



Penningpolitisk uppdatering

Maj 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 till de penningpolitiska uppdateringarna. Penningpolitisk rapport nr 2 2026 publiceras den 17 juni 2026.

Penningpolitiska överväganden

Kriget i Mellanöstern fortsätter att prägla utvecklingen i omvärlden och ju längre det fortgår desto större är risken för stigande inflation och negativa effekter på den ekonomiska utvecklingen. Priset på olja är fortsatt på en förhöjd nivå och har varierat mycket till följd av olika utspel från parterna i kriget. Även priserna på andra råvaror har påverkats av kriget och enligt enkäter upplever delar av näringslivet ett högre kostnadstryck. Som väntat är det framför allt högre drivmedelspriser som hittills varit den mest märkbara ekonomiska effekten av kriget. På finansiella marknader finns alltså en förväntan om att oljepriset faller tillbaka i år.

I mars bedömde Riksbanken att det i grunden finns goda förutsättningar för en starkare konjunktur, men att kriget hämmar konjunkturutsikterna något i närtid. Sedan dess har det kommit tecken på att tillväxten var oväntat svag i början av året. Därtill bedöms risken för högre inflation i spåren av kriget ha ökat något. Samtidigt är inflationen för stunden under målet och de senaste inflationsutfallen har varit tydligt lägre än i Riksbankens prognos både med och utan energipriser. Detta tillsammans med det svaga konjunkturläget i utgångsläget gör att det finns utrymme att invänta en tydligare bild av effekterna av kriget och utbudstörningarna det medför.

Riksbanken har beslutat att lämna styrräntan oförändrad på 1,75 procent. Den nuvarande nivån på styrräntan ger Riksbanken ett bra utgångsläge att anpassa penningpolitiken om det behövs för att värna inflationsmålet.

Osäkerheten är betydande och utvecklingen manar till vaksamhet. Skulle kriget bedömas få stora effekter på den globala ekonomin och leda till en bred och varaktig inflationsuppgång skulle Riksbanken behöva höja styrräntan. Samtidigt har konjunkturutvecklingen varit svagare än väntat och det inhemska inflationstrycket är lågt i nuläget. Utöver kriget i Mellanöstern finns flera andra risker som kan påverka inflations- och konjunkturutsikterna. Utfallsrummet för vad som kan hända framöver är stort och Riksbanken följer utvecklingen noga.

Utvecklingen i omvärlden

Kriget i Mellanöstern fortsätter att prägla utvecklingen i omvärlden. Hormuzsundet är fortfarande blockerat, vilket påverkar en stor del av världens energitransporter men även frakten av vissa råvaror. Dessutom gör kriget och förstörelsen av energi-relaterad infrastruktur att mindre olja och naturgas kan produceras i regionen. Hittills har ökad oljeproduktion i andra länder samt användningen av lagrade resurser i viss utsträckning kompenserat för det minskade utbudet.

Oljepriset är fortsatt förhöjt. Priset på olja har varierat mycket efter olika utspel från parterna i kriget (se diagram 1). Även priserna på oljeterminer har varit volatila, vilket speglar den stora osäkerheten på marknaden, och är för närvarande högre än de terminer som låg till grund för Riksbankens senaste prognos. Priset på naturgas har fallit tillbaka sedan uppgången som följde på krigsutbrottet och terminspriserna är nu i linje med de i marsprognosen.

Störningar i de globala värdekedjorna är än så länge måttliga. Hittills är det framför allt kostnaderna för att transportera olja med tankerfartyg som har ökat, liksom priserna på flygbränsle (se diagram 2). Även priserna på vissa råvaror som påverkas av olje- och naturgasproduktionen i Mellanöstern har stigit till höga nivåer.¹ Kriget har ännu inte medfört brister på en global nivå, men vissa asiatiska länder som har ett stort beroende av leveranser från regionen har drabbats relativt sett mer. Som väntat är de indirekta effekterna av stigande priser på insatsvaror än så länge begränsade och terminspriserna på till exempel livsmedel har inte stigit nämnvärt.

Uppgången i oljepriset har bidragit till stigande priser och inflationen är högre än målet i flera länder. I euroområdet steg inflationen mätt som HIKP både i mars och april, och är nu 3 procent. Men exklusive energi var inflationen i princip oförändrad på strax över 2 procent (se diagram 3). I USA steg inflationen mätt som KPI till 3,3 procent i mars och exklusive energi var den kvar på en nivå kring 2,5 procent. Men inflationen mätt som PCE exklusive energi och livsmedel, vilket är ett viktigt inflationsmått för Federal Reserve, steg till 3,2 procent.

Globala finansiella förhållanden är sammantaget ungefär som vid det penningpolitiska beslutet i mars. Efter en viss åtstramning i början av kriget har de globala finansiella förhållandena stabiliserats något. De är dock inte lika expansiva som före krigsutbrottet, framför allt på grund av ett högre ränteläge. Världens aktiemarknader tycks i hög grad ta fasta på annat än kriget i Mellanöstern, till exempel utvecklingen av AI, och har återhämtat sig efter de inledande nedgångarna efter krigsutbrottet.

Jämfört med vid det penningpolitiska beslutet i mars tror finansiella marknader på en mer åtstramande penningpolitik i omvärlden. Federal Reserve, ECB och Bank of England lämnade sina styrräntor oförändrade i slutet av april (se diagram 4). Marknadens förväntningar har varierat mycket den senaste tiden. I nuläget förväntar sig

¹ Det gäller till exempel priser på urea, nafta och aluminium. Urea används bland annat som gödningsmedel och är en viktig insatsvara i produktionen av livsmedel. Nafta är en petrokemisk produkt som bland annat används i produktionen av plast.

finansiella marknader en oförändrad styrränta i USA. ECB och Bank of England förväntas samtidigt enligt marknaden höja sina styrräntor tre gånger under året.

Den ekonomiska utvecklingen i omvärlden före krigsutbrottet var något svagare än väntat. Enligt preliminära data dämpades tillväxten i euroområdet under det första kvartalet (se diagram 3). I USA var BNP-tillväxten svag under det fjärde kvartalet 2025 men tillväxten blev som väntat något högre det första kvartalet i år. I både euroområdet och USA minskade arbetslösheten i mars.

Efter krigsutbrottet har kostnadstrycket i tillverkningsindustrin ökat tydligt och hushållens stämningssläge försämrats. I både mars och april ökade kostnaderna för insatsvaror i tillverkningsindustrin tydligt i både USA och euroområdet enligt inköpschefsindex. Det visade även att stämningssläget i näringslivet i euroområdet försämrades i april, men att det var ungefär oförändrat i USA. Enkäter visar samtidigt att stämningssläget bland hushållen försämrades tydligt i såväl USA som euroområdet.

Det finns stora risker kring de globala ekonomiska utsikterna. Det råder fortfarande osäkerhet kring i vilken utsträckning kriget i Mellanöstern kommer att påverka såväl konjunkturen som inflationen. Volatila finansiella priser kan leda till bredare störningar på finansmarknaderna. Ytterligare riskfaktorer är de höga aktievärderingarna av amerikanska teknikbolag, utvecklingen av företagsupplåningen utanför banksektorn samt riskerna förknippade med hållbarheten i flera länders offentliga finanser. Dessutom utgör kriget i Ukraina en riskfaktor.

Utvecklingen i Sverige

Månadsstatistik tyder på att BNP utvecklades svagt i början av året. Preliminär BNP-statistik från SCB tyder på att tillväxten under det första kvartalet var 1,6 procent jämfört med samma kvartal 2025, vilket var tydligt svagare än i Riksbankens prognos (se diagram 5).² Månadsstatistik indikerar dock att konsumtionen har utvecklats ungefär som väntat.

Stämningssläget i ekonomin har försämrats något. Hushållens stämningssläge har under en tid varit relativt oförändrat på en sämre nivå än normalt, men försämrades tydligt i april (se diagram 6). I näringslivet försämrades stämningssläget i tillverkningsindustrin och byggsektorn i april, men är på en normal nivå. I handeln och tjänstesektorn förbättrades däremot stämningssläget. I samtal med Riksbanken uttrycker ett antal större företag en oro kring effekterna av kriget. Men de betonar samtidigt att det har byggts upp en viss motståndskraft mot utbudsstörningar efter de senaste årens erfarenheter.

I början av året förbättrades arbetsmarknaden i linje med Riksbankens prognos. Sysselsättningen ökade och arbetslösheten föll som förväntat under det första kvartalet (se diagram 7). Antalet inskrivna arbetslösa på Arbetsförmedlingen har dock slutat minska de senaste månaderna och varit oförändrat. Företagens anställnings-

² Den preliminära statistiken bygger på ett mindre dataunderlag än nationalräkenskaperna och bör därför tolkas med försiktighet.

planer är samtidigt fortsatt positiva även om de, i likhet med antalet nyanmälda platser, fallit tillbaka något de senaste månaderna (se diagram 7).

Kriget hämmar konjunkturutsikterna något i närtid, men det finns i grunden fortsatt goda förutsättningar för att konjunkturen ska stärkas. Ny statistik och indikatorer tyder på att den svenska ekonomin utvecklades något svagare än väntat i början av året. Läget är dock mycket osäkert. Det är fortfarande oklart vilka effekter kriget får på realekonomin.

Kronan är ungefär oförändrad jämfört med det penningpolitiska beslutet i mars. Kronan började försvagas mot både den amerikanska dollarn och euron i samband med krigsutbrottet i slutet av februari (se diagram 8). Den fortsatte att försvagas efter beslutet i mars men har sedan stärkts från början av april.

Lägre moms på livsmedel i april och högre energipriser påverkar inflationen. KPIF ökade med 0,8 procent i april i årlig procentuell förändring, jämfört med 1,6 procent i mars (se diagram 9). KPIF exklusive energi var 0,0 procent, vilket kan jämföras med en ökningstakt på 1,1 procent i mars. Nedgången berodde till största delen på att livsmedelspriserna sjönk kraftigt efter att momsen på livsmedel sänktes den 1 april. Att KPIF-inflationen inte sjönk mer berodde på att den lägre momsen motverkades av högre energipriser. Utfallet för den underliggande inflationen i april var tydligt lägre än i Riksbankens senaste prognos, i hög grad till följd av ett mindre bidrag från priserna på tjänster och livsmedel än väntat. Snabb-KPI utfallet innehåller som vanligt begränsat med detaljer så det går ännu inte att med säkerhet säga vad som förklarar det låga utfallet.

Som väntat syns ännu få tecken på indirekta effekter av kriget i konsumentpriserna. Indirekta inflationseffekter av stigande priser på olja och andra råvaror kommer med fördröjning och hittills är det de direkta effekterna av högre drivmedelspriser som höjt inflationen. Producentpriserna, särskilt priserna på import, steg dock tydligt i mars och inköpschefsindex visar att kostnaderna för insatsvaror i tillverkningsindustrin steg i april. Enligt Riksbankens samtal med ett antal större företag upplever de inte någon brist på insatsvaror men däremot har de känt av ökade kostnader. I Konjunkturinstitutets barometer i april steg företagets prisplaner och är nu sammantaget något över sitt historiska genomsnitt (se diagram 10).

Inflationen har varit tydligt lägre jämfört med marsprognosen men samtidigt har riskerna för en högre inflation framöver ökat något. Ett antal indikatorer tyder på att inflationstrycket är ungefär normalt (se diagram 11). Det väntas dock stiga successivt när kronan inte längre pressar ner inflationen i samma utsträckning och konjunkturen blir allt starkare. Uppgången väntas även drivas av en viss övervältring av de högre energipriserna till andra priser, och denna övervältring kan förväntas bli större ju längre kriget i Mellanöstern fortgår. De mer långsiktiga inflationsförväntningarna är väl förankrade kring målet (se diagram 10).

Utöver de stora riskerna kopplade till kriget i Mellanöstern finns det andra risker som kan påverka utvecklingen. Svensk ekonomi har hittills visat sig motståndskraftig mot ogynnsamma händelser i omvärlden, men förutsättningarna kan försämrats snabbt. Det finns även risker för inflationsutsikterna kopplade till hur kronan utvecklas

och till företagens prissättningsbeteende. Därtill är det fortfarande i viss mån oklart vilka finanspolitiska åtgärder som kommer att vidtas med anledning av kriget, och vilka effekter finanspolitiken får på efterfrågan och inflationen.

Styrräntan lämnas oförändrad på 1,75 procent

Risken för högre inflation bedöms ha ökat något samtidigt som det finns tecken på en svagare konjunktur. Indikatorer tyder på att tillväxten har varit svagare än väntat och de senaste inflationsutfallen har varit under målet och tydligt lägre än i Riksbankens prognos. Den mest märkbara effekten från kriget på svensk ekonomi hittills är högre drivmedelspriser. Men det finns också tecken på ett stigande kostnadstryck bland företagen och prisplanerna har ökat. Risken för högre inflation i spåren av kriget bedöms ha ökat något jämfört med prognosen i mars.

Kriget gör de ekonomiska utsikterna mer osäkra. Sverige har ett relativt litet oljeberoende jämfört med många andra länder, vilket är en fördel vid den här typen av störningar. Men Sverige är mycket beroende av utrikeshandel, och om inflationen stiger i omvärlden kommer det sannolikt att spilla över på svenska priser. Genomslaget påverkas också av kronans utveckling, som är svår att förutse. Samtidigt är konjunkturläget i Sverige svagt i utgångsläget och inflationen är låg. Det gör att det finns utrymme att invänta en tydligare bild av effekterna av kriget och utbudsstörningarna det medför.

Riksbanken har beslutat att lämna styrräntan oförändrad på 1,75 procent. Den nuvarande nivån på styrräntan ger Riksbanken ett bra utgångsläge att anpassa penningpolitiken om det behövs för att värna inflationsmålet.

Riksbanken har beredskap att snabbt lägga om penningpolitiken. Ju längre kriget fortgår desto större är risken för stigande inflation och negativa effekter på den ekonomiska utvecklingen. Även när Hormuzsundet öppnas kommer spåren av kriget sannolikt att fortsatt påverka den globala prisutvecklingen en tid framöver. Skulle effekterna på den globala ekonomin bedömas bli stora och leda till en bred och varaktig inflationsuppgång, skulle Riksbanken behöva höja styrräntan, trots att den ekonomiska aktiviteten dämpas.³

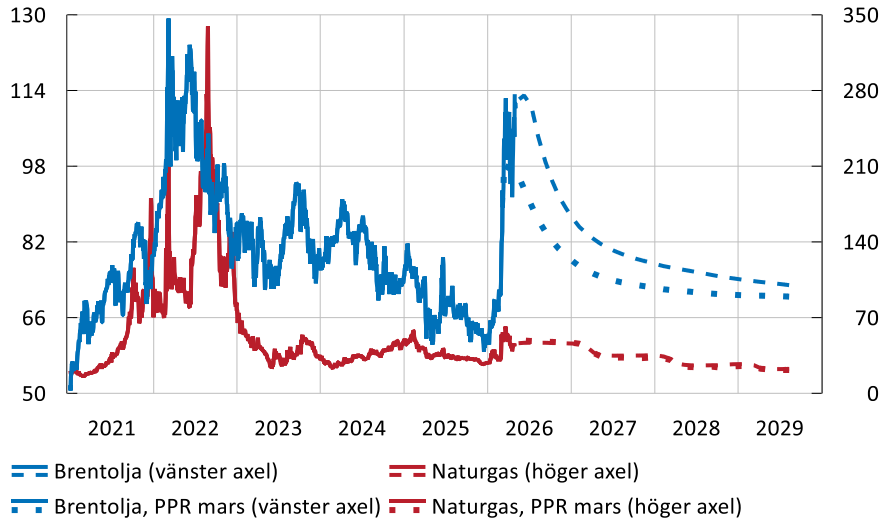
Osäkerheten är betydande och utvecklingen manar till vaksamhet. Utöver kriget i Mellanöstern finns flera andra risker som kan påverka inflations- och konjunkturutsikterna. Det går heller inte att utesluta att kriget samverkar med andra mer underliggande sårbarheter i den globala ekonomin. Utfallsrummet för vad som kan hända framöver är stort och Riksbanken följer utvecklingen noga.

³ Ett sådant alternativt scenario beskrivs i den penningpolitiska rapporten i mars 2026.

Diagram

Diagram 1. Priset på olja och naturgas

USD/fat (olja) respektive EUR/MWh (naturgas)

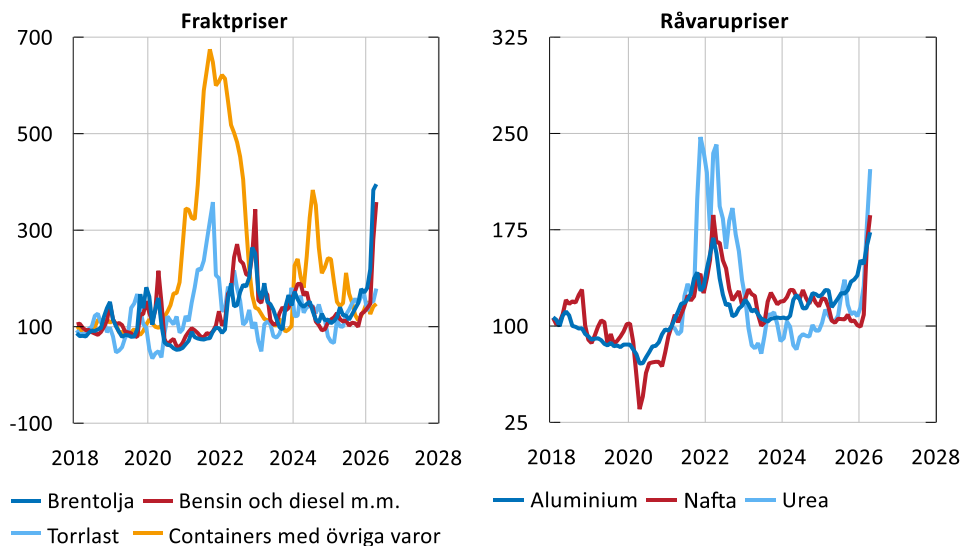


Anm. 5-dagars genomsnitt. Heldragna linjer avser utfall och streckade/prickade linjer avser terminspriser. Utfall och aktuella terminspriser avser t.o.m. 2026-05-05. Terminspriser vid tidpunkten för den penningpolitiska rapporten (PPR) i mars avser t.o.m. 2026-03-16.

Källa: Intercontinental Exchange.

Diagram 2. Fraktpriser samt priser på råvaror påverkade av energimarknaden

Index, 2018 = 100 (vänster) respektive index, februari 2021 = 100 (höger)

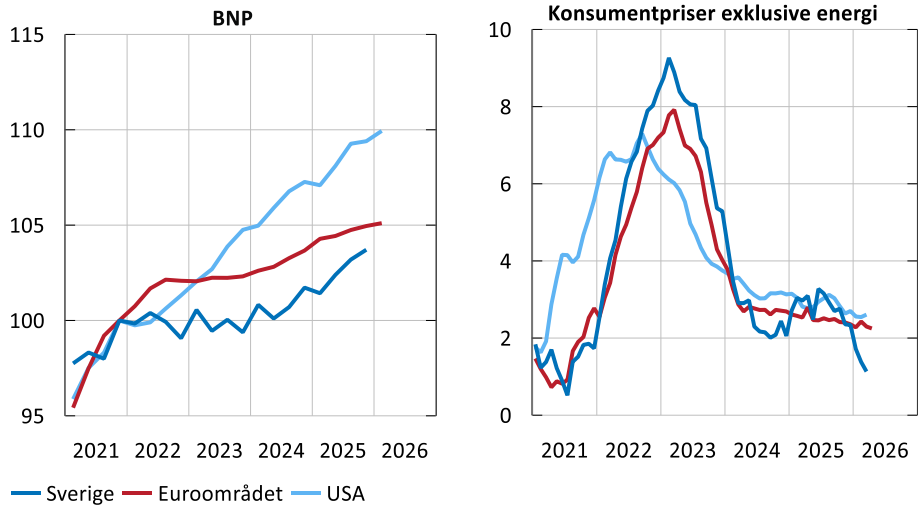


Anm. Avser fraktpriser för fartyg avsedda för olika varor mätta i amerikanska dollar. Torrlast avser till exempel spannmål och malm (vänster). Dollar per ton, månadsgenomsnitt. Urea används bland annat som gödningsmedel och är en viktig råvara i produktionen av livsmedel. Nafta är en petrokemisk produkt som bland annat används i produktionen av plast (höger).

Källor: Baltic Exchange, CME Group, Drewry Shipping Consultants Ltd, London Metal Exchange och Singapore Exchange.

Diagram 3. BNP och konsumentpriser exklusive energi

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

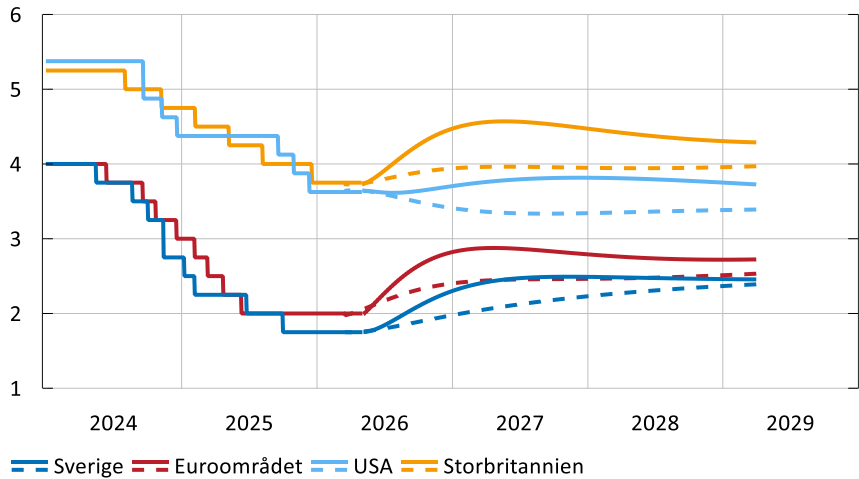


Anm. Säsongrensade data (vänster). Avser KPIF exklusive energi för Sverige, HIKP exklusive energi för euroområdet och KPI exklusive energi för USA (höger).

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

Diagram 4. Marknadens förväntningar på styrräntor

Procent

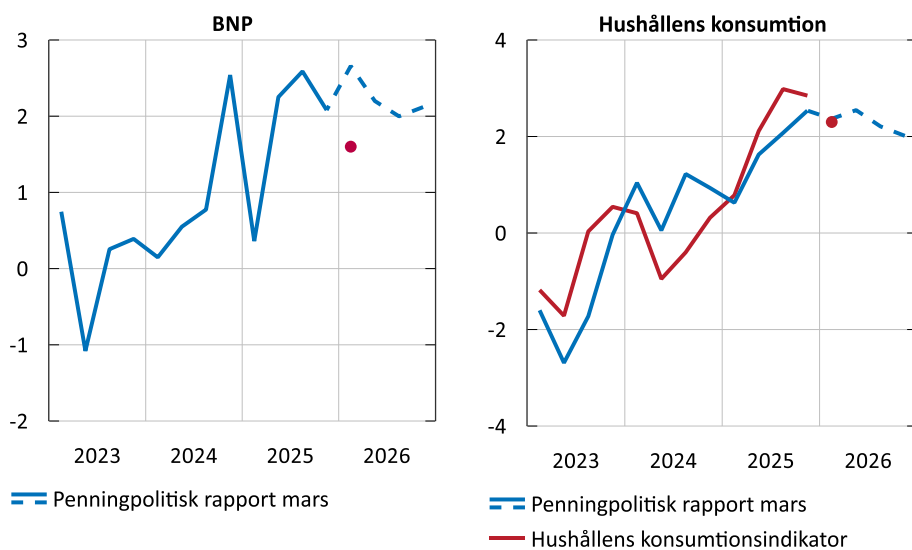


Anm. Diagrammet visar styrräntor samt marknadsbaserade förväntningar enligt terminsprissättning. Heldragna linjer avser förväntningar 2026-05-05. Streckade linjer avser förväntningar strax före det penningpolitiska mötet i mars.

Källor: Nationella centralbanker och Riksbanken.

Diagram 5. BNP och hushållens konsumtion

Årlig procentuell förändring

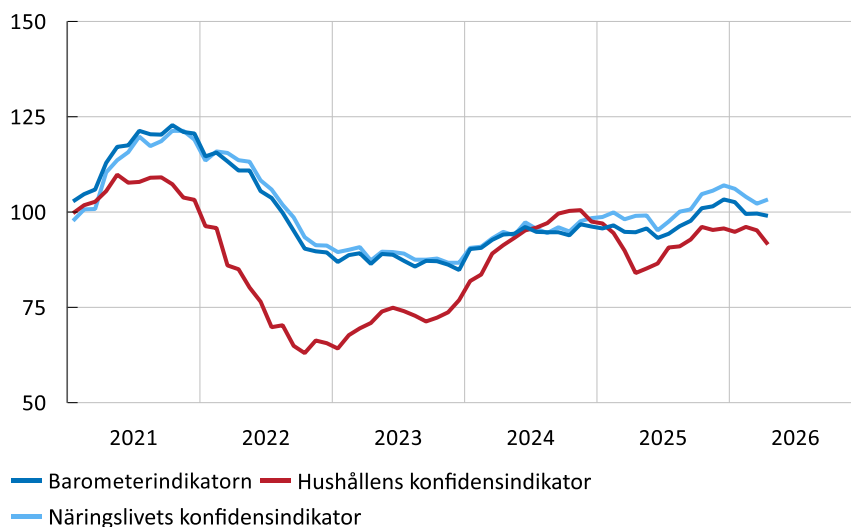


Anm. Kalenderkorrigerade kvartalsdata. Heldragna och streckade blå linjer avser utfall respektive prognos vid det penningpolitiska mötet i mars. Röd linje avser utfall för hushållens konsumtionsindikator. Röda prickar avser utfall för BNP-indikatorn för det första kvartalet (vänster) och ett genomsnitt för januari och februari för hushållens konsumtionsindikator (höger).

Källor: SCB och Riksbanken.

Diagram 6. Konfidensindikatorer i Konjunkturbarometern

Index, medelvärde = 100, standardavvikelse = 10

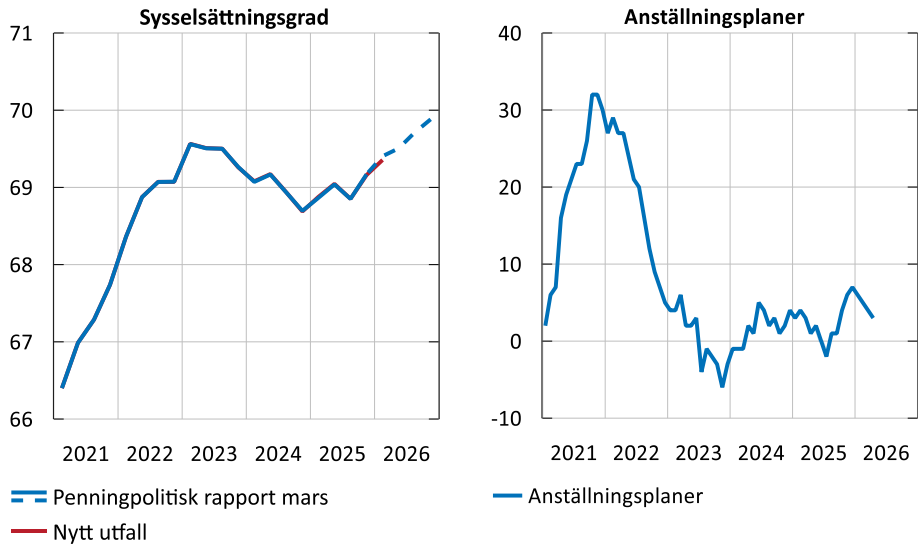


Anm. Konfidensindikatorerna beräknas som medelvärdet av nettotalen för ett antal frågor som rör det ekonomiska läget och utsikterna framöver.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 7. Sysselsättningsgrad och anställningsplaner

Procent av befolkningen (vänster) respektive netttotal (höger)

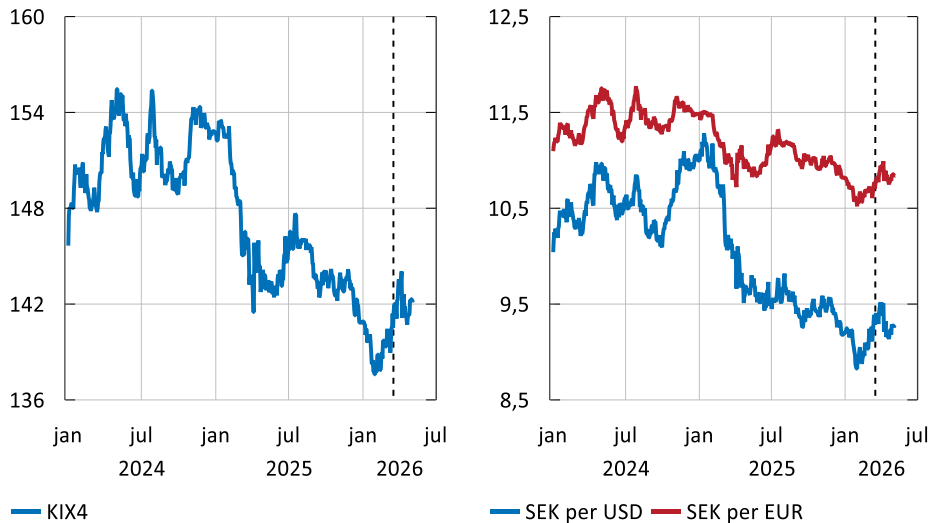


Anm. Säsongsrensade data. Avser personer i åldrarna 15–74 år. Heldragen och streckad blå linje avser utfall respektive prognos vid det penningpolitiska mötet i mars. Röd linje avser utfall för det första kvartalet 2026 (vänster). Nettotal över antal företag som svarat att de planerar att öka antalet anställda jämfört med hur många som planerar att minska antalet anställda under de närmaste tre månaderna (höger).

Källor: Konjunkturinstitutet, SCB och Riksbanken.

Diagram 8. Nominell växelkurs för den svenska kronan mot KIX4 samt dollar och euro

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

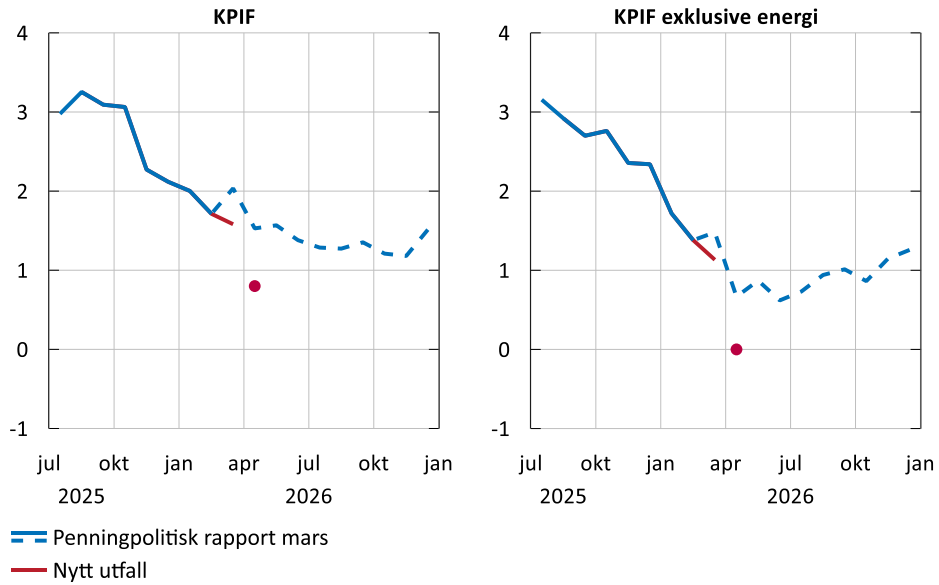


Anm. KIX4 (kronindex) är ett viktat genomsnitt mot den amerikanska dollarn, euron, det brittiska pundet och den norska kronan. Ett lägre värde indikerar en starkare växelkurs. Streckad vertikal linje markerar tidpunkten för det penningpolitiska mötet i mars.

Källa: Riksbanken.

Diagram 9. KPIF och KPIF exklusive energi

Årlig procentuell förändring

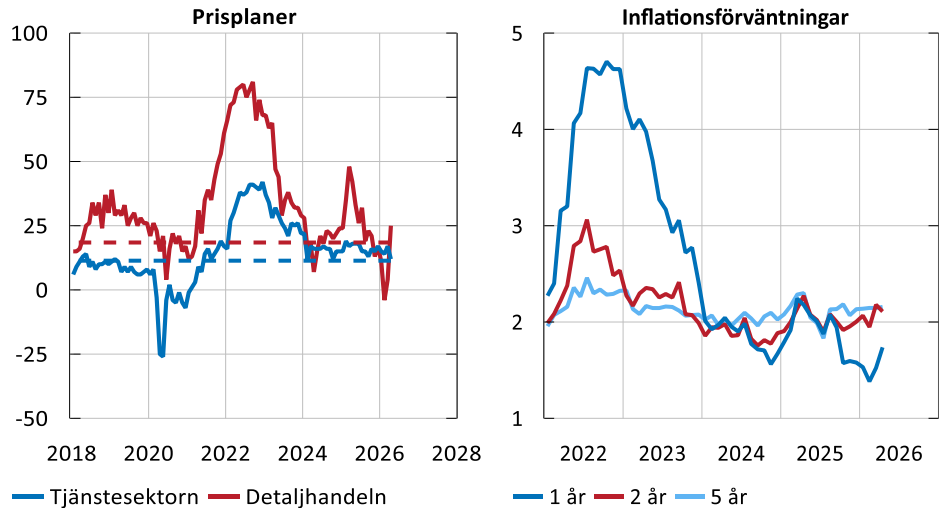


Anm. Heldragna och streckade blå linjer avser utfall respektive prognos vid det penningpolitiska mötet i mars. Röda linjer avser utfall för mars. Röda prickar avser preliminära utfall för april.

Källor: SCB och Riksbanken.

Diagram 10. Prisplaner och inflationsförväntningar

Nettotal (vänster) respektive procent (höger)

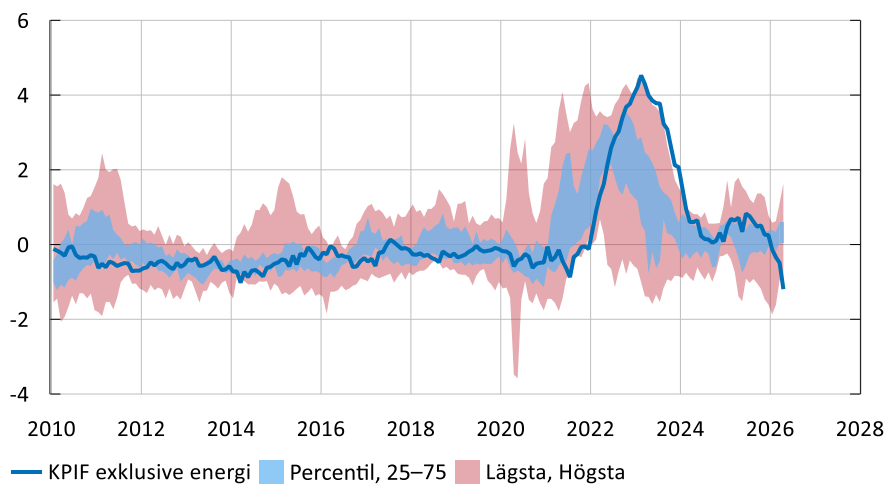


Anm. Säsongsrensade data. Nettotal över hur många företag som svarat att de planerar att höja priserna jämfört med hur många som planerar att sänka dem under de närmaste tre månaderna. Streckade linjer avser genomsnitt för perioden 2000–2026 (vänster). Linjerna i diagrammet visar penningmarknadsaktörers förväntningar vid mätillfället på KPIF-inflationen om 1, 2 och 5 år (höger).

Källor: Konjunkturinstitutet och Origo Group.

Diagram 11. 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 och konsumtionsvaruindustrin, producentprisindex för konsumtionsvaror (ITPI, IMPI och HMPI), KPI exklusive energi i USA, HIKP exklusive energi i euroområdet, KIX, Economists råvaruprisindex samt Global Supply Chain Pressure Index. Det ljusblåa intervallet visar indikatorer i den 25:e och 75:e percentilen. Prisindex uttrycks som årlig procentuell förändring.

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



SVERIGES RIKSBANK
103 37 Stockholm
(Brunkebergstorg 11)

Tel 08 - 787 00 00

Fax 08 - 21 05 31

registratorn@riksbank.se

www.riksbank.se