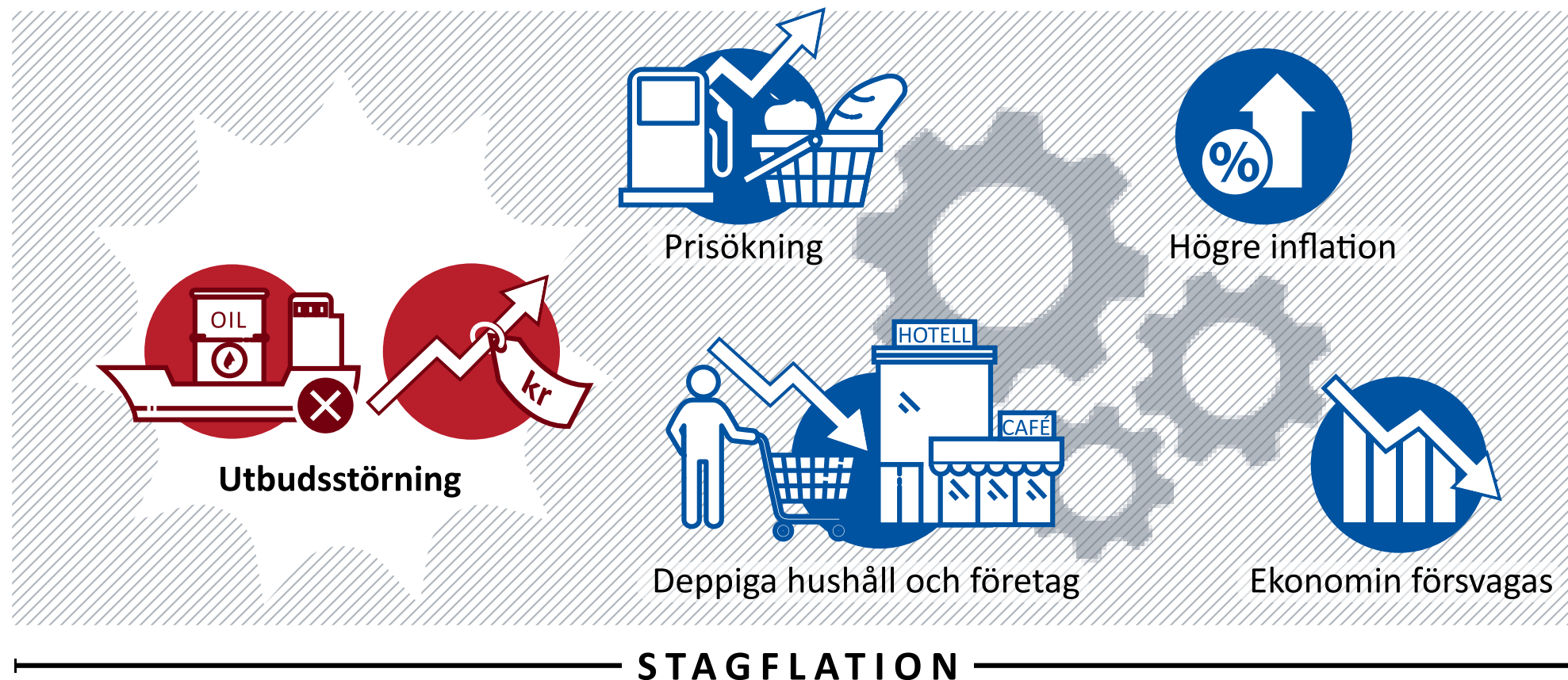


Penningpolitiska utmaningar vid krigsrelaterade utbudsstörningar

Erik Thedéen, riksbankschef

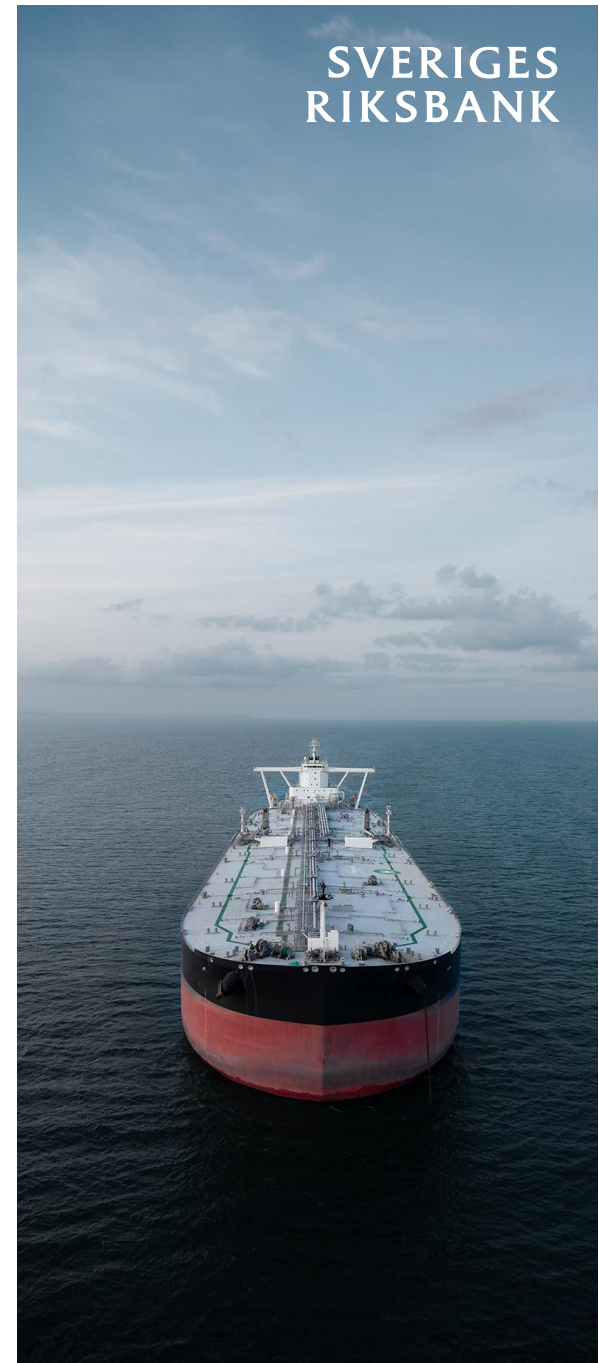
Stockholms Handelskammare, 22 april 2026

Så kan en negativ utbudsstörning påverka ekonomin – och leda till stagflation



Svår penningpolitisk avvägning vid utbudsstörningar

- **Avvägning – bromsa inflationen och stödja efterfrågan.**
- **Kortvarig effekt – ”se igenom” inflationsuppgången.**
- **Om stor och långvarig störning – högre risk för spridningseffekter**
- **Hormuzsundet**
 - **Centralt för olja och naturgas**
 - **Men även konstgödsel, råmaterial till plastprodukter och helium**



Krig ger ofta mer omfattande utbudseffekter

- **Krig och negativa geopolitiska händelser** tenderar att **pressa upp inflationen** och göra den **mer långvarigt förhöjd**.
- **Oljekriserna under 1970-talet** spelade en viktig roll i den höga och ihållande inflationen.
- **Den ekonomiska politiken** som fördes gjorde det möjligt för inflationen att bita sig fast.
- **Inflationsuppgången 2021–2022** var delvis en **konsekvens av Rysslands invasion av Ukraina**.



Både skillnader och likheter jämfört med inflationsuppgången 2021–2022

I början av 2022:

- Styrränta på 0 procent
- Riksbankens värdepappersköp
- Längre period av kronförsvagning
- Relativt högt resursutnyttjande och uppdämt köpbehov bland hushåll efter pandemin.

I dag:

- Styrränta på 1,75 procent
- Påtaglig kronförstärkning under 2025
- Förhållandevis lågt resursutnyttjande efter en period av svag konjunktur.
- Expansiv finanspolitik

Förtroendet för inflationsmålet spelar också roll!

Möjliga strategier vid en utbudsdriven inflationsimpuls



- "Vänta och se"
- Höja räntan relativt kraftigt
- Höja räntan i förhållandevis begränsad omfattning

Beredskap för större inflationseffekter



- Fortsatt stor osäkerhet
- Riskfyllt att utgå från att det går att "se igenom" störningen.
- Risken för högre inflation har ökat något.
- Låg inflation i utgångsläget.
- "Stadig kurs men hög beredskap att gira"