



Penningpolitisk uppdatering

Januari 2026

Penningpolitisk uppdatering

Direktionen håller normalt åtta penningpolitiska möten per år. I samband med varje möte publiceras ett penningpolitiskt beslut med tillhörande motivering. Vid fyra av mötena publiceras en penningpolitisk rapport som redogör för de överväganden som ligger bakom Riksbankens bedömning av en lämplig penningpolitik. Rapporten innehåller en prognos för inflations- och konjunkturutsikterna tre år framåt i tiden baserad på den penningpolitik som Riksbanken för närvarande anser är väl avvägd. Vid de övriga fyra mötena publiceras istället en kortare penningpolitisk uppdatering som beskriver Riksbankens överväganden och den ekonomiska utvecklingen i förhållande till Riksbankens senaste prognos.

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

Riksbanken ska regelbundet eller på begäran lämna en redogörelse till riksdagens finansutskott för den penningpolitiska verksamheten enligt 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.

De penningpolitiska besluten med tillhörande rapport eller uppdatering går att ladda ned i PDF-format på Riksbankens webbplats www.riksbank.se.

Inga nya prognoser tas fram i samband med de penningpolitiska uppdateringarna. Penningpolitisk Rapport nr 1 2026 publiceras den 19 mars 2026.

Penningpolitiska överväganden

Den geopolitiska utvecklingen har varit dramatisk i början av 2026, inte minst på grund av den amerikanska administrationens utrikespolitiska agerande. Det är oklart vad de konkreta och mer bestående följderna blir, såväl geopolitiskt som ekonomiskt, och förutsättningarna kan ändras snabbt. Trots viss volatilitet har de finansiella marknaderna reagerat i begränsad omfattning, men dollarn har fortsatt att försvagas, bland annat mot den svenska kronan.

Trots den stora osäkerheten växte svensk ekonomi i god takt i slutet av förra året. Ny information indikerar att hushållens konsumtion fortsatte att öka och att utvecklingen för hela ekonomin har varit något starkare än väntat. Läget på arbetsmarknaden är alltså svagt, men det finns allt tydligare tecken på att det förbättras. Inflationen i december var lägre än väntat och är nu nära målet på 2 procent. Sammantaget står sig inflations- och konjunkturutsikterna från december i stora drag.

Riksbanken bedömer att den nuvarande nivån på styrräntan bidrar till att konjunkturen stärks och inflationen stabiliseras kring målet på sikt. Riksbanken har därför beslutat att lämna styrräntan oförändrad på 1,75 procent. Styrräntan förväntas ligga kvar på denna nivå under en tid framöver, i linje med prognosen i december.

Men osäkerheten kring inflations- och konjunkturutsikterna har ökat. Den senaste tidens utveckling, i bland annat den amerikanska handels- och utrikespolitiken, har vidgat utfallsrummet för vad som kan hända framöver. Svensk ekonomi har hittills visat sig motståndskraftig mot osäkerheten kring geopolitiken och högre tullar, men stämningssläget bland hushåll och företag kan försämrats snabbt. Ytterligare osäkerhetsfaktorer är kronans utveckling och dess effekt på inflationen samt hur den mer expansiva finanspolitiken, i Sverige och andra länder, påverkar ekonomin framöver. Riksbanken är vaksam på utvecklingen och beredd att anpassa penningpolitiken om utsikterna förändras.

Utvecklingen i omvärlden

Början av 2026 har varit dramatisk ur ett geopolitiskt perspektiv. Den amerikanska administrationens anspråk på Grönland har lett till att spänningarna mellan USA och Europa har ökat, vilket har skapat stor osäkerhet. I samband med detta har USA hotat med, men sedan dragit tillbaka, en kraftig höjning av tullarna mot ett antal europeiska länder, däribland Sverige. Det fortsatta kriget i Ukraina, protesterna och

våldsamheterna i Iran samt USA:s aktioner i Venezuela och utspel mot andra länder har bidragit till osäkerheten. Vilka effekter den senaste tidens händelser får på den globala ekonomin är svårt att bedöma och förutsättningarna kan ändras snabbt.

Utvecklingen har än så länge haft begränsade effekter på finansiella marknader. Det har varit viss volatilitet i börsutvecklingen och den amerikanska dollarn har försvagats den senaste tiden. Oljepriset har varierat en del, men ligger kvar på en relativt låg nivå (se diagram 1). Däremot har priserna på både ädel- och industrimetaller stigit kraftigt. De globala finansiella förhållandena är fortsatt expansiva.

Amerikansk BNP växte oväntat mycket det tredje kvartalet 2025. De amerikanska hushållens konsumtion var en bidragande faktor till det, medan bidraget från de stora AI-relaterade investeringarna växlade ner. Även om det finns en viss optimism i tjänstesektorn visar indikatorer att stämningssläget bland hushåll och företag generellt är dämpat. Arbetslösheten sjönk något i december men indikatorer för arbetsmarknaden ger inte en entydig bild av utvecklingen. Inflationen har blivit lägre än väntat, men låg i december kvar en bit över 2 procent (se diagram 2).¹

Inflationen i euroområdet har varit fortsatt nära ECB:s mål på 2 procent. Den underliggande inflationen låg dock kvar något över 2 procent i december (se diagram 2). Indikatorer för utvecklingen det fjärde kvartalet 2025 tyder hittills på en tillväxt nära en historiskt normal takt. Arbetslösheten är fortsatt på en låg nivå. Däremot är stämningssläget bland hushållen fortfarande sämre än normalt.

Marknadsaktörernas förväntningar på styrräntor är ungefär desamma som i december. Osäkerheten kring penningpolitiken i USA har än så länge inte påverkat förväntningarna på den amerikanska styrräntan. Marknadsförväntningarna tyder på att det kan bli aktuellt med två sänkningar av Federal Reserves styrränta i år (se diagram 3). ECB lät styrräntan vara oförändrad i december och väntas inte ändra den i år. I Japan är förväntningarna inriktade på att centralbanken kommer att höja styrräntan under året. Volatiliteten i japanska marknadsräntor har varit stor den senaste tiden bland annat till följd av politisk osäkerhet.

Osäkerheten kring den ekonomiska utvecklingen i omvärlden har ökat. USA:s oförutsägbara handelspolitik och utrikespolitiska agerande och påtryckningar har bland annat ökat riskerna för att handelskonflikten med europeiska länder trappas upp igen. Dessutom fortsätter kriget i Ukraina och andra geopolitiska konflikter. Till dessa kommer protesterna i Iran och regimens våldsamma motåtgärder. Även den amerikanska administrationens agerande mot Federal Reserve bidrar till osäkerheten. Ytterligare riskfaktorer är hållbarheten i flera länders offentliga finanser samt riskerna förknippade med de mycket höga aktievärderingarna av amerikanska teknikbolag.

¹ På grund av den tidigare federala nedstängningen saknas utfall för viss ekonomisk statistik.

Utvecklingen i Sverige

Indikatorer tyder på att tillväxten var något starkare än väntat i slutet av 2025.

Enligt SCB:s månadsindikator för BNP ökade aktiviteten i svensk ekonomi i november (se diagram 4). Stämningsläget bland hushållen är fortfarande dämpat, men konsumtionen fortsätter ändå att öka (se diagram 4 och 5). I näringslivet visar indikatorer att stämningsläget har förbättrats ytterligare och att det nu är mer positivt än normalt. Dessutom steg orderingången i industrin, inte minst i exportsektorn.

Ny information stöder bedömningen att arbetsmarknaden förbättras. Sysselsättningen ökade tydligt under fjärde kvartalet, även om arbetsmarknaden är fortsatt svag och arbetslösheten steg till 9,1 procent (se diagram 6). Andelen inskrivna som arbetslösa på Arbetsförmedlingen fortsatte att minska i december. Samtidigt fortsatte företagen att utöka sina anställningsplaner och antalet nyanmälda lediga platser gick också upp (se diagram 6).

Sammantaget står sig bedömningen av konjunkturutsikterna från december i stora drag. Hushållens ekonomi kommer att förbättras under året, bland annat understödd av en expansiv ekonomisk politik, vilket banar väg för en stabil ökning av konsumtionen.² Indikatorer pekar mot att konjunkturåterhämtningen fortsätter och arbetsmarknaden förbättras.

Räntorna på svenska statsobligationer är kvar på ungefär samma nivå som i december. Under hösten 2025 steg dessa räntor tydligt, sannolikt på grund av förbättrade konjunkturutsikter i Sverige och ett större utbud av svenska statsobligationer. Högre premier på utländska statsobligationer generellt har troligen också påverkat de svenska. Trots den här uppgången bedöms de finansiella förhållandena i Sverige sammantaget vara expansiva, med goda lånevillkor för hushåll och företag.

Inflationen i december var lägre än väntat. KPIF och KPIF exklusive energi ökade med 2,1 respektive 2,3 procent i årlig procentuell förändring (se diagram 7). Avvikelsen från decemberprognosen var delvis en följd av att energipriserna ökade långsammare än väntat. Men en bred nedgång i varupriserna bidrog också till det överraskande låga utfallet. Även andra priser, bland annat tjänstepriser, utvecklades något svagare. Det kan vara ett tecken på att inflationstrycket under en tid framöver kan bli något svagare än Riksbankens tidigare bedömning (se diagram 8).

Kronförstärkningen har bidragit till den svagare utvecklingen i varupriser. Under 2025 stärktes kronan med nästan 10 procent mot indexet KIX4 (se diagram 9).³ De senaste månaderna har varupriserna sjunkit tydligt och mer än väntat. Det kan indikera att förstärkningen av kronans växelkurs har haft en något snabbare och större dämpande effekt på inflationen än vad Riksbanken räknat med. Kronan bedöms dock få gradvis mindre effekt på inflationen framöver eftersom kronförstärkningen

² Se analysrutan "Konsumtionen väntas öka i god takt framöver" i Penningpolitisk rapport, december 2025, Sveriges riksbank.

³ KIX4 (kronindex) är ett viktat genomsnitt mot den amerikanska dollarn, euron, det brittiska pundet och den norska kronan. Mot dollarn stärktes kronan med 16 procent och mot euron med 6 procent under 2025.

väntas avta. Utvecklingen är dock osäker och under den senaste tidens oro har kronan fortsatt att förstärkas, inte bara mot dollarn utan även mot andra valutor.

Utsikterna för inflationen på längre sikt står sig i stora drag. En mer normal vikteffekt på KPI och den tillfälliga sänkningen av momsen på livsmedel från och med april förväntas bidra till att inflationen sjunker tydligt i år. Till det kommer ett dämpat inhemskt kostnadstryck den närmaste tiden, bland annat till följd av en starkare krona. Företagens prisplaner fortsätter samtidigt att ligga på normala nivåer och de lite mer långsiktiga inflationsförväntningarna är nära 2 procent (se diagram 10). På lite längre sikt väntas konjunkturförstärkningen bidra till att inflationstrycket normaliseras i linje med bedömningen i december.

Ändrade skatter gör att inflationen kommer att variera mycket de närmaste åren.

Den sänkta momsen på livsmedel påverkar KPIF-inflationen ett år framåt när livsmedelspriserna med en lägre momssats varje månad jämförs med livsmedelspriserna med en högre momssats ett år tidigare. En återinförd moms på livsmedel till dess nuvarande nivå i januari 2028 kommer att ge motsatt effekt och inflationen blir då på motsvarande sätt högre under ett år. Riksbankens samlade bedömning är att dessa momsförändringar troligen får stora direkta effekter på KPIF-inflationen medan den underliggande inflationen inte påverkas i någon större utsträckning.

Osäkerheten kring den ekonomiska utvecklingen är fortsatt stor också i Sverige.

Även om svensk ekonomi hittills har visat sig motståndskraftig mot ogynnsamma händelser i omvärlden, kan stämningssläget bland svenska hushåll och företag försämrats snabbt. En ytterligare osäkerhetsfaktor är hur inflationen påverkas av kronan, vars utveckling är notoriskt svår att förutse. Den sänkta momsen på livsmedel skulle kunna göra att inflationen blir mer varaktigt låg om den påverkar inflationsförväntningarna och hur företagen sätter sina priser. Men den stimulerar även efterfrågan, vilket i stället kan driva upp inflationen snabbare än förväntat. Hur stor den effekten blir beror på hushållens konsumtionsbeteende, som också påverkar hur mycket finanspolitiken bidrar till att stärka konjunkturen.

Styrräntan lämnas oförändrad på 1,75 procent

Inflationen har sjunkit och är nära målet på 2 procent. Den har varit förhöjd 2025 men de senaste utfallen ger stöd åt bilden att den högre inflationen var tillfällig. I december 2025 blev inflationen lägre än i Riksbankens senaste prognos. Utfallet kan vara ett tecken på att inflationstrycket under en tid framöver kommer att vara något lägre än Riksbankens tidigare bedömning. Men den nya informationen ändrar inte bilden av ett inflationstryck i linje med målet på lite längre sikt.

Svensk ekonomi fortsätter att växa i god takt. Ny information indikerar att hushållens konsumtion fortsätter att öka och också att utvecklingen för hela ekonomin har varit något starkare än väntat under det fjärde kvartalet 2025. Läget på arbetsmarknaden är alltså svagt, men visar allt tydligare tecken på att förbättras. Sammantaget står sig konjunkturutsikterna från december i stora drag.

Riksbanken har beslutat att lämna styrräntan oförändrad på 1,75 procent.

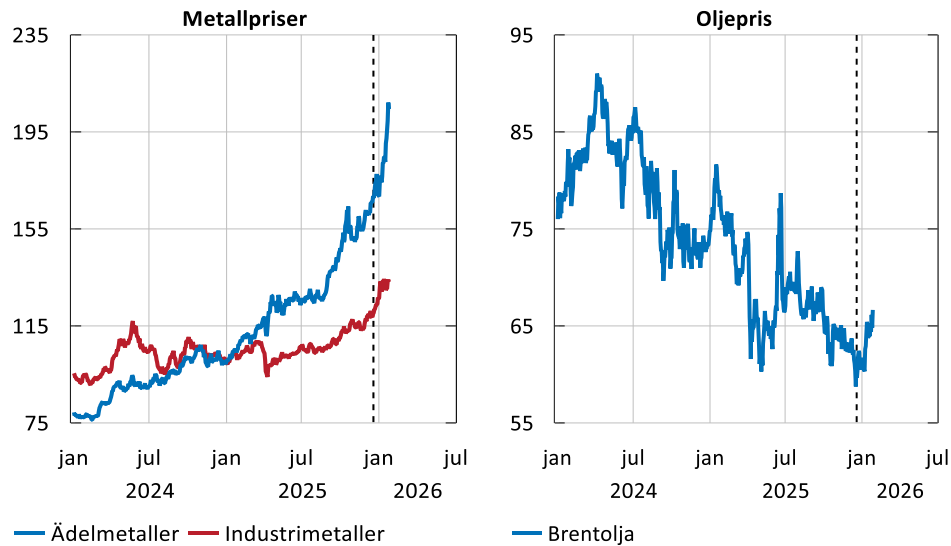
Styrräntan förväntas ligga kvar på denna nivå under en tid framöver, i linje med Riksbankens prognos i december. Riksbanken bedömer att den nuvarande nivån på styrräntan bidrar till att konjunkturen stärks och inflationen stabiliseras kring målet på sikt.

Osäkerheten kring inflations- och konjunkturutsikterna har ökat. I och med den senaste tidens utveckling i omvärlden har de geopolitiska spänningarna ökat, vilket kan få betydande konsekvenser för den ekonomiska utvecklingen, både globalt och i Sverige. Det är oklart vad de konkreta och mer bestående följderna blir och förutsättningarna kan ändras snabbt. Men klart är att utfallsrummet för vad som kan hända framöver har vidgats, vad gäller såväl konjunkturen som inflationen. Riksbanken är vaksam på utvecklingen och beredd att anpassa penningpolitiken om utsikterna förändras.

Diagram

Diagram 1. Metallpriser och oljepris

Index, 2025-01-01 = 100 (vänster) respektive USD per fat (höger)

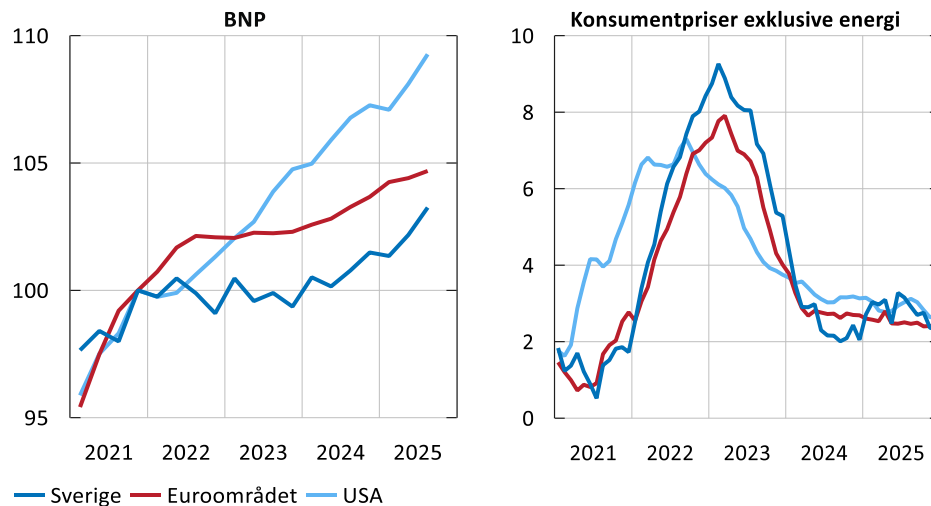


Anm. Streckad vertikal linje markerar tidpunkten för det penningpolitiska mötet i december.

Källor: Intercontinental Exchange och S&P Global.

Diagram 2. BNP och konsumentpriser exklusive energi

Index, 2021 kv4 = 100 (vänster) respektive årlig procentuell förändring (höger)

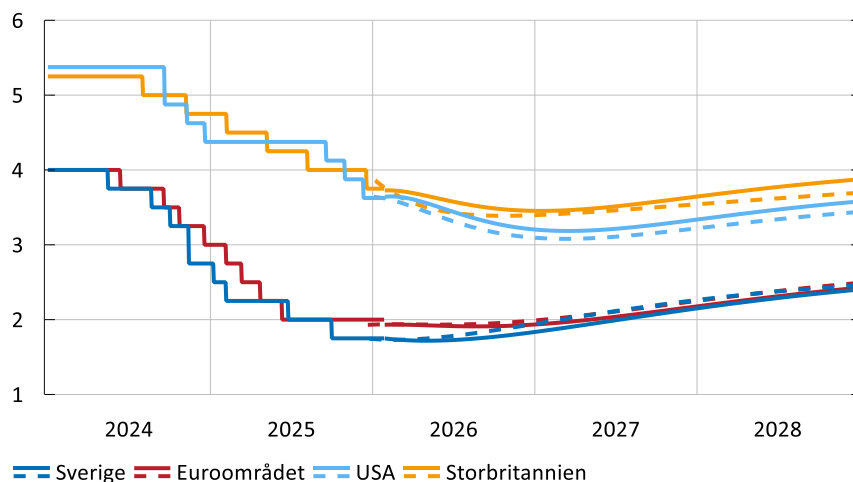


Anm. Säsongsrensade data (vänster). Avser KPIF exklusive energi för Sverige, HIKP exklusive energi för euroområdet och KPI exklusive energi för USA (höger).

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

Diagram 3. Marknadens förväntningar på styrräntor i framtiden

Procent

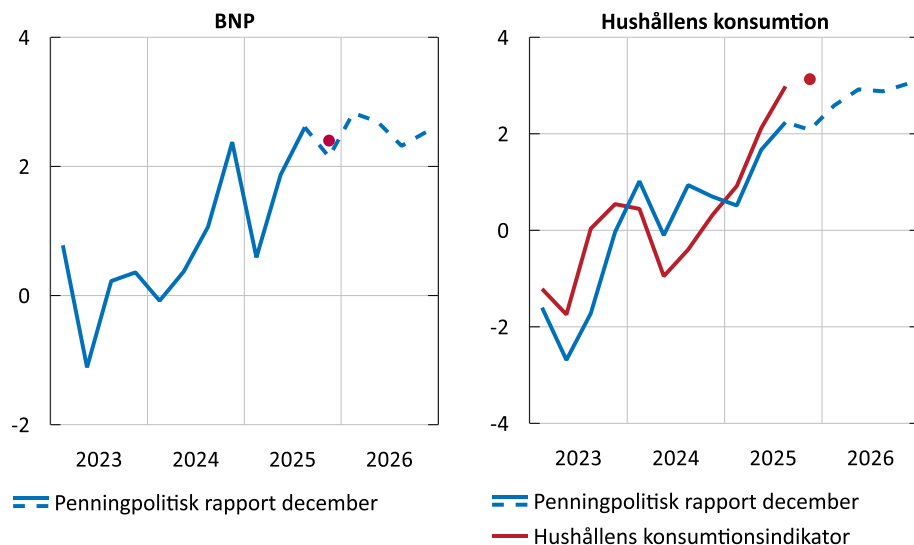


Anm. Diagrammet visar styrräntor samt marknadsbaserade förväntningar enligt terminsprissättning. Heldragna linjer avser förväntningar 2026-01-27. Streckade linjer avser förväntningar strax före det penningpolitiska mötet i december.

Källor: Nationella centralbanker och Riksbanken.

Diagram 4. BNP och hushållens konsumtion

Årlig procentuell förändring

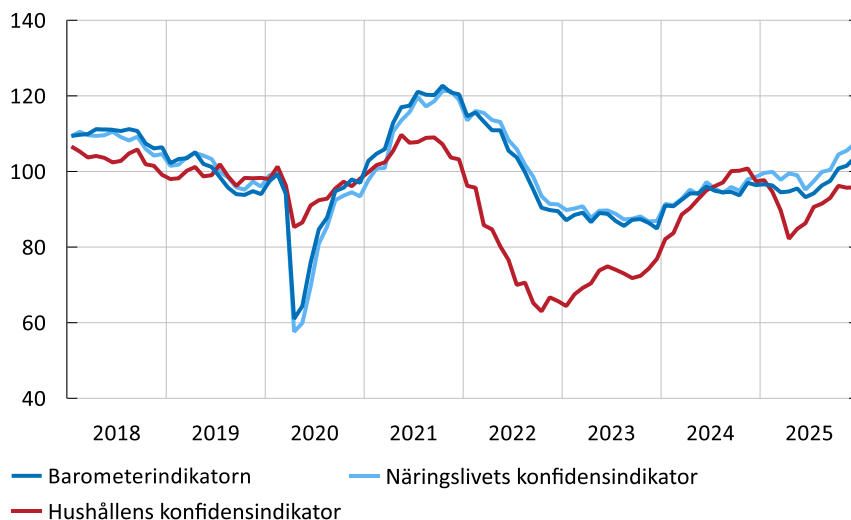


Anm. Kalenderkorrigerad kvartalsdata. Heldragna och streckade blå linjer avser utfall respektive prognos vid det penningpolitiska mötet i december. Röda prickar avser genomsnittet av BNP-indikatorn (vänster) och hushållens konsumtionsindikator (höger) för oktober och november.

Källor: SCB och Riksbanken.

Diagram 5. Konfidensindikatorer i Konjunkturbarometern

Index, medelvärde = 100 och standardavvikelse = 10

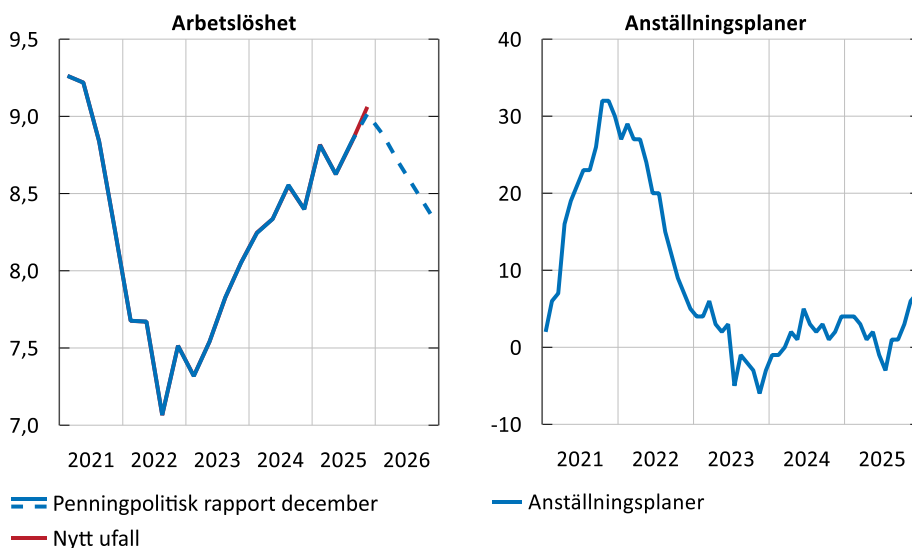


Anm. Konfidensindikatorerna baseras på nettotalen av svaren på ett antal frågor som rör det ekonomiska nuläget och utsikterna framöver.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 6. Arbetslöshet och anställningsplaner

Procent av arbetskraften (vänster) respektive netttotal (höger)

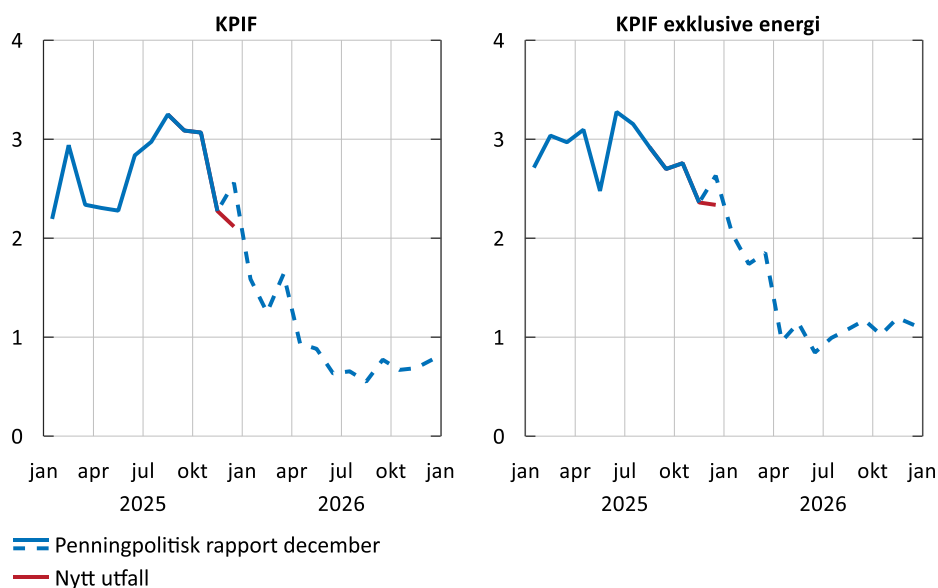


Anm. Säsongsrensade data. Heldragen och streckad blå linje avser utfall respektive prognos vid det penningpolitiska mötet i december. Röd linje avser utfall för det fjärde kvartalet (vänster). Netttotal för antal företag som svarat att de planerar att öka antalet anställda jämfört med hur många som planerar att minska antalet anställda under de närmaste tre månaderna (höger).

Källor: Konjunkturinstitutet, SCB och Riksbanken.

Diagram 7. KPIF och KPIF exklusive energi

Årlig procentuell förändring

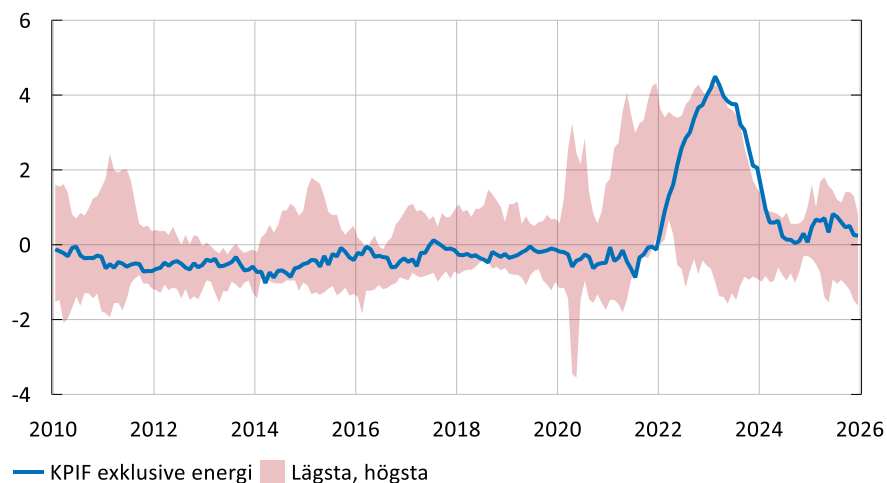


Anm. Heldragna och streckade blå linjer avser utfall respektive prognos vid det penningpolitiska mötet i december. Röda linjer avser utfall för december.

Källor: SCB och Riksbanken.

Diagram 8. KPIF exklusive energi med indikatorer

Standardavvikelse

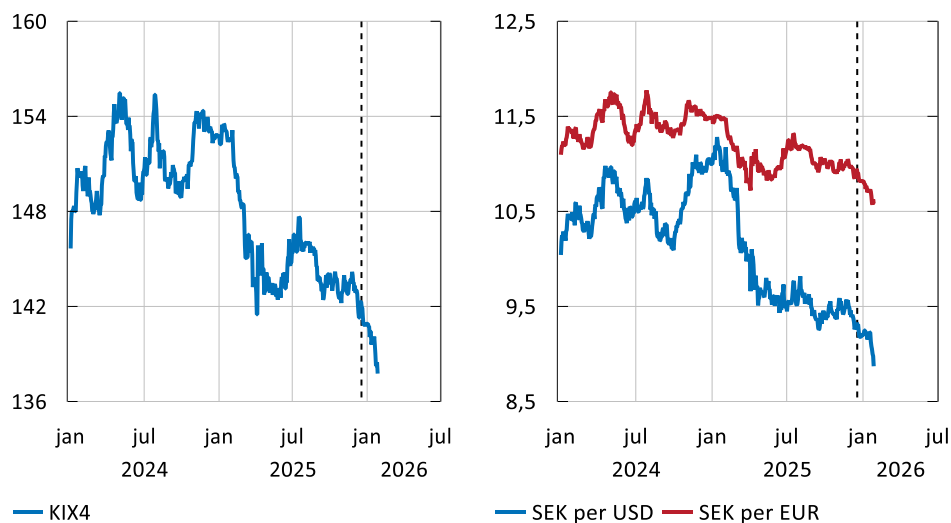


Anm. Det röda fältet visar spannet mellan det högsta och lägsta standardiserade värdet för följande indikatorer: hushållens inflationsförväntningar, prisplaner inom detaljhandeln, konsumtionsvaruindustrin och tjänstesektorn, inköpschefsindex för tjänstesektorn och tillverkningsindustrin, producentprisindex för konsumtionsvaror (ITPI, IMPI och HMPI), KPI exklusive energi i USA, HIKP exklusive energi i euroområdet, KIX, The Economists råvaruprisindex samt Global Supply Chain Pressure Index. Prisindex uttrycks som årlig procentuell förändring.

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

Diagram 9. Nominell växelkurs för den svenska kronan mot KIX4 samt dollar och euro

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

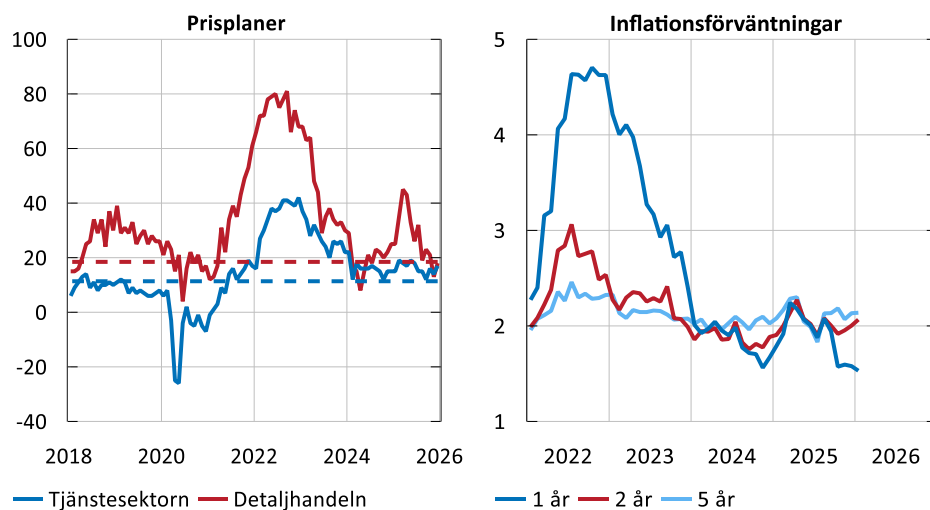


Anm. KIX4 (kronindex) är ett viktat genomsnitt mot den amerikanska dollarn, euron, det brittiska pundet och den norska kronan. Ett lägre värde indikerar en starkare växelkurs. Streckad vertikal linje markerar tidpunkten för det penningpolitiska mötet i december.

Källa: Riksbanken.

Diagram 10. Prisplaner och inflationsförväntningar

Nettotal (vänster) och procent (höger)



Anm. Säsongsrensade data. Nettotal över hur många företag som svarat att de planerar att höja priserna jämfört med hur många som planerar att sänka dem under de närmaste tre månaderna. Streckade linjer avser genomsnitt för perioden 2000–2025 (vänster). Inflationsförväntningarna avser penningmarknadens aktörers förväntningar på KPIF (höger).

Källor: Konjunkturinstitutet och Origo Group.



SVERIGES RIKSBANK
103 37 Stockholm
(Brunkebergstorg 11)

Tel 08 - 787 00 00
Fax 08 - 21 05 31
registratorn@riksbank.se
www.riksbank.se