

■ Perspektiv på den låga inflationen

Inflationen blev under fjolåret oväntat låg. Priserna i de flesta undergrupper i KPI ökade långsammare än normalt och inflationen blev tydligt lägre än vad såväl Riksbanken som andra prognosmakare förväntat sig. Till exempel ökade tjänstepriserna långsammare under 2013. Eftersom förändringar i tjänstepriserna tenderar att vara förhållandevis varaktiga bedöms denna nedgång bidra till att hålla tillbaka inflationen under hela 2014. Mot den här bakgrunden reviderade Riksbanken i december ned prognosen för inflationen. Inflationsutvecklingen tycks inte fullt ut kunna förklaras av normala samband med arbetskostnader per producerad enhet och importpriser. Detta kan bero på att efterfrågan har varit svagare än normalt och att osäkerheten om den internationella utvecklingen har varit stor under en lång tid. Under prognosperioden väntas efterfrågeläget normaliseras och osäkerheten minska. Det bör därför bli lättare för företagen att höja priserna.

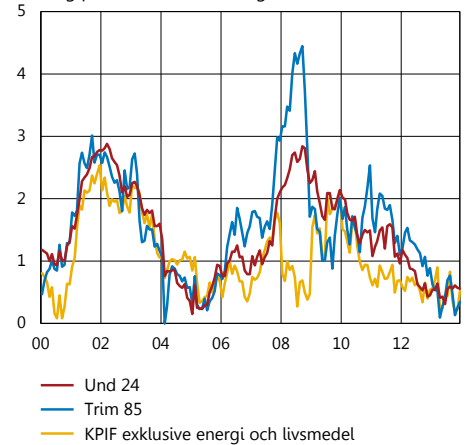
Svag prisutveckling i flera undergrupper

Inflationen är för närvarande låg. Samtliga inflationsmått ligger nu på nivåer som är under sina historiska genomsnitt. Även mått på den underliggande inflationen har sjunkit trendmässigt sedan 2012 eller tidigare, vilket tyder på en bred nedgång i inflationen (se diagram A1).

Det är vanligt att dela upp KPI i varor, tjänster, energi, livsmedel och räntekostnader. Energi- och livsmedelspriser i konsumentledet påverkas i hög grad av råvaruprisutvecklingen på världsmarknaden, vilket motiverar att man ibland vill studera dessa undergrupper separat. Utvecklingen i räntekostnadskomponenten är speciell eftersom den påverkas av förändringar i reporäntan. Kostnaderna utvecklas också olika i olika branscher. Det kostnadsmått som oftast används för att förklara företagets prissättning över tid är arbetskostnader per producerad enhet. Dessa bestäms av utvecklingen i både löner och produktivitet. Arbetskostnader per producerad enhet ökar normalt snabbare i tjänstebanscher än i varubanscher eftersom löneökningarna är ungefär desamma i de olika branscherna medan produktiviteten växer långsammare i tjänstesektorn.¹⁰ Detta är en av huvudförklaringarna till att tjänstepriserna i KPI tenderar att öka snabbare än varupriserna (se diagram A2).¹¹

För de flesta komponenter ökade priserna relativt långsamt under fjolåret (se diagram A2 och diagram A3). Alla undergrupper utom varor hade långsammare prisökningar 2013 än 2012. Varupriserna sjönk visserligen både 2012 och 2013, men fallet dämpades under fjolåret. Av tabell A1 framgår att ökningstakten i energipriserna och

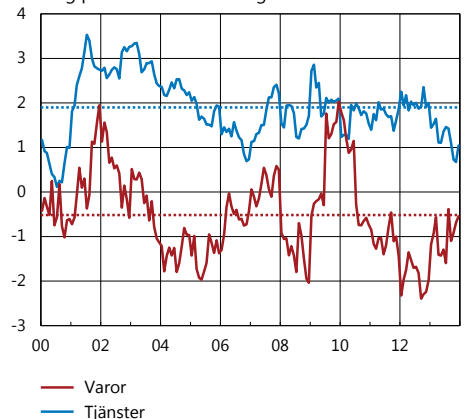
Diagram A1. Mått på underliggande inflation
Årlig procentuell förändring



Anm. Und 24 och Trim 85 är statistiska mått beräknade utifrån KPI uppdelat på cirka 70 undergrupper. Und 24 är sammanvägd med vikter justerade för den historiska standardavvikelsen. I Trim 85 har de 7,5 procent högsta och de 7,5 procent lägsta årliga prisförändringarna exkluderats.

Källor: SCB och Riksbanken

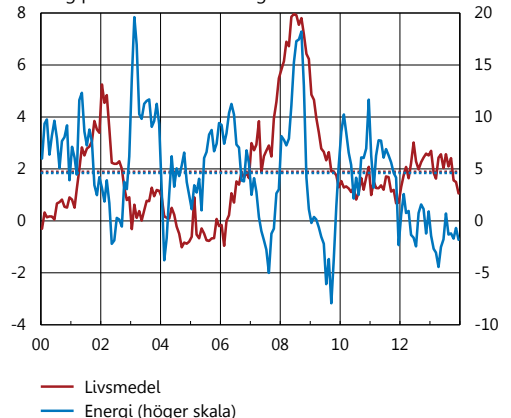
Diagram A2. Varu- och tjänstepriser
Årlig procentuell förändring



Anm. Streckade linjer avser genomsnitt för perioden 2000-2013.

Källor: SCB och Riksbanken

Diagram A3. Livsmedels- och energipriser
Årlig procentuell förändring



Anm. Streckade linjer avser genomsnitt för perioden 2000-2013.

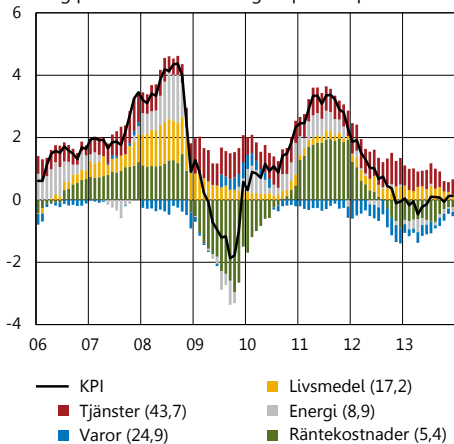
Källor: SCB och Riksbanken

¹⁰ Sedan 1998 har lönerna ökat med i genomsnitt 3,3 procent i tjänstesektorn och 3,4 procent i industrin. En viktig faktor bakom de snarlika ökningstakterna inom olika sektorer är den svenska lönebildningsmodellen. Sedan industriavtalets tillkomst i slutet av 1990-talet har industrins kollektivavtal kommit att fungera som ett riktmärke för övriga avtalsområden på den svenska arbetsmarknaden.

¹¹ För en mer utförlig diskussion om företagens kostnader och prissättning se fördjupningen "Kostnadsutvecklingen och inflationen" i *Penningpolitisk rapport*, juli 2013.

Diagram A4. Bidrag till ökningstakten i KPI

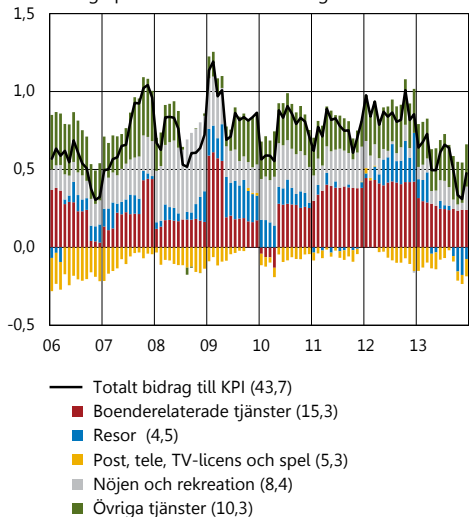
Årlig procentuell förändring respektive procentenheter



Anm. Siffror inom parentes avser vikt i KPI uttryckt i procent.
Källa: SCB och Riksbanken

Diagram A5. Tjänstepriser

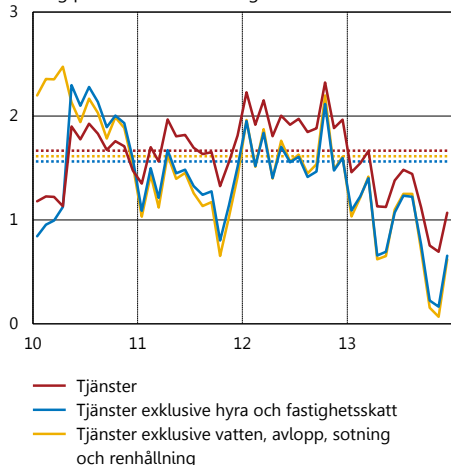
Bidrag i procentenheter till ökningstakten i KPI



Anm. Siffror inom parentes avser vikt i KPI uttryckt i procent.
Källor: SCB och Riksbanken

Diagram A6. Tjänstepriser

Årlig procentuell förändring



Anm. Streckade linjer avser genomsnitt för perioden 2000-2013.
Källor: SCB och Riksbanken

speciellt räntekostnaderna har varierat mer än ökningstakten i övriga priser sedan 2000. Tjänstepriserna är den minst volatila undergruppen. Att ökningstakten i tjänstepriserna varierar mindre än till exempel energi- och varupriser beror bland annat på att kostnaderna i tjänstebranscherna i mindre utsträckning påverkas av volatiliteten i växelkursen och importerade insatsvaror. Tjänstepriserna har visserligen också ett betydande importinnehåll, men andelen import är större i varor än i tjänster.

Tabell A1. Utvecklingen i KPI och dess komponenter

Årlig procentuell förändring

	Vikt Procent	Genomsnitt (per år)			Standard- avvikelse
		2000- 2012	2012	2013	
Tjänster	43,7	2,0	2,0	1,2	0,7
Varor	24,9	-0,5	-1,9	-1,0	1,0
Livsmedel	17,2	1,9	2,2	2,1	2,0
Energi	8,9	5,1	0,2	-1,7	5,1
Räntekostnader	5,4	3,0	6,1	-9,9	18,6
KPI	100	1,5	0,9	0,0	1,3

Källor: SCB och Riksbanken

De olika komponenternas bidrag till ökningstakten i KPI

I diagram A4 visas bidraget till ökningstakten i KPI från de fem undergrupperna. Positiva staplar indikerar ett positivt bidrag till förändringen i KPI under de senaste tolv månaderna medan staplar under nollstrecket indikerar ett negativt bidrag. Bidraget kan tolkas som den årliga ökningstakten i de olika komponenterna multiplicerat med deras respektive vikter i KPI. Det negativa bidraget från räntekostnader är tydligt under 2013 och beror på att reporäntan sänktes under 2012 och 2013 vilket har bidragit till successivt lägre boräntor under de senaste åren. Priser på varor och energi bidrog också negativt till förändringen i KPI under fjolåret medan utvecklingen av priserna på livsmedel och tjänster gav ett positivt bidrag.

Tjänstepriserna ökade med i genomsnitt cirka 2 procent per år mellan åren 2008 och 2012. Under det senaste året har dock ökningstakten fallit successivt och uppgick till 1 procent i december 2013. Den grupp av tjänstepriser som har gett det största positiva bidraget till förändringstakten i KPI under de senaste åren är boenderelaterade tjänster såsom hyror, vatten, avlopp, renhållning och sotning. Det bidraget minskade dock något under 2013. Liksom tidigare år föll priserna inom gruppen post, tele, TV-licens och spel. Prisutvecklingen på resor var volatil, speciellt under slutet av 2013, men bidraget var i genomsnitt svagt positivt sett över hela året (se diagram A5).

Det positiva bidraget till KPI har minskat i samtliga tjänsteprisgrupper 2013 jämfört med 2012. I diagram A6 visas den årliga ökningstakten dels i den aggregerade tjänsteprisgruppen, dels när hyra och andra boenderelaterade tjänster har exkluderats. Samtliga mått i diagram A6 visar att prisökningstakten har dämpats under 2013 och de ligger tydligt under sina historiska genomsnitt. Detsamma gäller om man exkluderar andra priser såsom post och tele och resor.

Varupriserna fortsatte att falla under fjolåret men förändringstakten blev allt mindre negativ. Den var i december nära ett historiskt genomsnitt mätt från 2000. Liksom tidigare år har prisutvecklingen på teknikprodukter bidragit till att hålla ned prisökningstakten på varor (se diagram A7). Under 2013 har också hushållsrelaterade varor såsom hushållstextilier, möbler och andra inredningsartiklar samt hushållsapparater bidragit till en lägre prisökningstakt. Prisutvecklingen på kläder och skor har varit volatil under året men har i genomsnitt bidragit positivt (se diagram A7). De flesta grupper i varuaggregatet har utvecklats på ett likartat sätt och tyder på att prisfallet har dämpats under 2013.

Livsmedelspriserna har sammantaget bidragit positivt till den allmänna prisökningstakten (se diagram A8).¹² Livsmedel rensat för olika mindre prisgrupper uppvisar en likartad utveckling som livsmedelsaggregatet. Trots att de internationella råvarupriserna på livsmedel föll under hela 2013 syntes ingen tydlig dämpning av priserna i producent- och konsumentledet förrän mot slutet av året.

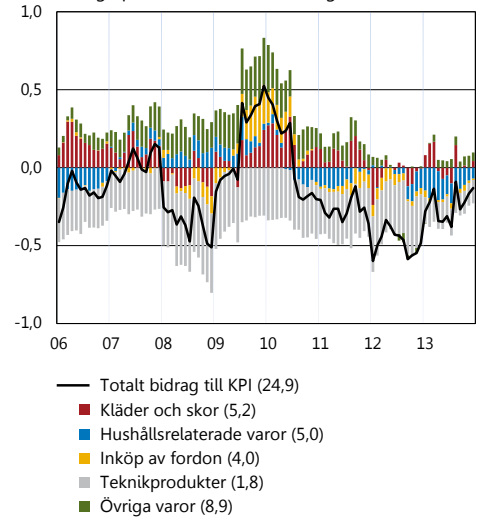
Nedgången i prisökningstakten för olika varor och tjänster i KPI är alltså bred. De flesta undergrupper ökade relativt långsamt under fjolåret i förhållande till historiska genomsnitt och i förhållande till åren 2011 och 2012. Tjänsteprisernas utveckling under 2013 sticker ut, eftersom ökningstakten i den komponenten har varit relativt stabil under de senaste åren. Ökningstakten i tjänstepriserna har inte varit så låg sedan 2007. Man kan fråga sig om den lägre ökningstakten i tjänstepriserna kan leda till en mer utdragen period med låg inflation. Tenderar en dämpning av prisökningstakten för tjänster att bli mer varaktig än för andra prisgrupper?

Hur varaktig är prisökningstakten i de olika komponenterna

Diagram A9 illustrerar ett mått på graden av varaktighet, eller så kallad persistens, i prisökningstakten i de olika komponenterna. Måttet beräknas utifrån skattade parametrar i en tidseriemodell. De olika prisgrupperna är uttryckta i årlig procentuell förändring och modelleras var och en för sig. Diagrammet visar hur snabbt prisökningstakten i de olika komponenterna tenderar att återvända till sin ursprungsnivå efter en förändring. Om en variabel uppvisar en hög grad av persistens tenderar en återgång till den ursprungliga ökningstakten att ta lång tid. Om persistensen istället är låg går anpassningen snabbare. Som framgår av resultaten uppvisar räntekostnader den högsta graden av persistens enligt detta mått. Först efter

Diagram A7. Varupriser

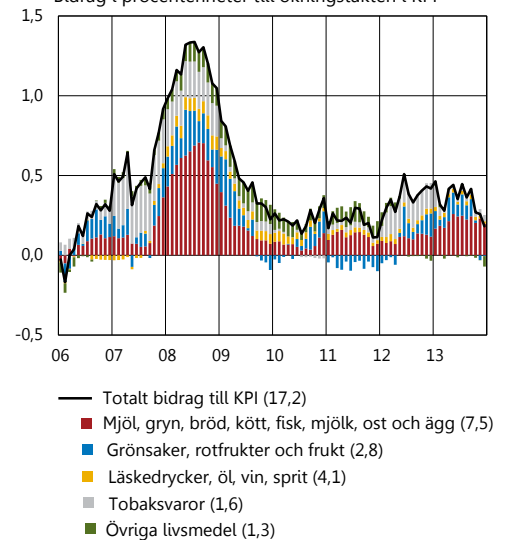
Bidrag i procentenheter till ökningstakten i KPI



Anm. Siffror inom parentes avser vikt i KPI uttryckt i procent.
Källor: SCB och Riksbanken

Diagram A8. Livsmedelspriser

Bidrag i procentenheter till ökningstakten i KPI

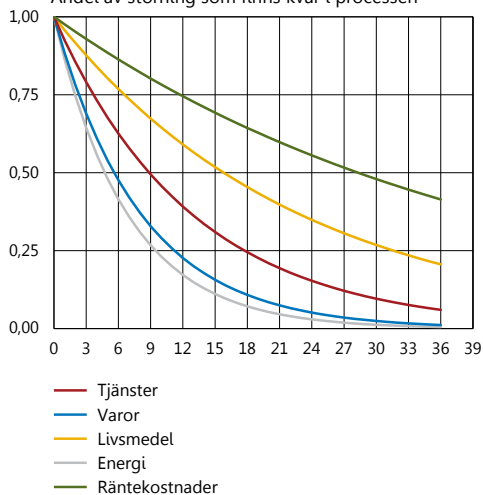


Anm. Siffror inom parentes avser vikt i KPI uttryckt i procent.
Källor: SCB och Riksbanken

¹² Den prisgrupp inom livsmedel som gav det största positiva bidraget under 2013 var köttvaror följt av mjölk, ost och ägg. Kaffe, te och kakao har samtidigt bidragit till en lägre prisökningstakt på livsmedel.

Diagram A9. Grad av varaktighet

Andel av störning som finns kvar i processen

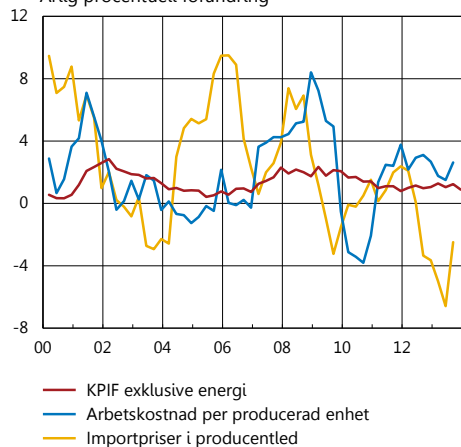


Anm. Horisontell axel indikerar antal månader.

Källa: Riksbanken

Diagram A10. KPIF exklusive energi, arbetskostnad per producerad enhet och importpriser i producentled

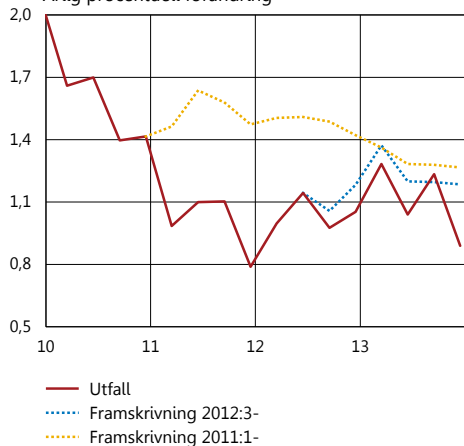
Årlig procentuell förändring



Källa: SCB

Diagram A11. Utfall och prognos av KPIF exklusive energi

Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Riksbanken

cirka 30 månader har halva effekten av en störning försvunnit. Resultatet beror på att en förändring i boräntorna per konstruktion påverkar denna komponent under en mycket lång tid, eftersom cirka hälften av stocken av bolån utgörs av bundna bostadslån. Även prisökningstakten på livsmedel uppvisar en hög grad av persistens. Energi-komponenten uppvisar den lägsta graden av persistens. Halva effekten av en störning har försvunnit redan efter 5 månader. Även prisökningstakten för varor har en låg grad av persistens, medan skattningarna tyder på att tjänstepriser har en något högre persistens.¹³ Enligt resultaten har halva effekten av en störning försvunnit efter 6 månader för varupriser och efter 9 månader för tjänstepriser.

Resultaten antyder att nedgången i prisökningstakten på tjänster den senaste tiden kan bidra till att hålla tillbaka inflationen den närmaste tiden, eftersom förändringar i tjänstepriserna tenderar att vara något mer varaktiga än förändringar i varupriserna. Men skillnaden är liten och den här typen av skattningar är osäkra.¹⁴

Går inflationsutvecklingen det senaste året att förklara utifrån vanliga historiska samband?

Sedan 2011 har arbetskostnaderna per producerad enhet stigit med drygt 2 procent per år. Samtidigt har importpriserna fallit under det senaste året, även om förändringstakten har blivit allt mindre negativ (se diagram A10).

Ett sätt att undersöka om inflationsutvecklingen går att förklara med hjälp av dessa variabler är att skatta ett historiskt samband där arbetskostnader per producerad enhet och importpriser ingår som förklarande variabler. Skattningen kan sedan användas för att skriva fram inflationen utifrån utvecklingen i de förklarande variablerna. I diagram A11 visas utfallet och framskrivningarna av KPIF exklusive energi de senaste tolv respektive sex kvartalen.¹⁵ Ökningstakten i detta inflationsmått har blivit lägre den senaste tiden än vad genomsnittliga samband visar. Detta tyder på att företagen i mindre utsträckning än normalt har fört över sina kostnadsökningar på konsumenterna.

Ett annat sätt att undersöka om företagen har fört över sina kostnader är att titta på utvecklingen av den så kallade vinstandelen.¹⁶ Vinstandelen i näringslivet representerar den del av förädlingsvärdet som inte utgörs av arbetskostnader. Om priserna stiger långsammare än kostnaderna sjunker normalt företagets vinster. I Nationalräkenskaperna motsvaras detta av att vinstandelen sjunker.¹⁷

¹³ Om tidsseriemodellerna istället skattas på data för perioden januari 1995 till december 2008 blir skillnaden i persistens mellan varu- och tjänstepriser mycket liten.

¹⁴ Modellen är en så kallad autoregressiv modell av första ordningen, AR(1). Skattningsperioden är januari 2000 till december 2013.

¹⁵ KPIF påverkas direkt av utvecklingen i energipriser och räntor, därför används istället det underliggande inflationsmålet KPIF exklusive energi i analysen. Regressioner för kvartalsförändringen i KPIF exklusive energi har skattats från 1995 till och med fjärde kvartalet 2010 respektive andra kvartalet 2012. De skattade sambanden används sedan för att göra framskrivningar från och med första kvartalet 2011 respektive tredje kvartalet 2012. Förklarande variabler är arbetskostnader per producerad enhet och importpriser i producentledet uttryckta som fyra kvartals glidande medelvärde av den kvartalsvisa procentuella förändringen.

¹⁶ Med vinstandel avses bruttoöverskottets andel av förädlingsvärdet i näringslivet enligt nationalräkenskaperna och beräknas som 1 minus arbetskostnadens andel av det totala förädlingsvärdet i löpande pris. För en mer utförlig diskussion om vinstandelen och inflationsutvecklingen se kapitel 2 i denna rapport.

¹⁷ Eftersom insatsförbrukning inte inkluderas i förädlingsvärdet motsvaras kostnader i detta fall enbart av arbetskostnader.

I nuläget är vinstandelen i näringslivet lägre än sitt historiska genomsnitt. Detsamma gäller om man studerar olika sektorer separat (se diagram A12). Vinstandelen är speciellt låg i varuproducerande branscher, där den svaga konjunkturen i omvärlden och kronans tidigare förstärkning har inneburit minskade exportintäkter. Enkät svar från Konjunkturinstitutets Konjunkturbarometer visar också att företagen är mindre nöjda med vinstläget nu än normalt (se diagram A13). En tolkning av detta är att företagen är försiktiga med att höja priser när konjunkturen är svag i Sverige och i omvärlden. Detta bekräftar bilden av att företagen inte har fört över kostnadsökningar till konsumentpriserna.

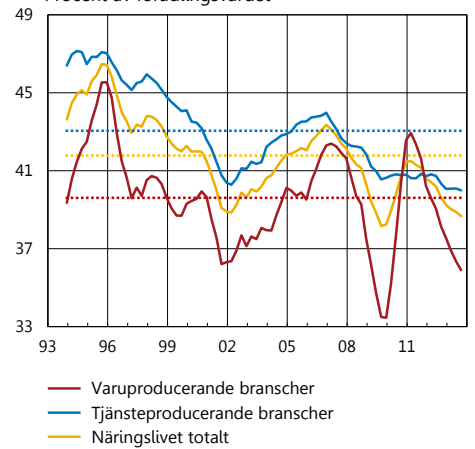
Inflationen stiger under prognosperioden

Nedgången i prisökningstakten i KPI är bred. De flesta undergrupperna ökade långsamt under fjolåret, men tjänsteprisernas utveckling under 2013 sticker ut eftersom ökningstakten i den komponenten har varit relativt stabil under de senaste åren. I december reviderade Riksbanken ned prognosen för inflationen. Förändringar i tjänstepriserna tenderar att vara något mer varaktiga än förändringar i till exempel varupriser. Nedgången bedömdes därmed bidra till att hålla tillbaka inflationen under 2014.

Den låga inflationen tycks inte fullt ut kunna förklaras av normala samband med arbetskostnader per producerad enhet och importpriser. En viktig förklaring till den låga inflationen bedöms vara att företagen på grund av det svaga efterfrågeläget har haft svårt att höja sina priser i samma takt som deras kostnader har ökat. Denna bild stöds av Riksbankens företagsundersökningar där företagen uppger att prisökningarna har dämpats som en följd av en svag efterfrågan och hård prispress.

I Riksbankens prognos stiger vinstandelen i näringslivet de kommande åren (se diagram A14). Detta sammanfaller dels med en konjunkturrell uppgång i produktivitetstillväxten, dels med en starkare efterfrågan som medger högre prispåslag. Inflationen bedöms därför stiga successivt.

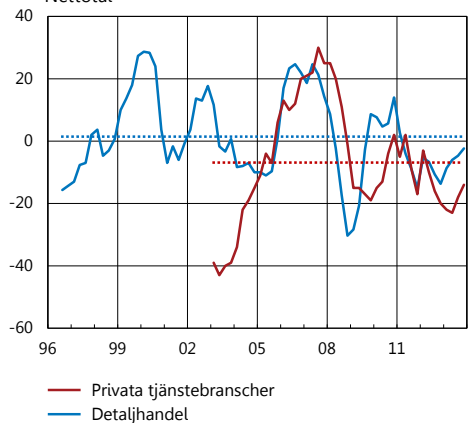
Diagram A12. Vinstandelar i näringslivet
Procent av förädlingsvärdet



Anm. Fyra kvartals glidande medelvärde. Streckade linjer avser genomsnitt för perioden 1994-2013.

Källa: SCB

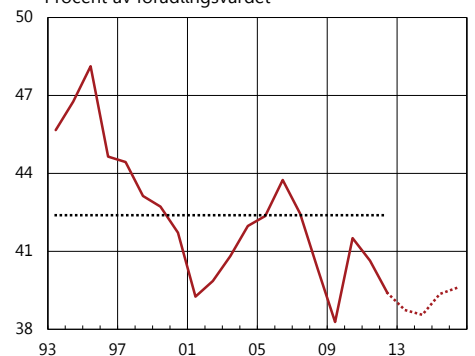
Diagram A13. Lönsamhetsomdöme
Nettotal



Anm. Netttotal definieras som skillnaden mellan andelen företag som uppgett en ökning av lönsamheten och andelen företag som uppgett en minskning. Streckade linjer avser genomsnitt för perioderna 1996 kv3 - 2013 kv4 respektive 2003 kv1 - 2013 kv4.

Källa: Konjunkturinstitutet

Diagram A14. Vinstandel i näringslivet
Procent av förädlingsvärdet



Anm. Streckade linjer avser genomsnitt för perioden 1993-2012 och Riksbankens prognos.

Källor: SCB och Riksbanken