtblickande beräknas utfall med hjälp av de vid tidpunkten publicerade prognoserna.

Källa: Riksbanken.

FAKTA – Så har Riksbankens prognoser ändrats sedan föregående rapport

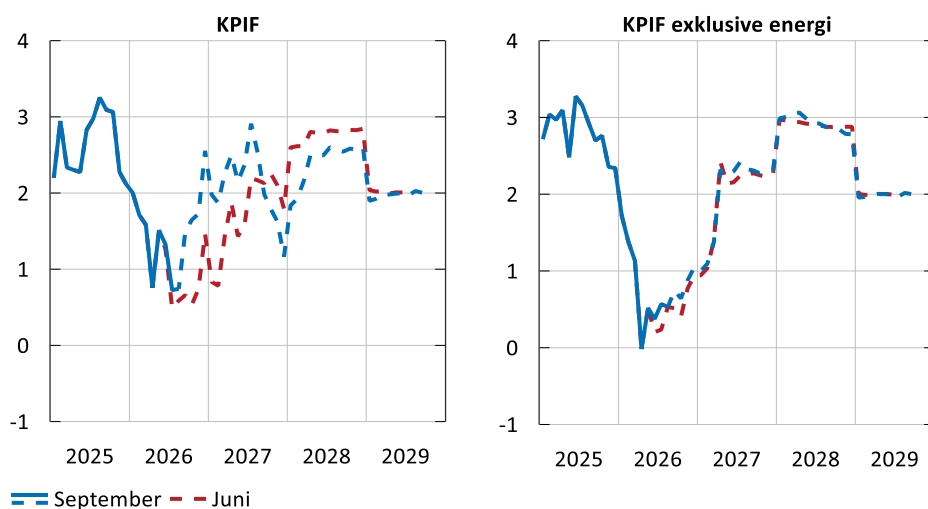
Mellan Riksbankens penningpolitiska möten tillkommer ny information som används för att uppdatera synen på utvecklingen av ekonomin och inflationen. När Riksbanken fattar beslut om styrräntan är den nya informationen, tillsammans med uppdaterade analyser av ekonomiska samband och trender i ekonomin, viktiga pusselbitar. En siffersatt prognosuppdatering görs vid fyra av årets åtta möten, i samband med de penningpolitiska rapporterna. I diagram 39 och diagram 40 redovisas hur de centrala prognoserna har förändrats sedan den förra penningpolitiska rapporten i juni. Prognoserna beaktar den penningpolitik som antagits i de två rapporterna.

KPIF-inflationen i juni och juli var något högre än i Riksbankens prognos i juni. Det beror till stor del på att priserna på reserelaterade tjänster hade stigit snabbare än förväntat. I augusti var inflationen i linje med juniprognosen. Jämfört med juni är prognosen för inflationen uppreviderad 2026. Prognosen för inflationen mätt med KPIF är uppreviderad under 2027 och nedreviderad under 2028.

BNP utvecklades starkare än väntat under andra kvartalet 2026. Efter en nedväxling av tillväxttakten under det tredje kvartalet bedöms BNP öka i en takt som innebär ett fortsatt ökat resursutnyttjande. BNP-gapet väntas därför slutas något snabbare än i prognosen i juni. Arbetsmarknaden följer BNP-utvecklingen med viss eftersläpning och återhämtar sig också snabbare än i juniprognosen.

Diagram 39. Prognoser för inflation

Årlig procentuell förändring

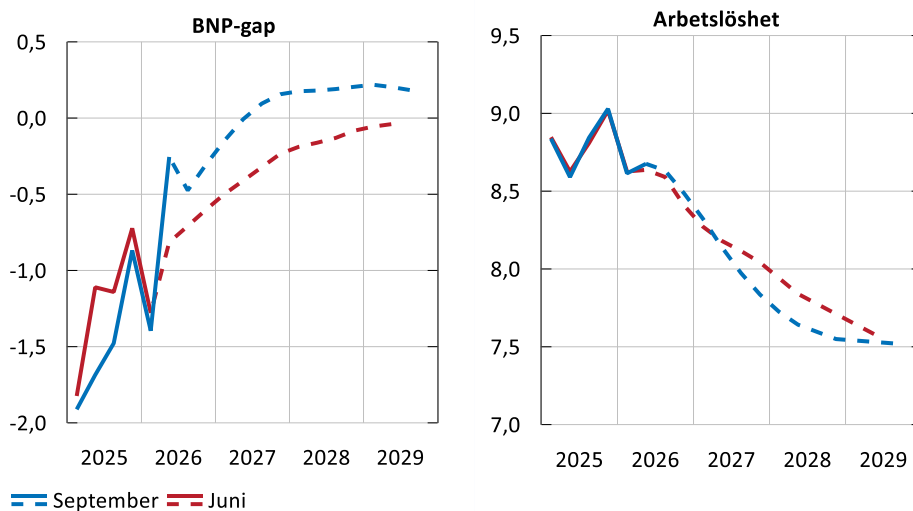


Anm. Heldragna linjer avser utfall och streckade linjer avser Riksbankens prognos.

Källor: SCB och Riksbanken.

Diagram 40. Prognoser för realekonomisk utveckling

Procent



Anm. BNP-gapet avser den procentuella avvikelser från Riksbankens bedömda potentiella nivå. Arbetslösheten avser personer i åldrarna 15–74 år. Säsongsrensade data. Heldragna linjer avser utfall och streckade linjer avser Riksbankens prognos.

Källor: SCB och Riksbanken.

Penningpolitikens förutsägbarhet³³

Om ekonomins aktörer förstår hur centralbanken anpassar styrräntan utifrån ny information blir transmissionen av penningpolitiken mer effektiv. Marknadsräntor kan ändras redan innan Riksbanken agerar, och genomslaget av penningpolitiken blir därmed snabbare. En förutsägbar penningpolitik bidrar även till att undvika onödig volatilitet i till exempel förväntningar, räntor och växelkurs. Det finns olika sätt att utvärdera penningpolitikens förutsägbarhet. Ett sätt är att jämföra prognosen för penningpolitiken med externa prognosmakares och marknadens förväntningar. Ett annat sätt är att jämföra prognosen med resultatet från en skattad reaktionsfunktion där styrräntans utveckling förklaras av de variabler som centralbanken har som uppgift att stabilisera. Diagram 41 visar resultat från sådana skattade reaktionsfunktioner jämfört med styrräntan i prognosen. Det mörkblå fältet i diagrammet visar den framskrivna styrräntan enligt ett antal estimerade reaktionsfunktioner. Det ljusblå fältet visar konfidsensintervall för dessa framskrivningar. Diagrammet visar att styrränteprognosen är väl i linje med resultaten från reaktionsfunktionerna.

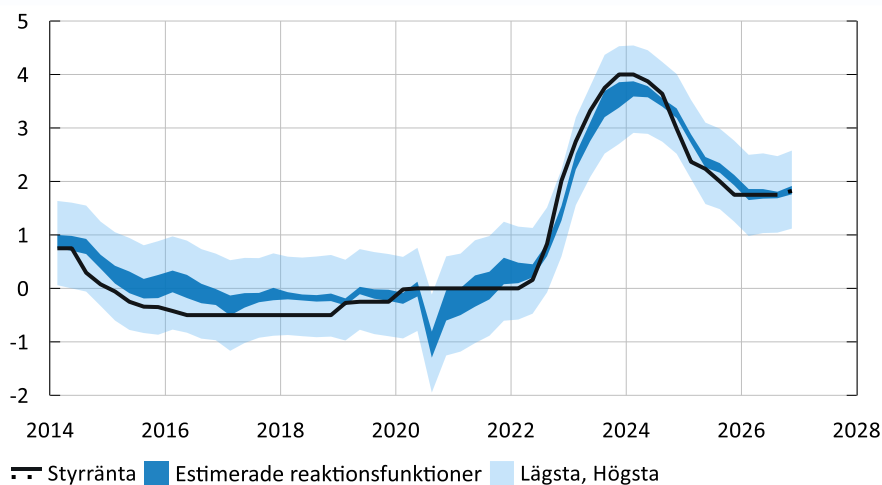
Det är viktigt att poängtera att skattade reaktionsfunktioner är starka förenklingar av hur penningpolitik bedrivs. Till exempel vägleds penningpolitiken ofta i stor utsträck-

³³ För en detaljerad beskrivning av skattade reaktionsfunktioner se P. Gustafsson och M. Nessén (2026), "Har Riksbankens penningpolitik varit förutsägbar? Evidens från skattade reaktionsfunktioner", *Penning- och valutapolitik*, 2026:1, Sveriges riksbank.

ning av prognoser. Det kan också finnas goda skäl till att styrräntan avviker från de estimerade reaktionsfunktionerna, till exempel om förutsättningar som inte fångas av reaktionsfunktionerna ändras eller om det sker en förskjutning av riskbilden. Men även om framåtblickande inflationsmålspolitik inte helt kan fångas av en reaktionsfunktion kan de användas för att i någon mån fånga upp penningpolitikens systematiska del. Om penningpolitiken avviker avsevärt bör avvikelsen kunna förklaras och motiveras.³⁴

Diagram 41. Estimerade reaktionsfunktioner

Procent



Anm. Det mörkblå fältet visar intervallet mellan den högsta och den lägsta styrräntan enligt de uppskattade reaktionsfunktionerna. Det ljusblå fältet visar det högsta och det lägsta värdet på styrräntan utifrån 95-procentiga konfidensintervall från de olika uppskattningarna. Reaktionsfunktionen sedan den penningpolitiska rapporten i mars baseras på prognoser för inflationsmått exklusive de direkta effekterna av de tillfälliga finanspolitiska åtgärderna.

Källa: Riksbanken.

3.2 Osäkerhet och risker

Det är önskvärt att penningpolitiken i möjligaste mån är förutsägbar, undviker onödiga tvära kast och bidrar till stabilitet (se rutan "Penningpolitikens förutsägbarhet"). Riksbanken behöver samtidigt ha beredskap att snabbt lägga om penningpolitiken om det behövs för att värna inflationsmålet.

Ekonomi påverkas ständigt av oväntade händelser som ändrar förutsättningarna för penningpolitiken. Ekonomins utgångsläge och penningpolitikens effekter är heller inte direkt observerbara och Riksbanken behöver därför regelbundet pröva sina uppskattningar av dessa. Sammantaget påverkar dessa faktorer synen på inflations- och konjunkturutsikterna och vilken penningpolitik som Riksbanken anser vara lämplig. Mot denna bakgrund är det viktigt att ekonomins aktörer är inställda på att utsikterna för den ekonomiska utvecklingen snabbt kan ändras.

³⁴ Se J. Almerud, C. A. Claussen och M. Kilström (2026), "Checklista för en välvägd penningpolitik – ett förslag och en illustration", *Penning- och valutapolitik*, 2026:1, Sveriges riksbank.

Riksbanken strävar normalt efter att föra en penningpolitik som är förenlig med att riskbilden kring inflationsutsikterna är balanserad. Under vissa omständigheter kan penningpolitiken dock behöva ta särskild hänsyn till risker som uppfattas som mycket allvarliga, som till exempel när inflationsmålets trovärdighet är hotad. I nuvarande läge bedöms inte penningpolitiken behöva ta några sådana särskilda hänsyn.

Nedan beskrivs ett antal riskfaktorer i den globala och svenska ekonomin som omger Riksbankens prognos. Även om Riksbanken strävar efter att ha en balanserad riskbild kring sina prognoser, är det mycket svårt att mäta sannolikheter och/eller effekter på inflations- och konjunktursikterna av vissa riskfaktorer. Det gäller till exempel risken för en mycket utdragen konflikt i Mellanöstern med tydligt icke-linjära effekter av utbudsstörningarna.

Omvärldsutvecklingen är fortfarande oviss

Under våren dominerade utvecklingen i Mellanöstern riskbilden. De ekonomiska effekterna har hittills blivit mindre än vad som initialt befarades. Men eftersom kriget fortfarande pågår finns den grundläggande orsaken till störningarna i produktion och prisbildning kvar och utvecklingen är osäker. Det är bland annat osäkert hur länge den globala ekonomin kan kompensera för bortfallet av exempelvis gas och oljeprodukter. I prognosen antas energipriserna följa terminsprisättningen som indikerar en förväntan om att effekten av störningarna minskar framöver. Men det instabila läget i Mellanöstern gör utsikterna för energipriserna särskilt osäkra.³⁵ Riskerna som diskuterades i de alternativa scenarierna i de penningpolitiska rapporterna i mars och juni är därmed fortfarande relevanta, även om utvecklingen hittills inte har haft den påverkan på svensk ekonomi som antogs i de scenarierna.

Dessutom har ytterligare störningar uppstått på flera håll i världen. I Europa har till exempel låga vattennivåer i floder medfört störningar i varutransporter och elproduktion. Riksbankens bedömning är att dessa störningar inte kommer att ha några större inflationseffekter i Sverige (se analysrutan "Extremväders effekt på inflationen"). Bedömningen är dock osäker.

Oförutsägbarenheten i den internationella politiken och handelspolitiken är en annan riskfaktor som präglar den globala ekonomin. Hittills har världsekonomin visat prov på en större anpassningsförmåga än vad som initialt befarades mot tullar, krig och utbudsstörningar. En snabb förbättring av det geopolitiska läget skulle leda till ännu bättre utsikter för den globala ekonomin framöver. Men än så länge kvarstår risken för att handelspolitiska spänningar och de pågående geopolitiska oroligheterna intensifieras, vilket bland annat kan leda till mer omfattande effekter på leveranskedjor.

Det finns också fortsatt risker kopplade till AI-investeringar och höga värderingar av teknikbolag. I Riksbankens prognos bedöms investeringar kopplade till bland annat AI fortsätta att ha stor betydelse för den ekonomiska utvecklingen på flera håll i världen. Om utvecklingen överträffar förväntningarna skulle det kunna leda till stora produktivitetsvinster och en starkare global ekonomisk utveckling. Men en mer pessimistisk

³⁵ Se till exempel faktarutan "Optionsmarknader tyder på ökad osäkerhet kring oljepriset" i *Penningpolitisk rapport*, juni 2026, Sveriges riksbank.

syn på de ekonomiska effekterna av AI skulle kunna leda till att tillväxtutsikterna justeras ner och om teknologin inte når upp till investerares förväntningar skulle det kunna leda till korrigeringar på världens börser och breda störningar på finansmarknaderna. I alternativscenariot med lägre inflation som redovisas nedan beskrivs ett förlopp där ett tapp i förtroendet för AI-utvecklingen bidrar till en svagare efterfrågan.

Räntorna på statsobligationer med lång löptid har stigit påtagligt sedan början av 2025 och utvecklingen kan kopplas till flera av riskfaktorerna i detta avsnitt (se även analysrutan "Faktorer bakom den senaste tidens uppgång i långräntor").

De offentliga skulderna väntas fortsätta att stiga i flera stora ekonomier som redan är högt belånade.³⁶ Om investerare börjar ifrågasätta hållbarheten i stora ekonomiers offentliga finanser skulle det kunna leda till en betydande uppgång i räntorna på statsobligationer. Det skulle i sin tur förvärra den offentligfinansiella situationen ytterligare och tvinga fram betydande finanspolitiska åtstramningar. Detta skulle innebära en svagare ekonomisk utveckling med återverkningar även på konjunktur- och inflationsutsikterna samt penningpolitiken i Sverige.

Det går inte heller att utesluta att olika riskfaktorer samverkar med varandra och förstärks av underliggande sårbarheter i världsekonomin. De senaste åren har präglats av flera stora störningar i den globala ekonomin. Om fortsatta utbudsstörningar bidrar till ännu högre inflation i länder där den legat över målet under en längre tid kan det även påverka förtroendet för inflationsmålet i dessa ekonomier.³⁷

Osäkerhet kring styrkan i inhemsk efterfrågan och kronans utveckling

Svensk ekonomi bedöms närma sig ett normalt konjunkturläge och en starkare inhemsk efterfrågan bidrar i Riksbankens prognos till att konjunkturläget normaliseras under 2027. Det finns dock osäkerhet om styrkan i den inhemska efterfrågan och konjunkturen kan utvecklas såväl starkare som svagare än i prognosen.

En stark efterfrågan kan samverka med andra riskfaktorer och därmed få större betydelse för inflationsutsikterna. Hur mycket en snabbt stigande efterfrågan påverkar inflationen beror bland annat på om det sker i en miljö med utbudsstörningar som leder till kostnadsökningar och kan begränsa produktionen. I vilken mån företagen har möjlighet att föra vidare sina kostnadsökningar spelar också roll för inflationseffekten. En sådan utveckling skulle påverka förutsättningarna för penningpolitiken.

Det finns också risker på arbetsmarknaden. Återhämtningen på arbetsmarknaden var dämpad under första halvåret och bedömningen är att det fortfarande finns lediga resurser. Det är normalt att arbetsmarknaden följer BNP-utvecklingen med viss eftersläpning. Men det är osäkert hur mycket den starkare efterfrågan i ekonomin kommer att påverka arbetsmarknaden och med vilken fördröjning. Om företagen kan möta

³⁶ Se även analysen "Interaktionen mellan finanspolitik och penningpolitik" i *Penningpolitisk rapport*, september 2025, Sveriges riksbank.

³⁷ Inflationsförväntningarna kan bli mer känsliga för ytterligare avvikelser från inflationsmålet om hushåll och företag i stor utsträckning baserar sina inflationsförväntningar på den ekonomiska utveckling som de själva har upplevt. Se U. Malmendier och S. Nagel (2026), "Seemingly Anchored Inflation Expectations", NBER Working Paper 35395, National Bureau of Economic Research.

den högre efterfrågan utan att nyanställa, till exempel på grund av att de blivit mer produktiva av investeringar i AI, eller om tillväxten drivs av sektorer med ett högt förädlingsvärde, kan sysselsättningen bli lägre än väntat. En sådan utveckling skulle också kunna ge ett lägre inflationstryck.

Samspelet mellan finans- och penningpolitiken är viktigt för den ekonomiska utvecklingen. För att vara förenlig med det finanspolitiska ramverket bedöms svensk finanspolitik bli åtstramande de kommande åren, men det finns osäkerhet kring såväl hur den framtida finanspolitiken kommer att utformas som i vilken takt den kommer att anpassas för att uppfylla ramverket.³⁸ Om finanspolitiken skulle bli mer expansiv än i prognosen kan det öka risken för en högre inflation, vilket kan leda till att penningpolitiken behöver stramas åt.

Kronans växelkurs är en viktig bestämningsfaktor för den svenska inflationsutvecklingen men är mycket svår att förutse. Riksbanken bedömer att kronan är svagare än vad dess långsiktiga bestämningsfaktorer indikerar och i prognosen stärks därför kronan.³⁹ Om kronans utveckling tydligt och varaktigt avviker från Riksbankens prognos påverkar det inflationsutsikterna och därmed förutsättningarna för penningpolitiken. Penningpolitikens utformning i Sverige och omvärlden påverkar växelkursens utveckling, vilket även flera av riskerna som har diskuterats i detta avsnitt gör. Växelkursens utveckling kan bidra till att dämpa effekten av olika störningar, men under vissa omständigheter kan kronrörelser i stället bidra till att förstärka ogynnsamma förändringar i inflationstrycket.

Genom att belysa alternativa händelseförlopp kan Riksbanken tydliggöra hur penningpolitiken skulle kunna behöva anpassas om ekonomin utvecklas på ett annat sätt än i huvudscenariot. Nedan beskrivs två alternativa scenarier.⁴⁰ De syftar till att illustrera hur några av riskerna som omgärdar huvudscenariot skulle kunna påverka den svenska ekonomin och penningpolitiken framöver.

Alternativscenario: Starkare efterfrågan i kombination med utbudsstörningar driver upp inflationen

Resursutnyttjandet i svensk ekonomi bedöms närma sig en normal nivå, men det finns osäkerhet om styrkan i efterfrågan framöver. I det här scenariot utvecklas realekonomin starkare än väntat, samtidigt som inflationen blir högre. Riksbanken stramar därför åt penningpolitiken mer än i huvudscenariot.

³⁸ För en genomgång av finanspolitiken 2026 se faktarutan "Vårens ändringsbudgetar", *Penningpolitisk rapport*, juni 2026, Sveriges riksbank.

³⁹ På lång sikt anses utvecklingen på varumarknaden och internationella handelsflöden vara viktig för växelkursen. Även utvecklingen i till exempel produktivitet och förändringar i inkomstnivån relativt omvärlden spelar roll. Se till exempel C-J. Belfrage, P. Gustafsson och R. Nilavongse (2025), "Den reala växelkursens utveckling och trend", *Staff memo*, november, Sveriges riksbank.

⁴⁰ Alternativscenarierna är konstruerade i Riksbankens makroekonomiska modell MAJA, bland annat med hjälp av allmänna efterfråge- och utbudsstörningar. Se V. Corbo och I. Strid (2020), "MAJA: A two-region DSGE model for Sweden and its main trading partners", *Working Paper* No 391, Sveriges riksbank. I scenarierna används även bedömda effekter av penningpolitiken, liksom de som redovisas i analysen "Effekter av penningpolitiken", *Penningpolitisk rapport*, september 2024, Sveriges riksbank.

I scenariot utvecklas efterfrågan i Sverige tydligt starkare än väntat. Det finns flera faktorer som kan bidra till det. I scenariot antas arbetsmarknaden förbättras snabbare än i huvudscenariot under andra halvåret 2026 vilket bidrar till att driva upp konsumtionen. Den expansiva finanspolitiken, med ovanligt omfattande finanspolitiska stimulanser under 2026, får också större effekter än i huvudscenariot. Framåtblickande indikatorer stärker under hösten bilden av en starkare realekonomisk utveckling.

Den höga inhemska efterfrågan förstärks i scenariot av en mer positiv global utveckling, via ett starkare sentiment och fortsatt höga investeringar kopplade till bland annat AI och försvar. Den starkare efterfrågan i omvärlden får också en positiv effekt på svensk exportindustri, som säljer fler varor och tjänster till andra länder. Svensk BNP stiger snabbare än väntat och Sverige går in i en högkonjunktur (se diagram 42).

Den starkare realekonomiska utvecklingen bidrar till ett högre inflationstryck. Samtidigt finns utbudsstörningarna kopplade till kriget i Mellanöstern kvar och effekterna av dessa på energiproduktion, fraktpriser och global livsmedelsproduktion antas bli något större än i huvudscenariot. Det får kostnaderna att stiga, vilket i sin tur får företagen att höja sina priser mot konsumenterna. De högre priserna syns både i företagens prisplaner och i inflationsutfall, och inflationsutsikterna försämras (se diagram 42).

När framåtblickande indikatorer tyder på att både inflationstrycket och resursutnyttjandet är tydligt högre än väntat höjer Riksbanken styrräntan för att stabilisera inflationen vid målet. Räntan höjs mer än i huvudscenariot. Den stramare penningpolitiken bidrar till att stabilisera realekonomin och föra inflationen tillbaka till målet (se diagram 43). Serien av styrräntehöjningar sker i ett läge där resursutnyttjandet är högre än normalt, vilket innebär att det inte föreligger någon målkonflikt i att stabilisera inflationen och realekonomin. När Riksbanken ser att inflationen börjar falla tillbaka påbörjas en gradvis normalisering av styrräntan.

Alternativscenario: Svagare efterfrågan i kombination med mindre indirekta effekter av utbudsstörningar leder till lägre inflation

I Sverige har konjunkturläget varit svagare än normalt en längre tid och det finns faktorer som skulle kunna leda till en svagare ekonomisk utveckling och ett lägre inflationstryck än i vår prognos. I det här scenariot utvecklas både realekonomin och inflationen svagare än väntat och Riksbanken bedriver därför en mer expansiv penningpolitik än i huvudscenariot.

I scenariot bidrar bland annat en minskad investeringsvilja till en svagare efterfrågeutveckling i omvärlden. En mer pessimistisk syn på värderingen av stora bolag kopplade till AI och hållbarheten i investeringar i denna sektor, leder till omvärderingar både på börsen och på obligationsmarknaden.⁴¹ Det leder i sin tur till ett tapp i förtroendet för AI-utvecklingen och stramare finansiella förhållanden, med stigande riskpremier och viss kreditåtstramning. Företagen minskar sina AI-investeringar vilket påverkar tillväxten i scenariot negativt. Börsfallen minskar hushållens förmögenheter.

⁴¹ Se även alternativscenario med lägre inflation kopplat till en AI-relaterad börsnedgång, *Penningpolitisk rapport*, december 2025, Sveriges riksbank.

Dessutom försvagas hushållens förtroende och konsumtionsviljan dämpas. Även företagens förtroende sjunker. I scenariot är det inte bara AI-investeringar som dämpas utan företagens investeringsvilja påverkas generellt negativt, vilket drabbar arbetsmarknaden.

I Sverige mattas konjunkturutvecklingen av betydligt och läget på arbetsmarknaden försämras. Arbetslösheten stiger under andra halvåret 2026, vilket bidrar till att konsumtionen dämpas ytterligare. Därtill antas finanspolitikens möjlighet att stödja ekonomin i scenariot vara begränsad. Framåtblickande indikatorer tyder på en svagare ekonomisk utveckling och inflationsutsikterna börjar se svagare ut under hösten. Svensk ekonomi bromsar in och BNP utvecklas sidledes under andra halvåret 2026 (se diagram 42).

Lägre efterfrågan bidrar till att inflationstrycket blir lägre. I scenariot antas även de indirekta effekterna av utbudsstörningarna kopplade till kriget i Mellanöstern bli mindre. Detta dämpar inflationstrycket ytterligare. Inflationen mätt med KPIF exklusive energi och de direkta effekterna av tillfälliga finanspolitiska åtgärder blir tydligt lägre än i Riksbankens huvudscenariot (se diagram 42). I scenariot försvagas kronan och växelkursen fungerar som en stötdämpare för den svenska ekonomin, bland annat genom att högre importpriser ger ett högre inhemskt kostnadstryck.⁴² Inflationen sjunker därför mindre än vad den annars skulle ha gjort.

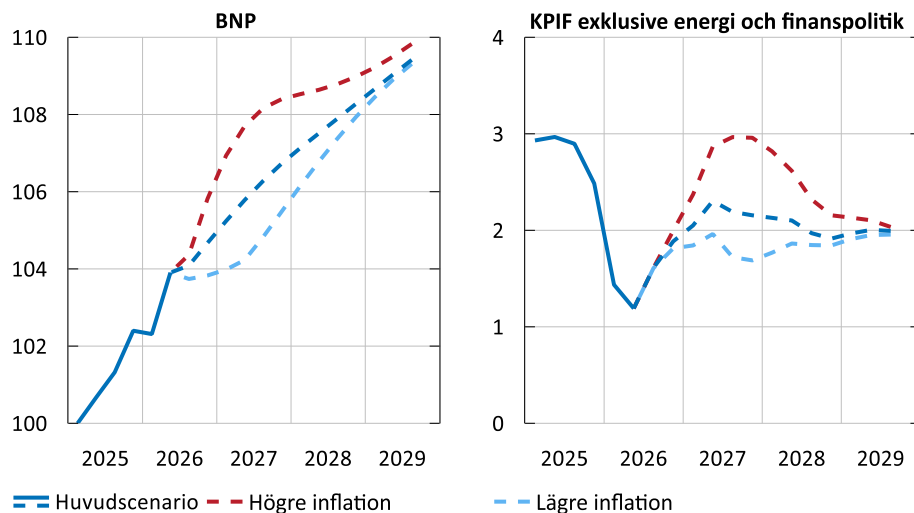
För att ge stöd till realekonomin och stabilisera inflationen vid målet på sikt lämnar Riksbanken styrräntan oförändrad under resten av året. Den svagare kronan gör behovet av räntesänkningar mindre akut, men när Riksbanken under början av 2027 ser fortsatta tecken på ett lågt inflationstryck sänks styrräntan för att snabbare föra inflationen tillbaka mot målet (se diagram 43).

Flera centralbanker i omvärlden, som också möter en lägre efterfrågan, lägger om penningpolitiken i en mer expansiv riktning. Det dämpar nedgången i den internationella konjunkturen. Att Riksbanken bedriver en mer expansiv penningpolitik än i huvudscenariot dämpar fallet i den inhemska efterfrågan och bidrar till ett högre inflationstryck. Inflationen börjar stiga tillbaka mot målet under 2028. I mitten av 2028, när inflationsutsikterna antyder att en mindre expansiv penningpolitik är förenlig med en inflation vid målet, påbörjar Riksbanken en normalisering av styrräntan.

⁴² Det finns ett empiriskt negativt samband mellan växelkursen och lägre global efterfrågan. Se Corbo och Di Casola (2022), "Drivers of consumer prices and exchange rates in small open economies", *Journal of International Money and Finance*, 122.

Diagram 42. Huvud- och alternativscenarier för BNP samt KPIF exklusive energi och tillfälliga finanspolitiska åtgärder

Index, 2025 kv1 = 100 (vänster) respektive årlig procentuell förändring (höger)

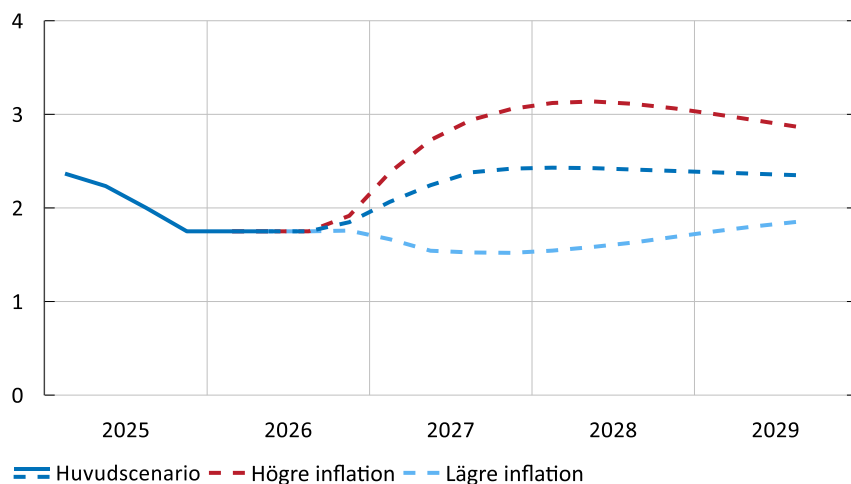


Anm. Kvartalsmedelvärden. Säsongsrensade data (vänster). I huvud- och alternativscenarierna för KPIF exklusive energi har de direkta effekterna på prisnivån av den tillfälliga skatte-sänkningen på livsmedel och den tillfälliga prissänkningen på kollektivtrafik som genomförts under 2026 exkluderats (höger). Heldragna linjer avser utfall och streckade linjer avser huvud- och alternativscenarier.

Källor: SCB och Riksbanken.

Diagram 43. Huvudscenario och alternativscenarier för styrräntan

Procent



Anm. Avvikelserna från huvudscenariot i de alternativa scenarierna är inte nödvändigtvis symmetriska, då de illustrerar den penningpolitiska responsen på specifika störningar till ekonomin. Eventuell asymmetri ska därför inte nödvändigtvis tolkas som att Riksbanken ser riskerna som omgärdar styrräntan i huvudscenariot som obalanserade. Heldragen linje avser utfall och streckade linjer avser huvudscenario och alternativscenarier.

Källa: Riksbanken.

Prognostabeller

Bedömningen vid föregående penningpolitiska rapport anges inom parentes.

Tabell 4. Styrränteprognos

Procent, kvartalsmedelvärden

	2026kv2	2026kv3	2026kv4	2027kv3	2028kv3	2029kv3
Styrräntan	1,75 (1,75)	1,75 (1,76)	1,85 (1,82)	2,38 (1,97)	2,41 (2,10)	2,35

Källa: Riksbanken.

Tabell 5. Inflation

Årlig procentuell förändring, årsgenomsnitt

	2025	2026	2027	2028
KPIF	2,6 (2,6)	1,5 (1,1)	2,1 (1,7)	2,4 (2,8)
KPIF exkl. energi	2,8 (2,8)	0,8 (0,7)	2,0 (2,0)	2,9 (2,9)
KPI	0,7 (0,7)	0,9 (0,6)	3,2 (2,7)	3,1 (3,4)
HIKP	2,6 (2,6)	1,1 (0,8)	2,0 (1,7)	2,4 (2,8)

Anm. HIKP är ett EU-harmoniserat index för konsumentpriser.

Källor: SCB och Riksbanken.

Tabell 6. BNP och efterfrågan

Årlig procentuell förändring om ej annat anges

	2025	2026	2027	2028
Hushållens konsumtion	2,0 (1,9)	2,7 (2,6)	2,1 (2,1)	1,3 (1,4)
Offentlig konsumtion	1,2 (1,0)	1,8 (1,5)	2,6 (2,6)	1,3 (1,3)
Fasta bruttoinvesteringar	2,2 (2,1)	4,9 (3,3)	3,3 (3,7)	1,2 (1,7)
Lagerinvesteringar*	0,0 (0,0)	-0,4 (0,2)	-0,1 (0,0)	0,0 (0,0)
Export	3,7 (3,8)	4,7 (3,5)	3,5 (3,1)	2,5 (2,5)
Import	4,6 (4,3)	4,3 (4,5)	3,6 (3,8)	2,5 (2,6)
BNP	1,4 (1,5)	2,8 (2,2)	2,4 (2,3)	1,3 (1,4)
BNP, kalenderkorrigerad	1,6 (1,8)	2,6 (1,9)	2,2 (2,0)	1,6 (1,7)
Slutlig inhemsk efterfrågan**	1,7 (1,7)	2,9 (2,4)	2,5 (2,6)	1,2 (1,4)
Nettoexport*	-0,3 (-0,1)	0,3 (-0,4)	0,0 (-0,3)	0,1 (0,0)
Bytesbalans (NR), procent av BNP	5,6 (5,8)	4,8 (4,7)	4,1 (4,2)	4,8 (4,7)

* Bidrag till BNP-tillväxten, procentenheter

** Bidrag till BNP-tillväxt från hushållens konsumtion, offentlig konsumtion och fasta bruttoinvesteringar, procentenheter

Anm. Siffrorna avser faktiska, ej kalenderkorrigerade, tillväxttakter, om ej annat anges. NR avser nationalräkenskaperna.

Källor: SCB och Riksbanken.

Tabell 7. Produktion och sysselsättning

Årlig procentuell förändring om ej annat anges

	2025	2026	2027	2028
Folkmängd, 15–74 år	0,4 (0,4)	0,2 (0,1)	-0,1 (-0,1)	0,0 (0,0)
Potentiell sysselsättning	0,8 (0,8)	0,6 (0,6)	0,4 (0,4)	0,3 (0,3)
Potentiellt arbetade timmar	0,7 (0,7)	0,6 (0,6)	0,5 (0,4)	0,4 (0,3)
Potentiell BNP	1,8 (1,7)	1,7 (1,6)	1,5 (1,5)	1,4 (1,4)
BNP, kalenderkorrigerad	1,6 (1,8)	2,6 (1,9)	2,2 (2,0)	1,6 (1,7)
Arbetade timmar, kalenderkorrigerad	-0,3 (-0,4)	0,6 (0,7)	1,7 (1,6)	0,7 (0,6)
Sysselsatta	0,4 (0,4)	0,9 (0,8)	1,1 (1,0)	0,6 (0,6)
Arbetskraft	0,9 (0,9)	0,6 (0,5)	0,5 (0,5)	0,2 (0,2)
Arbetslöshet*	8,8 (8,8)	8,6 (8,6)	8,1 (8,2)	7,6 (7,8)
Sysselsättningsgap**	-1,3 (-1,3)	-1,1 (-1,1)	-0,3 (-0,5)	0,0 (-0,2)
Tim-gap**	-1,5 (-1,7)	-1,5 (-1,7)	-0,2 (-0,5)	0,1 (-0,2)
BNP-gap**	-1,5 (-1,2)	-0,6 (-0,8)	0,0 (-0,4)	0,2 (-0,1)

* Procent av arbetskraften

** Procentuell avvikelse från Riksbankens bedömda potentiella nivåer

Anm. Med potentiellt arbetade timmar och potentiell BNP avses den långsiktigt hållbara nivån enligt Riksbankens bedömning.

Källor: SCB och Riksbanken.

Tabell 8. Löner och arbetskostnader i hela ekonomin

Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade data om ej annat anges

	2025	2026	2027	2028
Timlön, KL	3,6 (3,6)	3,5 (3,3)	3,3 (3,2)	3,1 (3,1)
Timlön, NR	3,4 (4,0)	3,7 (3,6)	3,3 (3,2)	3,1 (3,1)
Arbetskostnad per timme, NR	1,5 (2,2)	3,6 (3,4)	3,3 (3,2)	3,1 (3,1)
Produktivitet	2,0 (2,1)	2,0 (1,3)	0,4 (0,4)	0,9 (1,0)
Arbetskostnad per producerad enhet	-0,2 (0,3)	1,7 (2,2)	2,9 (2,7)	2,2 (2,0)

Anm. KL avser konjunkturlönestatistiken och NR avser nationalräkenskaperna. Arbetskostnad per timme definieras som summan av egentliga löner, sociala avgifter och löneskatter (arbetskostnadssumma) dividerad med antal arbetade timmar för anställda. Arbetskostnad per producerad enhet definieras som arbetskostnadssumma dividerad med BNP i fast pris.

Källor: Medlingsinstitutet, SCB och Riksbanken.

Tabell 9. Internationella prognoser

Årlig procentuell förändring om ej annat anges

BNP	PPP-vikter	KIX-vikter	2025	2026	2027	2028
Euroområdet	0,11	0,47	1,3 (1,5)	0,9 (0,3)	1,0 (1,2)	1,3 (1,3)
USA	0,15	0,10	2,1 (2,1)	2,1 (2,0)	2,0 (1,9)	2,1 (2,2)
Kina	0,20	0,09	5,1 (5,0)	4,5 (4,5)	4,2 (4,2)	4,1 (4,1)
KIX-vägd	0,75	1,00	2,1 (2,1)	1,8 (1,5)	1,8 (1,8)	1,9 (2,0)
Världen (PPP-vägd)	1	-	3,4 (3,4)	3,0 (3,0)	3,2 (3,2)	3,3 (3,3)

Anm. Kalenderkorrigerade tillväxttakter. PPP-vikter avser köpkraftsjusterade BNP-vikter i världen för 2026 enligt IMF. KIX-vikter avser vikter i Riksbankens kronindex (KIX) för 2026. Prognosen för BNP i världen är baserade på IMF:s prognoser för PPP-vikter. Prognosen för KIX-vägd BNP baseras på ett antagande om att KIX-vikterna kommer att utvecklas i enlighet med trenden under de senaste fem åren.

KPI	2025	2026	2027	2028
Euroområdet (HIKP)	2,1 (2,1)	3,1 (2,9)	2,5 (2,3)	1,8 (2,0)
USA	2,6 (2,6)	3,5 (3,8)	2,6 (2,8)	2,1 (2,2)
KIX-vägd	2,7 (2,7)	3,0 (3,1)	2,5 (2,5)	2,1 (2,2)

	2025	2026	2027	2028
Styrränta i omvärlden, procent	2,8 (2,8)	2,7 (2,7)	3,4 (2,9)	3,3 (2,8)
Råoljepris, USD/fat Brent	68,0 (68,0)	92,4 (89,4)	85,2 (81,1)	75,4 (76,6)
Svensk exportmarknad	3,4 (2,7)	2,1 (2,1)	2,5 (2,7)	2,9 (2,8)

Anm. Styrränta i omvärlden avser en sammanvägning av styrräntor i USA, euroområdet, Norge och Storbritannien.

Källor: Eurostat, IMF, Intercontinental Exchange, nationella källor, OECD och Riksbanken.

Tabell 10. Finansiella prognoser i sammanfattning

Procent om ej annat anges, årsgenomsnitt

	2025	2026	2027	2028
Riksbankens styrränta	2,1 (2,1)	1,8 (1,8)	2,3 (1,9)	2,4 (2,1)
10-årsränta	2,5 (2,5)	2,9 (2,8)	3,1 (2,9)	3,0 (2,9)
Växelkurs, KIX, 1992-11-18 = 100	119,7 (119,7)	118,7 (116,8)	121,0 (116,7)	118,5 (115,5)
Offentligt finansiellt sparande, procent av BNP	-1,6 (-1,3)	-2,4 (-2,7)	-2,0 (-2,2)	-1,2 (-1,4)

Källor: SCB och Riksbanken.



SVERIGES RIKSBANK

Tel 08 - 787 00 00

registratorn@riksbank.se

www.riksbank.se

PRODUKTION SVERIGES RIKSBANK