

## FÖRDJUPNING – En högre inflation – tillfälligt eller varaktigt?

---

Inflationen har stigit snabbt runt om i världen den senaste tiden. Det beror främst på högre priser på energi, råvaror och elektroniska komponenter samt kraftigt ökade transportkostnader. Vissa tjänstepriser har också stigit i pandemidrabbade sektorer där efterfrågan nu har kommit igång snabbt. Riksbankens analys tyder på att uppgången i inflationen i huvudsak är övergående och att den kommer att dämpas under 2022 när bidragen från energipriser faller tillbaka, utbudsproblemen löses upp och efterfrågan blir mer normal. Men det finns risker för att inflationsförväntningarna påverkas mer påtagligt och inflationen på så vis blir mer varaktigt hög. Det gäller i synnerhet i länder där inflationen stigit mycket, som i USA, medan risken bedöms vara mindre i euroområdet och Sverige där uppgången i inflationen inte är lika stor. Hur inflationen i slutändan utvecklas beror också på hur penningpolitiken anpassas.

---

### Inflationen har stigit snabbt i omvärlden och i Sverige

Inflationstakten har ökat snabbt i flera länder. Orsakerna är i många fall gemensamma, även om effekterna är olika stora i olika länder. I den här fördjupningen beskrivs först de viktigaste orsakerna bakom den senaste tidens uppgång i inflationen. Därefter studeras inflationsutvecklingen i USA, euroområdet, Storbritannien och Sverige separat för att kunna belysa likheter och skillnader.

Energipriserna har ökat snabbt, inte minst i Europa, vilket har bidragit till en *direkt effekt* på inflationen, eftersom priser på drivmedel och el ingår i de vanliga måtten på inflation. Men det finns också fördröjda effekter av högre energipriser, som är svårare att kvantifiera. Ett exempel på en så kallad *indirekt effekt* är när högre bränslekostnader leder till dyrare transporter och därmed till högre priser på de produkter som transporteras. En annan typ av indirekt effekt uppstår om till exempel råvarupriser på trä ökar mycket och så småningom påverkar konsumentpriset på möbler. Det är normalt att det uppstår indirekta effekter av prisuppgångar på insatsvaror, men genomslaget på konsumentpriser kan variera över tid och mellan länder.

En annan typ av fördröjd effekt brukar benämnas *andrahandseffekt*. Sådana uppkommer när en högre inflation påverkar förväntningar om den framtida prisutvecklingen och beteenden hos företag och hushåll. Högre inflationsförväntningar kan leda till att företagen höjer sina priser snabbare än vad de annars skulle ha gjort och till att löntagare kräver högre löner. Det i sin tur kan tvinga företagen att kompensera sig genom att höja priserna ytterligare.

## Varför har inflationen stigit?

### Högre energipriser

Sedan i början av året har oljepriset stigit med nästan 30 dollar, eller omkring 60 procent, till drygt 80 dollar per fat (se diagram 28 i kapitel 3). Utvecklingen har påverkat drivmedelspriserna i både USA och Europa, men olika mycket i olika länder beroende på bland annat beskattningen av drivmedel. I USA har priset på bensin stigit med drygt 50 procent, eller med 1,2 dollar/gallon sedan början av 2021. I Sverige har priset stigit med drygt 25 procent, eller nära 4 kronor per liter under samma period. Att oljan ökat i pris beror både på ökad efterfrågan och på produktionsbegränsningar under den allra senaste tiden.<sup>21</sup> Enligt terminprissättningen väntas oljepriset sjunka tillbaka något från och med början av 2022.

Samtidigt har leveranserna av naturgas från Ryssland blivit oväntat små. I takt med att den totala volymen lagrad gas sjunkit i Europa har priset stigit snabbt. Eftersom omkring en femtedel av EU:s elproduktion baseras på naturgas har också elpriserna påverkats kraftigt i Europa. Det har också lett till att mer kol nu istället används i elproduktionen. Kolet har därför också ökat i pris och eftersom förbränning av kol ger upphov till mer koldioxid än förbränning av naturgas, har även priset på utsläppsrätter stigit.

I oktober hade marknadspriserna på el stigit med drygt 300 procent i Tyskland och Frankrike, mätt i årlig procentuell förändring, men priserna i konsumentled har ökat betydligt mindre.<sup>22</sup> Elpriserna i Europa förväntas enligt terminprissättningen vara höga ytterligare en tid för att sedan sjunka tillbaka efter vintern.

En speciell anledning till utvecklingen i de svenska elpriserna är att nederbörden var mindre än vanligt under våren och sommaren. Det skapade ett underskott i vattenmagasinen och därmed en lägre kapacitet i vattenkraften.<sup>23</sup> En annan förklaring är de snabbt stigande elpriserna i Europa, dit Sverige exporterar delar av sin elproduktion. Det har i sin tur höjt priserna ytterligare i Sverige. Detta gäller i synnerhet elpriset i södra Sverige, eftersom det finns begränsningar i överföringen av el från norra Sverige, där huvudparten av Sveriges el produceras. När det har blåst mycket i de södra delarna av landet (och i Danmark och norra Tyskland) de senaste månaderna har produktionsunderskottet i södra Sverige dock minskat och priserna har tenderat att sjunka.

De senaste två månaderna har elpriserna i Sverige sjunkit tillbaka men de är fortfarande relativt höga, åtminstone i de södra delarna av landet. Terminprissättningen tyder också på att priserna kommer att vara fortsatt höga under vintern för att sedan sjunka tillbaka något. Utvecklingen av elpriset i Europa och Sverige är dock svår att förutse med någon större precision, eftersom den i stor utsträckning beror på väder

<sup>21</sup> Vid det senaste mötet beslutade OPEC+ att inte öka produktionen för att möta den ökande efterfrågan.

<sup>22</sup> Elpriserna enligt HIKP steg med runt 2,5 procent i både Tyskland och Frankrike i oktober. Eftersläpningen beror på att många konsumenter har bundna elprisavtal.

<sup>23</sup> En annan orsak är att kärnkraftverket i Ringhals hade ett längre revisionsstopp än planerat, vilket också har minskat kapaciteten i stamnätet.

och vind. Prisutvecklingen sedan sommaren visar dock att energiförsörjningen i Europa är mycket känslig för oväntade händelser och att även mindre störningar kan innebära mycket stora prisvariationer.

Riksbanken bedömer att det positiva bidraget från energipriserna till inflationen kommer att vara fortsatt högt under vintern för att sedan klinga av relativt snabbt under våren och sommaren 2022 (se diagram 4 i kapitel 1). Även om vissa mindre skillnader förekommer gäller detta såväl i Sverige, som i euroområdet och USA.

### **Flaskhalsar i transporter, högre råvarupriser och brist på insatsvaror**

Pandemin har inneburit kraftiga skift i den ekonomiska aktiviteten i hela världen. Först sjönk efterfrågan dramatiskt under våren 2020. Därefter har återhämtningen varit mycket snabb. I USA och Europa har stora finans- och penningpolitiska åtgärder satts in för att stödja hushåll och företag, vilket har bidragit till den snabba förbättringen. Det har även skett en förskjutning, där hushållens efterfrågan på varor ökade snabbt i samband med pandemin när möjligheten att konsumera tjänster var begränsad.

I början på pandemin ställde många rederier av sina fartyg för att minska kostnaderna i takt med att fraktbeställningarna sjönk. När efterfrågan sedan återhämtade sig och även produktionen kom igång har leveranserna haft svårt att hålla jämna steg samtidigt som fraktrafiken har störts av ett flertal incidenter under våren och sommaren 2021.<sup>24</sup> Kostnaderna för fartygsfrakter har därför stigit dramatiskt sedan sommaren 2020. Situationen är fortfarande problematisk och logistikproblemen stora även om en viss förbättring kan anses den senaste tiden. Enligt World Container Index som avspeglar det genomsnittliga containerpriset för ett antal vanliga rutter till havs har prisnivån sjunkit något under oktober, men priserna är fortsatt ovanligt höga.<sup>25</sup>

Såväl de snabba svängningarna i efterfrågan som olika produktionsstopp har också lett till andra störningar i de globala värdekedjorna i form av brist på råvaror och insatsvaror.<sup>26</sup> Ett speciellt exempel är den aktuella bristen på halvledare, som är en viktig komponent i många industrier, till exempel bil- och hemelektronikindustrin.

Vissa råvaror har också stigit i pris sedan våren 2020. Prisökningstakten på metaller, råvaror som används i industrin och livsmedel ökade snabbt när den ekonomiska situationen ljusnade. Priserna var som högst i våras och har fallit tillbaka sedan dess, men de är fortfarande höga.

### **Ovanligt stor variation i konsumentpriserna för tjänster**

Pandemin har också bidragit till ovanligt stor variation i priserna på tjänster. När restriktioner för att träffas infördes under 2020 höll det tillbaka prisutvecklingen på tjänster som till exempel hotell och restaurang. När restriktionerna sedan lättade ökade efterfrågan snabbt på denna typ av tjänster, samtidigt som flera företag har

<sup>24</sup> I mars fastnade containerfartyget Ever Given i Suezkanalen, vilket orsakade långa fartygsköer. Dessutom har flera stora containerhamnar i Kina stängts ned på grund av utbrott av covid-19 under olika perioder.

<sup>25</sup> World Container Index (WCI) enligt Drewry var i mitten på oktober drygt 280 procent högre än under samma vecka 2020.

<sup>26</sup> Exempel på sådana råvaror är stål, trä, plast och vissa textilier.

upplevt svårigheter att åter- eller nyrekrytera personal som under pandemin bytt bransch eller skolat om sig. Sammantaget har tjänstepriserna stigit ovanligt snabbt den senaste tiden.

Utöver energipriser och följd effekter av de hastiga förändringarna i efterfrågan har mätproblem, förändrade konsumtionsmönster och skatteåtgärder i viss mån bidragit till ökad volatilitet i inflationsutvecklingen under pandemin. Men dessa effekter kommer inte att diskuteras mer ingående här.

## Många gemensamma drag, men samtidigt skillnader mellan länder

### **Inflationen i USA är den högsta sedan 1990**

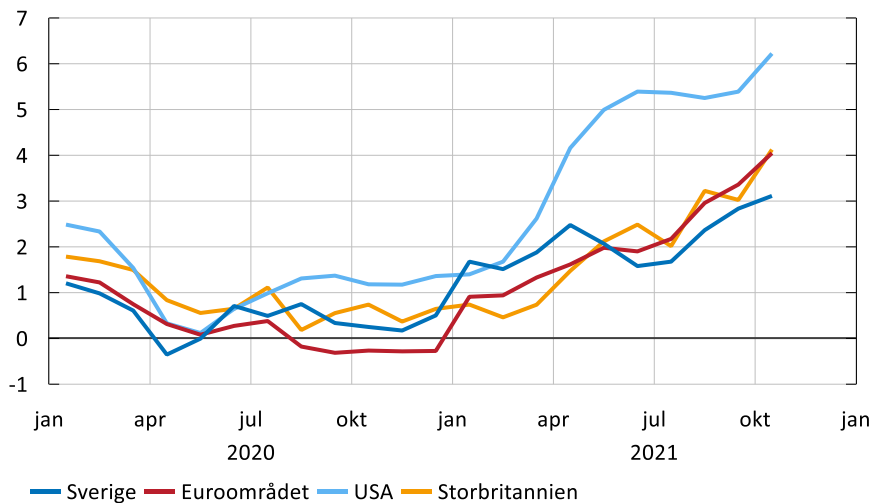
I USA har KPI-inflationen stigit särskilt snabbt under året och den uppgick i oktober till 6,2 procent (se diagram 52).<sup>27</sup> De direkta effekterna av högre energipriser är tydliga i USA, där prisökningstakten på drivmedelspriser uppgick till nära 50 procent i oktober. På senare tid har även högre priser på bilar och i synnerhet på begagnade bilar bidragit till den högre inflationen. Dessa priser ökade snabbt under våren och i början på sommaren 2021, efter att ha fallit något under 2020. Brist på halvledare verkar dessutom ha hämmat produktionen och bidragit till prisuppgången i den här sektorn. Under den allra senaste tiden har även högre priser på livsmedel och boendekostnader bidragit till att höja inflationen; KPI-inflationen rensad för livsmedels- och energipriser, den så kallade kärninflationen, uppgick till 4,6 procent i oktober.

---

<sup>27</sup> Inflationen enligt prisindexet PCE-deflatorn (Personal Consumption Expenditure) har också stigit, men ligger på en något lägre nivå, 4,4 procent.

**Diagram 52. Inflation i Sverige och i omvärlden**

Årlig procentuell förändring



Anm. KPI-inflation för USA och Storbritannien, HIKP-inflation för euroområdet och KPIF-inflation för Sverige.

Källor: Macrobond och SCB.

Den amerikanska centralbanken, Federal Reserve, anser att stora delar av inflationsuppgången är övergående. Effekterna av diverse flaskhalsar har förvisso varit större och mer långvariga än väntat, vilket lett till successiva uppjusteringar av inflationsprognoserna för i år. Men, även om dessa effekter är framträdande just nu bedömer Federal Reserve att de kommer att avta. När de väl gör det väntas inflationen falla tillbaka.<sup>28</sup>

Även de indirekta effekterna av högre energi- och producentpriser är tydliga i USA. Ett exempel är att högre kostnader för bränslen och konstgödsel inom jordbruket har lett till mindre marginaler och därmed en press uppåt på livsmedelspriserna. Ett annat exempel är att stigande kostnader för drift och uppvärmning av fastigheter tycks ha pressat upp hyrorna.<sup>29</sup>

Vad gäller priser på varor, tjänster och livsmedel i USA är ökningstakten högst för varupriser, men livsmedelspriserna och tjänstepriserna har också stigit (se diagram 53–55). Jämfört med euroområdet, Storbritannien och Sverige sticker prisökningstakten på varor ut, men även livsmedelspriser har ökat klart snabbast i USA. Det verkar alltså finnas vissa tecken på indirekta effekter i USA, speciellt då prisuppgången verkar vara relativt bred.

Eftersom prisökningstakten har stigit relativt mycket på kort tid kan inflations- och löneförväntningarna påverkas mer än vanligt. Resursutnyttjandet på arbetsmarknaden

<sup>28</sup> Se till exempel tal av J. Powell (2021), augusti 2021, Federal Reserve. [Monetary Policy in the Time of COVID](#).

<sup>29</sup> Riksbanken har genom åren gjort olika skattningar på hur stora de indirekta effekterna av högre energipriser kan bli på inflationen i Sverige. I sådana övningar antas ofta att energipriset blir permanent högre. En studie tyder på att indirekta effekter av ett högre oljepris är relativt begränsade i USA och euroområdet, se C. Conflitti and M. Luciani (2017). "Oil price pass-through into core inflation", *FEDS Notes*, augusti, 2017.

är därför en nyckelfråga. Efterfrågan på arbetskraft fortsätter att stiga och arbetslösheten sjunker i USA. Det finns också vissa indikatorer som pekar på ett ökat lönetryck.

### **Inflationen har stigit snabbt även i euroområdet och Storbritannien**

I euroområdet uppgick HIKP-inflationen till 4,0 procent i oktober, men skillnaderna är stora mellan medlemsländerna. Några exempel på länder med jämförelsevis låg inflation är Portugal (1,8 procent), Grekland (2,8 procent) och Finland (2,8 procent) medan Litauen (8,2 procent), Estland (6,8 procent) och Tyskland (4,6 procent) har en betydligt högre inflation. En stor del av den totala prisuppgången sedan årsskiftet i euroområdet förklaras av högre priser på boende och transporter. Till detta kommer vissa specifika positiva bidrag till inflationstakten som uppkommer när oväntat låga priser 2020 blivit mer normala i år, så kallade baseffekter.<sup>30</sup>

Att boendekostnaderna ökat förklaras främst av högre priser på gas och el. Eftersom genomslaget av högre energipriser till konsumentledet är delvis fördröjt väntas de bidra till att höja inflationen ytterligare en tid, trots att spotpriserna på naturgas och el nu har sjunkit tillbaka något. Högre priser på bensin och diesel förklarar en stor del av uppgången i transportkostnaderna, som i viss mån även påverkas av prisuppgångar på flygbiljetter och bilar. Den europeiska centralbanken, ECB, bedömer att många av de faktorer som nu höjer inflationen, som till exempel högre energipriser, är tillfälliga och gradvis faller bort under 2022.<sup>31</sup>

Även i Storbritannien har inflationen stigit efter att ha varit låg under större delen av 2020. I oktober uppgick KPI-inflationen till 4,1 procent. Uppgången beror till viss del på att fjolårets momssänkningar på tjänster och subventioneringar av restaurangmåltider inte längre håller nere inflationstakten.<sup>32</sup> Liksom i euroområdet och USA bidrar också energipriserna till att höja inflationen, om än i något mindre utsträckning. Centralbanken Bank of England menar att energipriser och flaskhalsar, som inneburit höga globala fraktkostnader och brist på specifika varor, har påverkat konsumentpriserna. Centralbanken pekar också på att återöppningen av ekonomin har lett till att priserna på vissa konsumenttjänster har stigit. I sin senaste prognos bedömer Bank of England att inflationsuppgången kan hålla i sig fram till andra halvåret 2022 för att sedan dämpas i takt med att kostnadstrycket lättar.<sup>33</sup>

Inflationen rensad för energipriser och priser på obearbetade livsmedel uppgår till 3,4 procent i Storbritannien, medan HIKP exklusive energi och obearbetade livsmedel i euroområdet var 2,1 procent i oktober. Skillnaden mellan den totala inflationen och den underliggande inflationen är därmed relativt liten i Storbritannien.

Priserna på både varor och tjänster stiger snabbare i Storbritannien än i euroområdet medan det omvända gäller för livsmedelspriser (se diagram 53–55). I euroområdet har

<sup>30</sup> Några exempel på baseffekter som påverkat inflationstakten i euroområdet under andra halvåret 2021 är återställningen av momssänkningen i Tyskland som infördes 2020 samt försenade sommarreor ifjol.

<sup>31</sup> Se bland annat protokoll från presskonferensen den 28 oktober, ECB. [Monetary Policy Statement](#).

<sup>32</sup> Se öppet brev från centralbankschefen A. Bailey till regeringen, september 2021, Bank of England, [Letter from the Governor](#) och tal av S. Tenreiro, oktober 2021, Bank of England, [International trade, global supply chains and monetary policy](#).

<sup>33</sup> Se *Monetary Policy Report*, november 2021, Bank of England.

ökningstakten i varupriserna varit mycket volatil under det senaste året, vilket sannolikt beror på diverse pandemirelaterade mätproblem och viktjusteringar.

Sammantaget är de indirekta effekterna i Storbritannien och euroområdet inte lika tydliga som i USA, men det finns ändå vissa tecken på spridningseffekter, särskilt i Storbritannien.

Uppgången i den uppmätta inflationstakten i euroområdet och Storbritannien speglas, liksom i USA, också i högre inflationsförväntningar enligt enkäter. Även långsiktiga marknadsbaserade inflationsförväntningar har stigit. Resursutnyttjandet på arbetsmarknaden har också stärkts i euroområdet och Storbritannien, men det är svårt att hitta några tydliga tendenser till ett ökat lönetryck än.<sup>34</sup>

### **Inflationen har stigit även i Sverige**

Enligt Riksbankens senaste företagsundersökning har kostnaderna stigit i nästan alla branscher. Utvecklingen kan förklaras av stigande priser på bland annat energi, råvaror, stål, metaller, trä och elektroniska komponenter samt kraftigt stigande kostnader inom transport, lager och logistik under året. Kapacitetsproblem och höga drivmedelspriser höjer de svenska transportföretagens kostnader. Handeln och de företag som säljer tjänster till hushållen ser också stigande kostnader.<sup>35</sup>

KPIF-inflationen har ökat gradvis under det senaste året och Riksbanken bedömer att den kommer att uppgå till 3 procent i genomsnitt under det närmaste halvåret. En viktig orsak till att inflationen har stigit i Sverige är, precis som i omvärlden, att energipriserna har gått upp. Bidraget från energipriserna har ökat successivt under året och uppgick till 1,4 procentenheter i oktober (se diagram 47 i kapitel 3).

Årsgenomsnittet för inflationen mätt med KPIF exklusive energi väntas i år bli två tiondelar lägre än 2019 och endast en tiondel högre än 2020. Ett ökande bidrag från priserna på tjänster har motverkats av ett gradvis lägre bidrag från priser på livsmedel och övriga varor under året (se diagram 47 i kapitel 3).<sup>36</sup>

Varupriserna har ökat klart långsammare i Sverige än i USA, euroområdet och Storbritannien (se diagram 53). Profilen på den årliga procentuella förändringen i svenska tjänstepriser präglas av förändrade vikter på utrikes resor och har varit mycket volatil under pandemin (se diagram 55). Livsmedelspriserna har utvecklats på

---

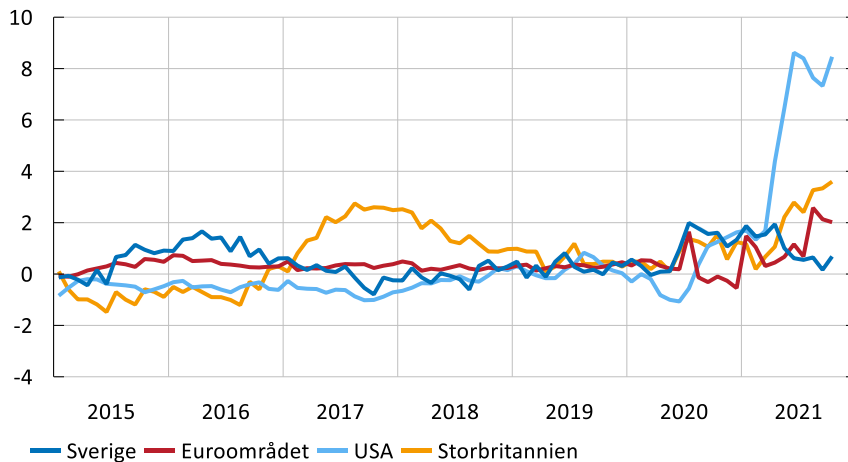
<sup>34</sup> Löneanspråken i till exempel Tyskland är hittills lägre än de var före pandemin. De tyska löneavtalsförhandlingarna sker huvudsakligen under hösten 2022, vilket innebär att det dröjer innan det kommer några tydliga signaler om löneutvecklingen.

<sup>35</sup> Se "Hittar man en komponent, är det en annan som saknas", *Riksbankens företagsundersökning*, september 2021, Sveriges riksbank.

<sup>36</sup> Förloppet i KPIF exklusive energi, och andra inflationsmått, är dock extra svårtolkat sedan en tid på grund av pandemirelaterade faktorer, som viktförskjutningar och mätproblem. Förändrade konsumtionsmönster påverkar inte bara viktberäkningarna i Sverige utan även inflationsberäkningar globalt. Hur SCB kommer att göra med vikterna 2022 är inte bestämt ännu, men valet av metod kommer att påverka den månatliga profilen för inflationsutfallen, speciellt nästa år. Besked väntas komma i december. För mer information om hur det förändrade konsumtionsmönstret under pandemin påverkat, och förväntas påverka, inflationen, se J. Johansson, M. Löf och O. Tysklind, "Förändrad konsumtion under pandemin påverkar inflationen", *Ekonomiska kommentarer* nr. 14, 2020, Sveriges riksbank.

ungefär på samma sätt i Sverige, i euroområdet och Storbritannien, men betydligt starkare i USA (se diagram 54).

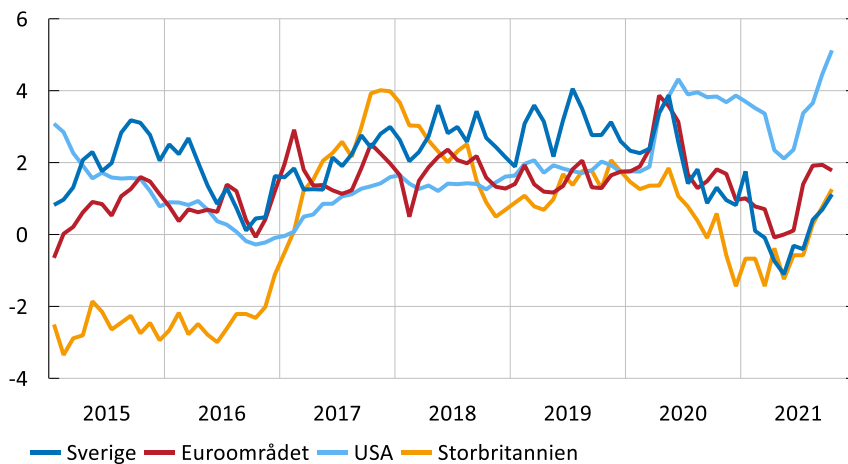
**Diagram 53. Varupriser exklusive energi och livsmedel i olika länder och regioner**  
Årlig procentuell förändring



Anm. Mätt med HIKP för Sverige och euroområdet respektive KPI för USA och Storbritannien.

Källa: Macrobond.

**Diagram 54. Livsmedelspriser i olika länder och regioner**  
Årlig procentuell förändring



Anm. Mätt med HIKP för Sverige och euroområdet respektive KPI för USA och Storbritannien.

Källa: Macrobond.

Det är därmed fortfarande svårt att se några tydliga indirekta effekter i Sverige när lite bredare aggregat studeras, men det finns exempel på varu- och tjänstpriser som har påverkats under det senaste året. I tabell 1 sammanställs prisutvecklingen på några utvalda varor som kan ha påverkats av högre råvarupriser, högre fraktkostnader och andra störningar i leveranserna den senaste tiden. I tabell 1 redovisas också prisutvecklingen på några tjänster som kan ha påverkats under pandemin. Prisutvecklingen



hittills i år jämförs med den genomsnittliga prisutvecklingen mellan åren 2015–2019. Det finns vissa tecken på att priserna för ett antal produkter nu stiger snabbare än vanligt. Bland varorna är det prisutvecklingen på cyklar, vissa vitvaror och bilar som sticker ut. På tjänstesidan tycks priserna på sport- och biobiljetter öka lite snabbare just nu. Men det finns också priser som ökat långsamt bland dessa utvalda varor och tjänster.<sup>37</sup>

Även om priserna för vissa produkter stiger snabbare än vanligt är det svårt att se några tydliga trender i konsumentpriserna än så länge. Men eftersom priserna i producentledet har stigit relativt snabbt väntas de påverka priserna i konsumentledet med en viss eftersläpning. Enligt Konjunkturbarometern har också andelen företag som vill höja sina priser stigit en hel del under den senaste tiden, särskilt i detaljhandeln där andelen företag som planerar prishöjningar har stigit snabbt sedan inledningen av 2021 och nu är på en rekordhög nivå. Olika indikatorer pekar alltså på att fler konsumentpriser kommer att höjas den närmaste tiden.

**Tabell 1. Prisutvecklingen på några utvalda varor och tjänster**

Årlig procentuell förändring

Varor (7,1 %):	15–19	20–21	21	Tjänster (4,1 %):	15–19	20–21	21
Möbler	0,7	1,4	1,1	Sportbiljetter	0,6	1,2	2,4
Bilar	0,9	2,7	3,0	Biobiljetter	2,9	1,5	4,3
Cyklar	0,2	6,6	9,4	Teaterbiljetter	2,6	1,4	0,6
TV-apparater	-7,1	-7,4	-8,7	Entré till nöjespark	2,8	3,4	3,9
Diskmaskin	-0,7	3,6	1,6	Hotellrum (helg)	3,5	-5,5	3,3
Kylskåp	-0,9	0,1	-4,3	Dagens lunch (1)	2,5	2,8	1,3
Tvättmaskin	-1,6	2,0	2,8	Dagens lunch (2)	2,7	1,9	1,9
				À la carte	2,1	2,5	2,2
				Middag	3,0	0,1	0,4

Anm. Kolumnen som benämns 15–19 avser genomsnittlig årlig procentuell förändring mellan 2015 och 2019. Kolumnen med rubriken 20–21 indikerar genomsnittlig procentuell förändring för 2020 och 2021, medan rubriken 21 indikerar den genomsnittliga årliga procentuella förändringen från januari 2021 till och med september 2021. (1) avser lite enklare lunch medan (2) avser lunch på restaurang. Siffror inom parentes på första raden avser sammanlagt vikt i KPIF för de varor respektive tjänster som redovisas i kolumnen. Enligt Riksbankens indelning är den totala vikten för varor i KPIF 28 procent och för tjänster 43 procent.

Källor: SCB och egna beräkningar.

Liksom i omvärlden har läget på arbetsmarknaden förstärkts i Sverige och inflationsförväntningarna på olika horisonter har stigit successivt sedan sommaren 2020. Förväntningarna kommer antagligen att stiga ett tag till, eftersom inflationen förblir högre ett antal månader. Samvariationen mellan faktisk inflation och inflationsförväntningar är tydlig. Om KPIF-inflationen stiger tenderar alltså inflationsförväntningarna också att stiga efter någon eller några månader. En enkel korrelationsanalys visar

<sup>37</sup> Den totala vikten i KPI-korgen av de varor och tjänster som presenteras i tabellen är 7,1 respektive 4,1 procent.

också att inflationsförväntningarna samvarierar tydligt med prisökningstakten på olika energikomponenter.<sup>38</sup>

Det är därmed rimligt att anta att både inflationsförväntningarna och företagens pris-sättning påverkas mer om kostnadsökningarna blir mer långvariga. Men, i en sådan situation är det också rimligt att anta att penningpolitiken kommer att anpassas och effekterna dämpas.

### **Kommer inflationen i Sverige att vara tillfälligt eller varaktigt högre?**

De hastiga förändringarna i efterfrågan har inneburit problem för råvaruproducenter, underleverantörer och transportföretag att anpassa produktionen tillräckligt snabbt och det har uppstått störningar på flera håll inom de globala produktionskedjorna. Att delar av ekonomierna har varit nedstängda har också bidragit till omställningsproblemer. Det har bland annat inneburit förskjutningar i efterfrågan från tjänster till varor. Svårigheter att möta den snabbt stigande efterfrågan har lett till kraftiga uppgångar i råvarupriser, transportpriser och så småningom även företagens producentpriser.

Effekten på konsumentpriserna av dessa störningar har varit påtagliga i USA, men är än så länge begränsade i euroområdet och Sverige.

I Sverige är det fortfarande svårt att se några tydliga tendenser till indirekta effekter. Priser på vissa varor och tjänster har stigit, men uppgången är inte bred. Varupriser exklusive energi och livsmedel (Riksbankens definition) sjunker fortfarande mätt i årlig procentuell förändring. Samtidigt har energipriserna ökat snabbt, vilket har bidragit till en direkt effekt på inflationen. Inflationsförväntningarna på längre horisonter har dock inte rört sig mer än väntat. Oron för en varaktig uppgång i svensk inflationen bör alltså inte överdrivas.

Hur inflationen utvecklas på lite längre sikt beror på hur företagens och hushållens inflationsförväntningar påverkas och hur penningpolitiken anpassas. Riksbankens analys visar att det finns goda skäl att tro att uppgången i inflationen är övergående. Såvida inte energipriserna stiger ytterligare från dagens höga nivåer kommer deras positiva bidrag till inflationstakten att minska i ungefär samma takt som det har stigit i år.<sup>39</sup>

En del av de pris- och kostnadsökningar som beror på störningar i utbudet väntas dock påverka konsumentledet och bidra till en högre prisökningstakt på vissa varor under det närmaste året. Samtidigt har efterfrågan på hotell- och restaurangtjänster stigit snabbt och bidragit till ett tryck uppåt även på tjänstepriserna. Utbudsproblemen och de tvära kasten i efterfrågan bedöms dock avta under 2022. De månatliga prisöknings-

---

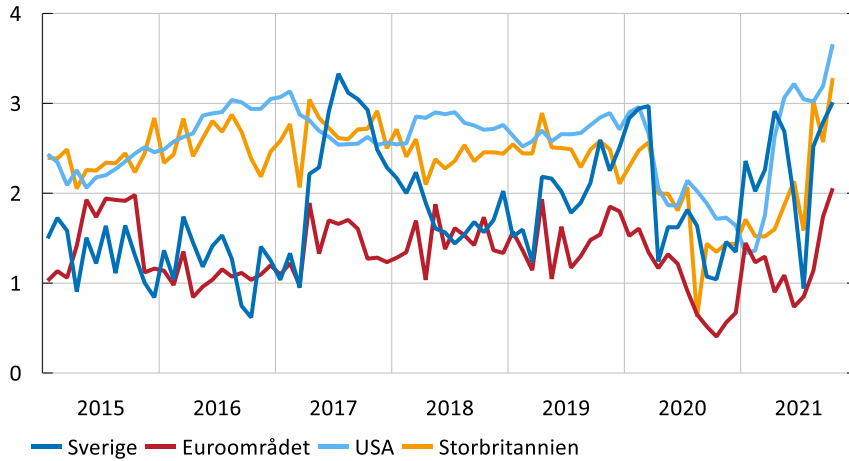
<sup>38</sup> Se till exempel L. Killian och X. Zhou (2020), "Oil Prices, Gasoline Prices and Inflation Expectations: A New Model and New Facts", *Working Paper* No. 2025, Federal Reserve Bank of Dallas. I svenska data tycks det också vara så att förändringar i energipriset påverkar inflationsförväntningarna. Om energipriset stiger leder det alltså till att inflationsförväntningarna påverkas med en viss fördröjning. Troligtvis beror det på att svängningar i energipriserna ger så tydliga avtryck i inflationen.

<sup>39</sup> Se faktarutan "Sambandet mellan prisnivå och inflationstakt" i *Penningpolitisk rapport*, juli 2020, Sveriges riksbank.

takterna bedöms bli något högre än normalt den närmaste tiden och den årliga procentuella förändringen i KPIF exklusive energi stiger. Ökningstakten sjunker sedan något under det andra halvåret 2022. Under 2023 och 2024 stiger sedan inflationen gradvis mot 2 procent.

**Diagram 55. Tjänstepriser i olika länder och regioner**

Årlig procentuell förändring



Anm. Mätt med HIKP för Sverige och euroområdet respektive KPI för USA och Storbritannien.

Källa: Macrobond.