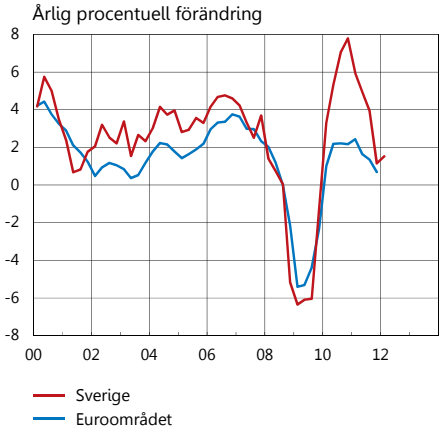
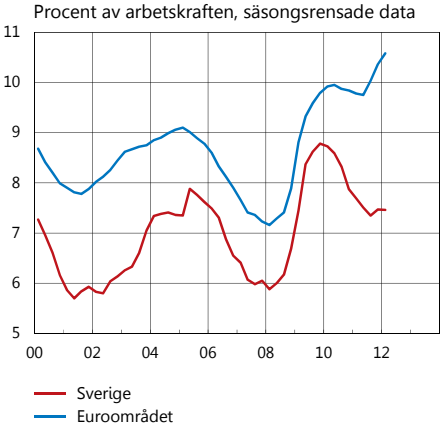
Varför har inflationen varit lägre i Sverige än i euroområdet?

Diagram A15. BNP-tillväxt i Sverige och euroområdet
Årlig procentuell förändring



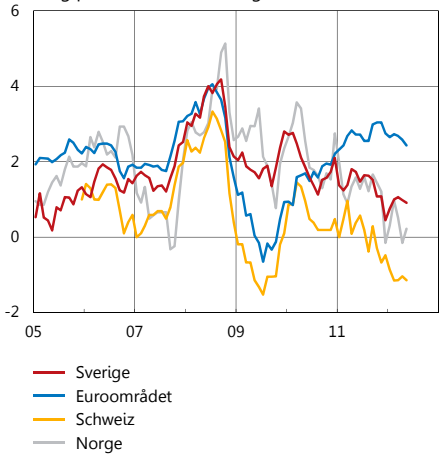
Källa: OECD

Diagram A16. Arbetslöshet i Sverige och euroområdet
Procent av arbetskraften, säsongsrensade data



Källa: OECD

Diagram A17. HIKP för Sverige, euroområdet, Schweiz och Norge
Årlig procentuell förändring



Anm. HIKP avser Harmoniserat Index för Konsumentpriser.
Källor: Eurostat och SCB

Inflationen har den senaste tiden varit lägre i Sverige än i euroområdet trots att den svenska tillväxten varit högre och arbetslösheten lägre. Flera faktorer har bidragit till detta. En av dem är att den svenska kronan stärkts under de senaste åren.

Lägre inflation i Sverige än i euroområdet

Efter den finansiella krisen har tillväxten varit avsevärt högre i Sverige än i euroområdet (se diagram A15). Arbetslösheten har sjunkit med nästan 2 procentenheter i Sverige samtidigt som den har fortsatt att stiga i euroområdet (se diagram A16). Samtidigt är dock inflationen i Sverige lägre än i euroområdet (se diagram A17). I Sverige har inflationen sjunkit gradvis åren efter den finansiella krisen. I euroområdet sjönk inflationen snabbt under inledningen av den finansiella krisen men har sedan mitten av 2009 stigit. I maj 2012 var inflationen enligt HIKP (Harmoniserat Index för Konsumentpriser) 0,9 procent i Sverige medan den var 2,4 procent i euroområdet.

Växelkursen förklarar en stor del av skillnaden

En av förklaringarna till att inflationen är lägre i Sverige än i euroområdet är utvecklingen av kronans växelkurs. Under 2008 och 2009 försvagades kronan kraftigt såväl i handelsvägda termer som mot euron, för att därefter stärkas mot mer normala nivåer (se diagram A18). Sverige är till skillnad från euroområdet en liten öppen ekonomi, och växelkursens utveckling har större betydelse för inflationen. Norge, som också är en liten öppen ekonomi, har sett en liknande utveckling av växelkursen och inflationen. Liksom den svenska kronan försvagades den norska kronan kraftigt under den finansiella krisen 2008-2009, för att därefter stärkas. Inflationen i Norge hölls uppe under den finansiella krisen, och har sedan sjunkit (se diagram A17). Ytterligare ett exempel är Schweiz, där den schweiziska francens förstärkning under senare år lämnat ett stort avtryck i den schweiziska inflationen (se diagram A17 och A19).

Växelkurs och kostnadstryck avspeglas i olika undergrupper

Hur förändringar i växelkursen påverkar olika prisgrupper i HIKP-korgen beror bland annat på hur stort importinnehållet i dessa grupper är. I HIKP-korgen är importinnehållet stort i grupperna varor (avser industrivaror exklusive energi och livsmedel) och livsmedel (avser obearbetade livsmedel). Prisökningstakten i dessa grupper har också varit mycket låg, med fallande priser i Sverige under 2011 (se diagram A20 och A21). Motsvarande priser i euroområdet har samtidigt fortsatt att stiga. Priserna på livsmedel påverkas också av utvecklingen i råvarupriserna på världsmarknaden. I diagram A20 syns hur prisökningstakten på livsmedel i både Sverige och euroområdet börjar stiga när råvarupriserna ökar under 2006-2007. Därefter faller råvarupriserna tillbaka och prisökningstakten på livsmedel i euroområdet sjunker. I Sverige var dock ökningstakten i

livsmedelpriserna fortsatt hög, mycket på grund av att kronan försvagades mot euron (se diagram A19 och A20). Genomslaget av den svaga kronan under krisen och den förstärkning som följde därefter är kanske ännu tydligare i varupriserna utveckling (se diagram A21). Prisutvecklingen för tjänster har däremot varit mer lika i Sverige och i euroområdet under senare tid (se diagram A22). Eftersom importinnehållet i denna grupp är mindre än för varor och livsmedel påverkas tjänstepriserna i högre grad av inhemska förhållanden, såsom produktionskostnader, än av växelkursen. Kostnadstrycket i termer av arbetskostnader per producerad enhet har också utvecklats på ett liknande sätt i Sverige och i euroområdet (se tabell A2).

Låga elpriser i Sverige bidrar

En ytterligare faktor som bidrar till att inflationen är lägre i Sverige än i euroområdet är utvecklingen i energipriserna. Dessa påverkas av växelkursens utveckling. Utvecklingen i elpriserna har dessutom en något större vikt i svensk HIKP än i euroområdets HIKP. Detta har på senare tid bidragit till att hålla tillbaka prisutvecklingen i svensk HIKP. Under senare delen av 2011 och 2012 har elpriserna på den nordiska elmarknaden Nordpool fallit kraftigt mätt i euro och än mer mätt i svenska kronor.

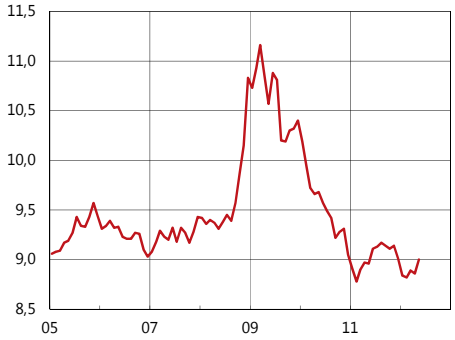
Förändringar i indirekta skatter spelar också roll

I flera länder i euroområdet har man under det senaste året höjt indirekta skatter i syfte att förbättra de statliga finanserna. Det har bidragit till att inflationen blivit något högre och det förklarar en viss del av skillnaden mellan HIKP-inflationen i Sverige och i euroområdet. Under 2011 bidrog dessa skatteförändringar till att vidga skillnaden med i snitt 0,3 procentenheter. Under 2012 har dock skillnaden som beror på förändringar i indirekta skatter minskat trots att momsen på restaurang- och cateringtjänster i Sverige sänktes från och med den 1 januari i år. Enligt beräkningar från Konjunkturinstitutet har detta bidragit till att inflationen i Sverige blivit ca 0,1 procentenhet lägre under början av 2012.[25]

Skillnaden i inflationen minskar framöver

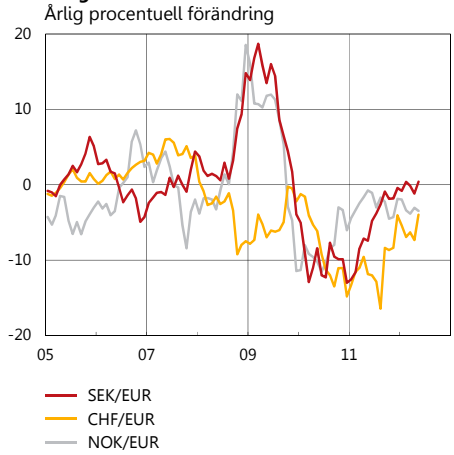
De stora rörelserna i den svenska växelkursen under senare år är alltså en viktig förklaring till skillnaden i inflationen i Sverige och i euroområdet. Det reser frågan om varför kronan först försvagades under krisen och sedan förstärktes. Sverige har ett mycket starkt exportberoende och när exporten föll kraftigt under krisen bidrog detta till att försvaga kronan. Men utvecklingen under de senaste åren har också visat att i perioder av stor finansiell osäkerhet tenderar mindre likvida valutor, som den svenska kronan, att försvagas då investerare föredrar att placera i valutor med högre likviditet. Den kraftiga försvagningen av kronan under 2008-2009 berodde sannolikt

Diagram A18. Växelkurs för Sverige
SEK/EUR



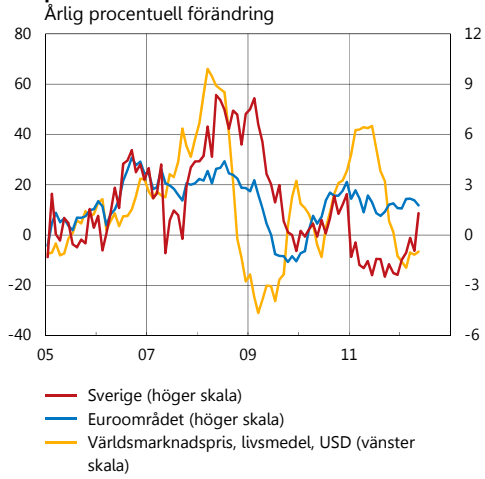
Källa: Reuters EcoWin

Diagram A19. Växelkurs för Sverige, Schweiz och Norge
Årlig procentuell förändring



Källa: Reuters EcoWin

Diagram A20. Livsmedel i HIKP och råvarupriser på världsmarknaden för livsmedel
Årlig procentuell förändring

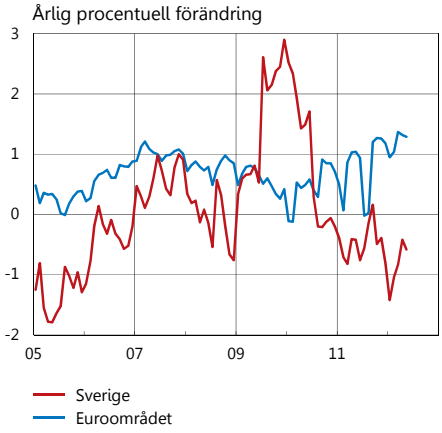


Anm. Världsmarknadspris för livsmedel avser The Economist råvaruprisindex för livsmedel.

Källor: Eurostat, SCB och The Economist

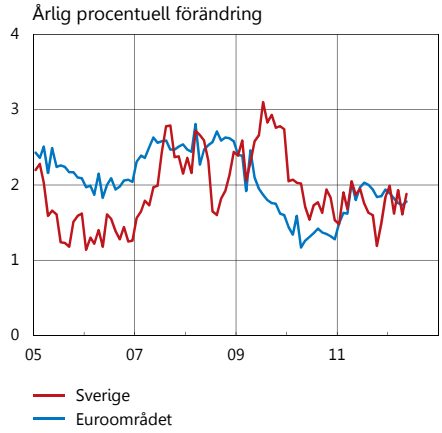
[25] Se Konjunkturinstitutet, "Kortsiktiga priseffekter av sänkt mervärdesskatt på restaurang- och cateringtjänster", Fördjupnings-PM nr 13, 2012 och Konjunkturläget juni 2012.

Diagram A21. Varor i HIKP för Sverige och euroområdet
Årlig procentuell förändring



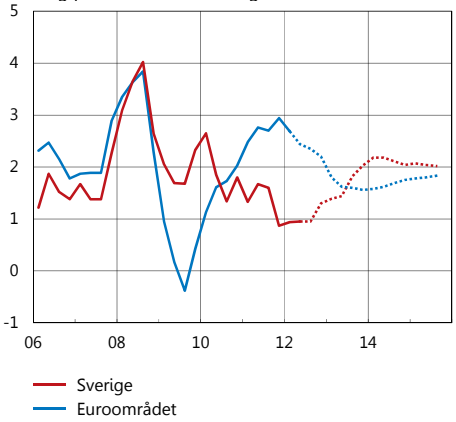
Källor: Eurostat och SCB

Diagram A22. Tjänster i HIKP för Sverige och euroområdet
Årlig procentuell förändring



Källor: Eurostat och SCB

Diagram A23. HIKP för Sverige och euroområdet
Årlig procentuell förändring



Källor: Eurostat, SCB och Riksbanken

också på att svenska finansiella tillgångar då sågs som mer riskfyllda på grund av svenska bankers stora exponering gentemot Baltikum. Kronans förstärkning sedan slutet av 2009 kan därför ses som uttryck för att oron på de finansiella marknaderna mildrades samtidigt som förtroendet för svenska banker förbättrats. Den statsfinansiella krisen i Europa har sannolikt också bidragit till att öka efterfrågan på svenska tillgångar, då Sveriges statsfinansiella situation i jämförelse med många andra europeiska länder är mycket stark.

Men även andra faktorer kan ha påverkat både växelkurs och inflation under denna period. Exempelvis har styrräntan varit högre i Sverige än i euroområdet. Den ekonomiska utvecklingen i Sverige har varit betydligt bättre medan euroområdet har drabbats hårt av den statsfinansiella krisen. Skillnaden i inflationen antas dock komma att minska framöver. Återhämtningen i Sverige går snabbare än i euroområdet och därmed stiger den svenska inflationen relativt snabbt upp mot målet samtidigt som den i euroområdet gradvis sjunker (se diagram A23).

Tabell A2. Inflation och arbetskostnad per producerad enhet i Sverige och euroområdet
Årlig procentuell förändring

	2009	2010	2011	2012
HIKP, euroområdet	0,29	1,62	2,72	2,61
HIKP, Sverige	1,94	1,91	1,36	0,94
Arbetskostnad per producerad enhet, euroområdet	4,1	-0,9	0,8	1,0
Arbetskostnad per producerad enhet, Sverige	4,1	-1,7	-0,6	1,5

Anm. Värden för 2012 avser genomsnitt till och med maj för HIKP, och till och med kvartal 1 för arbetskostnad per producerad enhet.
Källor: Eurostat, OECD och SCB