

## FÖRDJUPNING – Hur påverkar högre råvarupriser och fraktkostnader svensk inflation?

---

Under 2021 har priset på råvaror, speciellt metaller och livsmedel, stigit kraftigt. Även kostnaderna för fartygsfrakter har ökat snabbt. Det är den allt starkare globala efterfrågan i kombination med utbudsproblem, som ligger bakom denna utveckling. Tidigare har uppgångar i råvarupriser oftast lett till relativt måttliga effekter på konsumentpriserna. Nu har råvarupriserna, och även fraktkostnader, dock stigit snabbt på kort tid. Det är därför inte uteslutet att den nuvarande situationen kan påverka inflationsförväntningar och konsumentpriser mer än vanligt. Redan i Riksbankens prognos i april väntades stigande råvarupriser och fraktkostnader bidra till något högre inflation under det närmaste året. Nu antas effekten bli lite större i år och nästa år, men bedömningen är ändå alltså att de höga ökningstakterna på råvarupriser och fraktkostnader kommer att klinga av ganska snabbt.

---

Under 2021 har många råvarupriser stigit rejält. Prisökningarna på metaller, industri- och livsmedel håller nu en betydligt högre takt än under konjunkturuppgången åren före pandemin (se diagram 59). Orsakerna är många, men den främsta och övergripande är den allt ljusare ekonomiska situationen som i sin tur närs av kraftfulla finanspolitiska åtgärder, penningpolitiska stimulanser, snabbt minskande smittspridning i flera regioner och påbörjade vaccinationsprogram världen över.

Utöver de förbättrade globala konjunkturutsikterna drivs prisuppgångarna på metaller av speciellt hög efterfrågan i Kina, utbudsstörningar och en starkare växelkurs för den amerikanska dollarn i förhållande till andra valutor. Förväntan om en hög framtida efterfrågan på metaller, kopplad till den successiva omställningen bort från fossila bränslen förklarar också utvecklingen. Prisökningarna på jordbruks- och livsmedelsprodukter beror på en uppdämd efterfrågan på vissa produkter i Kina samt på olika leveransproblem i Sydamerika och i USA.<sup>48</sup>

Kostnaderna för fartygsfrakter har också stigit dramatiskt under den senaste tiden (se diagram 60). Det är speciellt priserna på rutter från Asien till Europa som har ökat

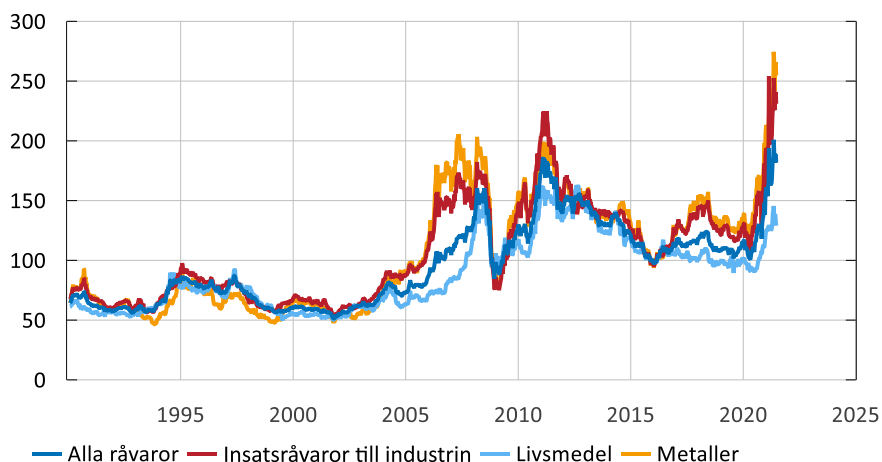
---

<sup>48</sup> Flera av störningarna i Sydamerika är kopplade till väderfenomenet La Niña. Se till exempel "Causes and Consequences of Metal Price Shocks", *Commodity Markets Outlook*, april 2021, World Bank Group.

snabbt.<sup>49</sup> Kostnaderna för frakter i motsatt riktning har inte stigit lika mycket, vilket tyder på stora obalanser i transportkedjorna (jämför mörkblå och röd linje i diagram 60).<sup>50</sup> Även för fartygsfrakterna är det en stigande efterfrågan som ligger bakom utvecklingen i kombination med flaskhalsar i den globala handelskedjan, som till exempel överbelastade hamnar och en underdimensionerad fraktflotta.<sup>51</sup>

### Diagram 59. Råvarupriser i amerikanska dollar

Index, 2015 vecka 52 = 100



Källa: The Economist.

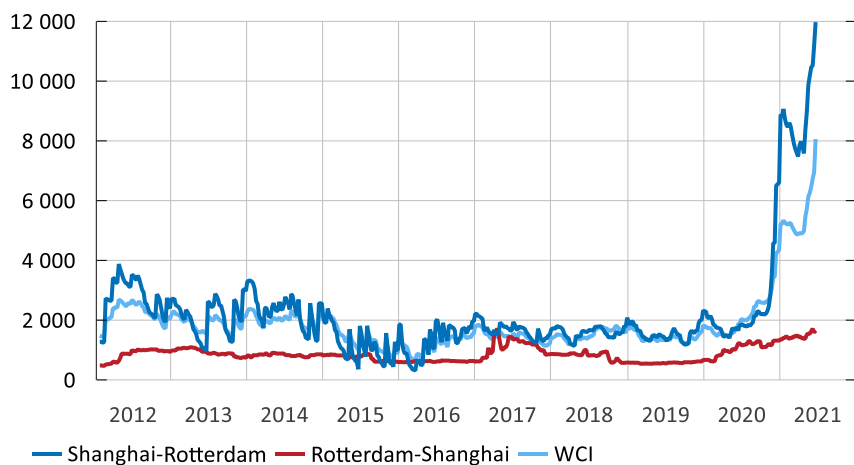
<sup>49</sup> Fraktpriser till utvecklingsregioner har dock stigit snabbast. Fraktkostnader är för närvarande högst till Sydamerika och västra Afrika. En förklaring är att dessa rutter är längre.

<sup>50</sup> Frakter från Europa till Asien verkar dock alltid ligga på en lägre prisnivå. Obalanserna beror bland annat på skillnader i importefterfrågan och hur fullastade returcontainrarna är.

<sup>51</sup> Orsakerna är dock många. Efterfrågan på containersjöfart har ökat stadigt, efter en snabb avmattning under våren 2020. Pandemin har bidragit till förändringar i konsumtionsmönster och en ökad e-handel. Successivt förändrade handelsmönster är en annan orsak, liksom inställda flygfrakter. Se till exempel H. Ren (2021), "Higher Shipping Costs Are Here to Stay, Sparking Price Increases", <https://www.bloomberg.com/news/articles/2021-04-12/>.

**Diagram 60. Fraktkostnader**

USD/container



Anm. Den ljusblå linjen (WCI) visar ett sammanvägt index för olika handelsrutter.

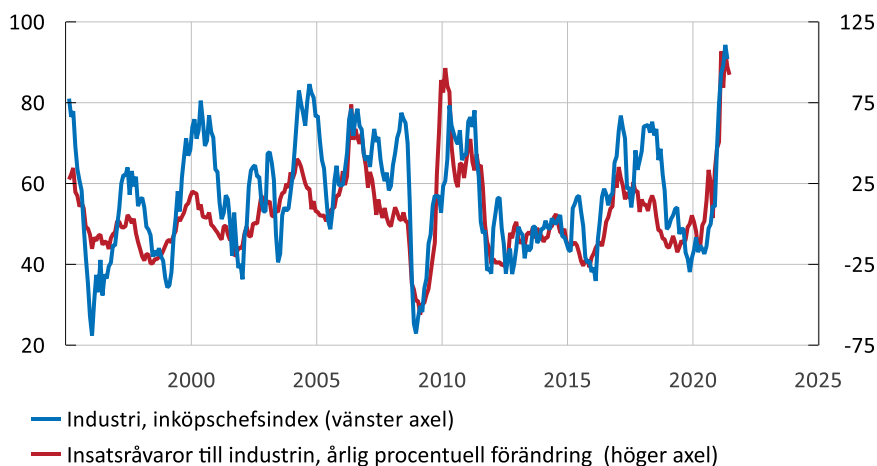
Källa: Drewry.

Även i delindex för priser på insatsvaror, i inköpschefsindex för industrin i Sverige, syns att priserna stigit påtagligt den senaste tiden (se diagram 61) och det är rörelser i råvarupriserna som förklarar utvecklingen. Samvariationen med den årliga procentuella förändringen i prisindex för insatsråvaror till industrin (som visades i nivå i diagram 59) är också tydlig. Från april till maj sjönk dock delindex för priser på insatsvaror något till 90,8 vilket ändå är en rekordhög nivå. Senaste gången det låg över 80 var under hösten 2004. Motsvarande index för tjänstesektorn har också stigit snabbt.<sup>52</sup>

<sup>52</sup> Delindex för leverantörernas leveranstider uppvisar också samma utveckling under det senaste halvåret.

### Diagram 61. Priser på insatsvaror enligt inköpschefsindex i Sverige och på insatsråvaror till industrin

Index och årlig procentuell förändring



Källor: Silf/ Swedbank och the Economist.

### Hur varaktig kan uppgången i råvarupriser och fraktkostnader bli?

Råvarupriserna har stigit sedan mitten av 2019 och uppgången har varit speciellt snabb sedan sommaren 2020. Tidigare har sådana uppgångsfaser varierat i längd från knappt ett år till omkring två och ett halvt år.<sup>53</sup>

Svängningarna i råvarupriserna tycks samvariera relativt väl med den globala konjunkturen. Korrelationen mellan olika mått på råvarupriser och den KIX-vägd tillväxten är också tydlig. Sambandet med konjunkturen är starkast för metallpriser och svagare för livsmedelspriser.<sup>54</sup> Om man använder Riksbankens bedömning av den KIX-vägd tillväxten för att skriva fram utvecklingen på metallpriserna, så dämpas prisökningstakten ganska snabbt.<sup>55</sup> Den utvecklingen stämmer ganska bra överens med råvaruprisprognoserna från andra bedömare. Enligt en rapport från Världsbanken, som publicerades i april i år, väntas prisökningstakten på metaller och mineraler dämpas från 30,5 procent i år till -12,4 procent 2022. En del av prisfallet 2022 hänger samman med

<sup>53</sup> En uppgångsfas i priserna mäts här som avståndet, i månader, från en lägsta notering i den årliga procentuella förändringen på metallpriser till en högsta notering innan ökningstakten återigen börjar dämpas. Om man fastställer att den senaste uppgångsfasen började i maj 2019 har metallpriserna stigit i över två år. Om utvecklingen skulle följa historiska mönster borde alltså priserna dämpas snart. Osäkerheten är dock särskilt stor nu, eftersom pandemin kraftigt avviker från historiska cykliska mönster.

<sup>54</sup> Även här bör nämnas att de senaste ett och ett halvt åren har varit exceptionella och att andra drivkrafter än normala konjunktursvängningar har påverkat utvecklingen.

<sup>55</sup> Här används en enkel tidsseriemodell där den kvartalsvisa procentuella förändringen i metallpriser förklaras av den kvartalsvisa utvecklingen av KIX-vägd BNP. I ekvationen inkluderas också några laggar av de ingående variablerna.

att efterfrågan förväntas minska när Kina börjar skära ned på olika stimulansåtgärder.<sup>56</sup>

Enligt tidsserier över fraktkostnader är dagens situation väldigt extrem. Det är därför svårt att dra några växlar på tidigare episoder med högre kostnader. Samvariationen med konjunkturen är inte heller lika tydlig. Vissa analyser hävdar att problemen kommer att rättas till relativt snabbt när väl utbudet anpassas till efterfrågan, medan andra hävdar att svårigheterna med sjöfrakterna är svårlösta och att olika flaskhalsar kommer att finnas kvar ett bra tag framöver.<sup>57</sup>

### Svagt samband med priser i producent- och konsumentled

Sambandet mellan råvarupriserna och priserna på konsumtionsvaror i producentledet är inte särskilt tydligt, även om man kontrollerar för förändringar i växelkursen.<sup>58</sup> Det är inte heller lätt att upptäcka någon systematisk eftersläpning i sambandet, det vill säga att producentpriserna skulle stiga eller sjunka efter en viss tid när väl råvarupriserna har rört sig i någon riktning. För närvarande faller priserna på importerade konsumtionsvaror i producentledet. Ökningstakten för priserna på konsumtionsvaror som är producerade och sålda i Sverige är fortsatt något högre än sitt historiska genomsnitt, men har inte stigit nämnvärt den senaste tiden.

Det finns också enkäter som frågar företagen hur de planerar att förändra sina priser. Enligt Konjunkturbarometern har prisplanerna normaliserats under den senaste tiden. Sett över hela näringslivet finns det nu fler företag som planerar prishöjningar, men andelen ökar från extremt låga nivåer. Andel företag som planerade prishöjningar i detaljhandeln sjönk under inledningen av pandemin, men den har sedan dess stigit och är nu på en relativt hög nivå (se diagram 62). Enligt Riksbankens senaste företagsundersökning finns också tendenser till högre försäljningspriser.<sup>59</sup>

<sup>56</sup> Se "Cause and Consequences of Metal Price Shocks", sidorna 3 och 45, *Commodity Markets Outlook*, april 2021, World Bank Group.

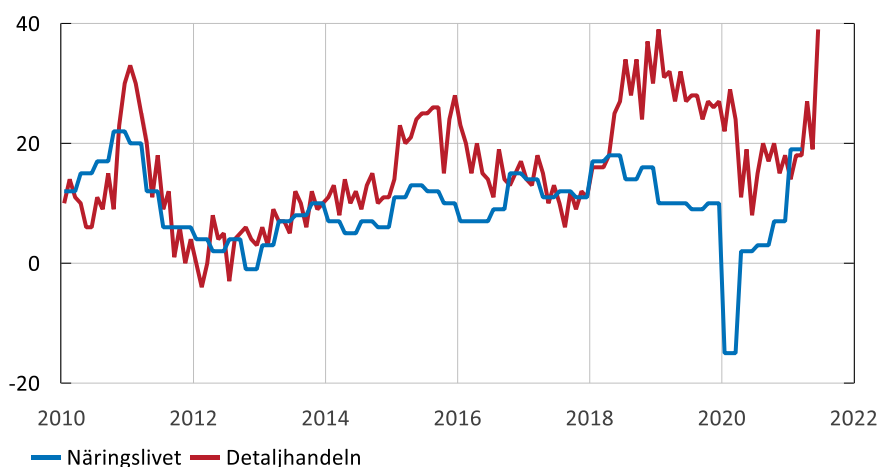
<sup>57</sup> Se *Riksbankens företagsundersökning*, "Efterfrågan är inte problemet – bekymren är på utbudssidan", maj 2021, Sveriges Riksbank och H. Ren (2021), "Higher Shipping Costs Are Here to Stay, Sparking Price Increases", <https://www.bloomberg.com/news/articles/2021-04-12/> samt Box 1 "What is driving the recent surge in shipping costs?", *ECB Economic Bulletin*, 3/2021.

<sup>58</sup> Råvaror prissätts oftast i dollar medan producentpriserna är omräknade till kronor.

<sup>59</sup> Både i handeln och bland tjänsteföretag finns planer på att höja försäljningspriserna för att kompensera för ökade kostnader, se *Riksbankens företagsundersökning*, "Efterfrågan är inte problemet – bekymren är på utbudssidan", maj 2021, Sveriges Riksbank.

**Diagram 62. Prisplaner enligt Konjunkturbarometern**

Nettotal



Anm. Nettotalen visar skillnaden i andel mellan de företag som tror att försäljningspriserna ökar respektive minskar.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Det direkta sambandet mellan råvarupriser och konsumentpriser har inte varit speciellt starkt under den senaste tjuugoårsperioden. Råvarupriserna har kunnat stiga eller sjunka ganska mycket utan att det egentligen har märkts i konsumentledet.

Det finns dock signifikanta samband mellan råvarupriser och några av de 70 delindex som tillsammans utgör KPIF.<sup>60</sup> Enligt en enkel tidsserieanalys verkar åtminstone 14 delindex av 70 vara känsliga för svängningar i råvarupriserna och deras sammanlagda vikt i KPIF är nära 19 procent.<sup>61</sup> Liksom i analysen för sambandet mellan råvarupriser och producentpriser kontrolleras även här för växelkursförändringar. En förklaring till det svaga sambandet mellan råvarupriserna och KPIF är alltså att de varor som påverkas tydligt av råvarupriser endast utgör liten del av KPI-korgen.

Sambandet mellan fraktkostnader och konsumentpriser torde inte heller vara speciellt tydligt, åtminstone inte under mer normala tider. Fraktkostnaden är oftast en ganska liten del av själva försäljningspriset och eventuella ökningarna kan antagligen hanteras utan att de behöver vältras över på konsumentledet. Resultatet från en analys på

<sup>60</sup> Det verkar främst vara att olika livsmedelspriser påverkas enligt den här analysen. Några exempel är: mjöl, gryn och bröd, mjölk, ägg och ost, matfett, grönsaker och frukt, kaffe, kakao.

<sup>61</sup> Kvartalsdata används i analysen och för varje delindex i KPIF modelleras den kvartalsvisa procentuella förändringen. I ett första steg estimeras tre olika modeller för varje prisaggregat för att man ska kunna hitta den optimala tidsfördröjningen för de förklarande variablerna resursutnyttjande (RU-indikatorn), växelkurs (KIX) och råvaruprisindex. Därefter estimeras en modell för varje delindex där alla förklarande variabler ingår samtidigt. Om råvarupriserna är signifikant skilda från noll på 10-procentsnivån och har ett positivt tecken så sorteras index in i gruppen konsumentpriser som verkar vara känsliga för svängningar i råvarupriserna.

amerikanska data tyder också på ett relativt begränsat genomslag.<sup>62</sup> Även om containerpriset har stigit dramatiskt under den senaste tiden borde effekten på de flesta fysiskt små konsumentvarorna, till exempel telefoner, bli relativt begränsad, eftersom det får plats många enheter i varje last. Effekten på större konsumtionsvaror, som vittvaror, borde kunna bli större, men ofta ligger produktionen närmare slutmarknaden för sådana produkter, just för att minimera transportkostnader.

Tidigare perioder med snabbt stigande råvarupriser och fraktkostnader har mynnat ut i måttliga effekter på inflationen, men den senaste tidens uppgång är exceptionell. Därför kan slutsatser som dras utifrån den tidigare samvariationen med priser i konsumentledet hamna fel och det finns en risk att man underskattar effekterna.<sup>63</sup>

### **Effekten på inflationen beror på om uppgången i råvarupriser och fraktkostnader är temporär eller mer permanent**

Vilken effekt råvaru- eller fraktpriser till slut får på inflationsförväntningar och konsumentpriser beror på om uppgången är tillfällig eller mer permanent. Om företagens kostnadsökningar är kortvariga är det inte säkert att de behöver vältras över på konsumentledet. Om kostnadsökningarna däremot blir långvarig är det mer troligt att det kan påverka förväntningar och prissättning via fördröjda effekter. Ett exempel skulle kunna vara att högre priser på basmetaller, som är viktiga insatsvaror i olika delar av industrin, påverkar företagens kostnader. En sådan utveckling skulle sannolikt leda till att konsumenterna till sist får betala högre priser. Det är också möjligt att de fördröjda effekterna går via högre inflationsförväntningar som i sin tur genererar högre priser och löner. Hittills har enkätbaserade mått på inflationsförväntningarna stigit relativt lite, medan marknadsbaserade mått har rört sig mer. Den här tidsaspekten kan vara speciellt viktig nu, när även andra inflationsrisker diskuteras i media och i forskarvärlden.<sup>64</sup>

Riksbanken samlade bedömning är ändå att uppgången i råvarupriser och fraktkostnader är temporär och kommer leda till måttliga effekter på inflationen de närmaste åren. Redan i Riksbankens prognos i april väntades utvecklingen bidra till en något högre inflation under det närmaste året. Nu antas effekten bli lite större 2021 och 2022 innan den klingar av.

---

<sup>62</sup> Se T. Herriford, E. Johnson, N. Sly och A. Lee Smith (2016), "How Does a Rise in International Shipping Costs Affect U.S. Inflation?" *Macro Bulletin*, december 2016, Federal Reserve Bank of Kansas City..

<sup>63</sup> Se "From Supply to Price Pressures – A Flashing PMI Signal?", *News Letter*, 2021, Goldman Sachs.

<sup>64</sup> För en diskussion om dessa se fördjupningen "Inflationsutsikter under coronakrisen" i *Penningpolitisk rapport*, juli 2020, Sveriges Riksbank.