

## Den senaste tidens inflationsutveckling

Sedan föregående inflationsrapport i juni har KPI och mått på underliggande inflation för månaderna maj till augusti publicerats. Stigande energipriser har medfört att inflationen mätt med UND1X blivit något högre än väntat. UND1X-inflationen uppgick i augusti till 2,2 procent vilket var 0,2 procentenheter högre än vad som prognostiserades i den senaste inflationsrapporten. Rensat för effekterna av energipriserna har dock UND1X-inflationen blivit lägre än väntat sedan föregående inflationsrapport och uppgick till 1,5 procent i augusti.

Riksbankens två räntesänkningar på sammanlagt 0,75 procentenheter sedan föregående inflationsrapport har medfört lägre räntekostnader för hushållen, vilket ingår i KPI-inflationen men inte UND1X-inflationen. Eftersom Riksbankens inflationsprognoser görs med antagandet att reporäntan kommer att vara oförändrad har inflationen mätt med KPI blivit lägre än i juni-prognosen. KPI-inflationen uppgick till 1,7 procent i augusti att jämföra med 1,9 procent i prognosen från i juni.

Spotpriserna på den nordiska elbörsen Nord Pool har återigen börjat stiga till följd av den torra sommaren som medfört att nivåerna i vattenmagasinen är låga. Prissättningen på terminsmarknaden tyder på att elpriserna på Nord Pool kommer att bli knappt 10 procent högre per kilowattimme under hösten och vintern än vad som indikerades i början av sommaren (se diagram R10). Även världsmarknadspriset på olja har blivit högre än beräknat. Sammantaget har detta medfört att energipriserna i konsumentledet inte har fallit tillbaka som väntat.

Bortsett från de stigande oljepriserna har den importerade inflationen blivit låg. Exempelvis föll priserna på kläder och skor överraskande mycket under sommaren. En möjlig förklaring till de fallande importpriserna kan vara att den tidigare kronförstärkningen haft oväntat stor effekt. Eftersom importpriserna i konsumentledet även innehåller en betydande del av inhemsk förädling kan den oväntat långsamma ökningen i enhetsarbetskostnaderna också ha varit betydelsefull.

För att analysera hur inflationen förändras på längre sikt studerar Riksbanken olika mått på den underliggande inflationsutvecklingen (se även fördjupningsrutan "Riksbankens penningpolitik – mål och indikatorer"). Detta är dock inte något entydigt begrepp utan kan beräknas på olika sätt. En vanlig metod är att exkludera vissa komponenter från KPI-inflationen som anses spegla tillfälliga störningar. I UND1X exkluderas räntekostnader för egnahem liksom direkta effekter av förändrade indirekta skatter och subventioner från KPI. UND1X exklusive energi eller UND1X exklusive energi och livsmedel är andra relevanta index eftersom priserna på energi och livsmedel har fluktuerat

Diagram R10. Elspot- och terminspriser på Nord Pool. SEK/MWh

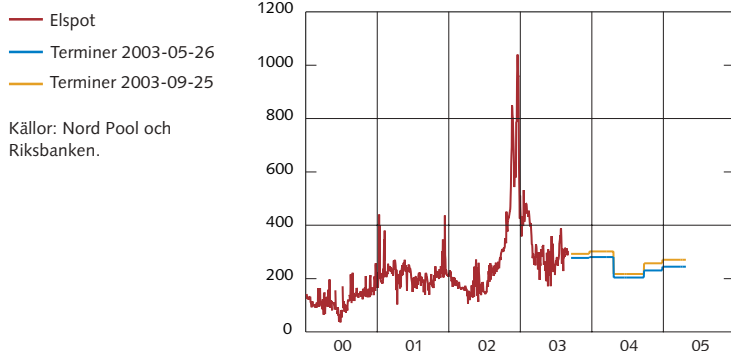
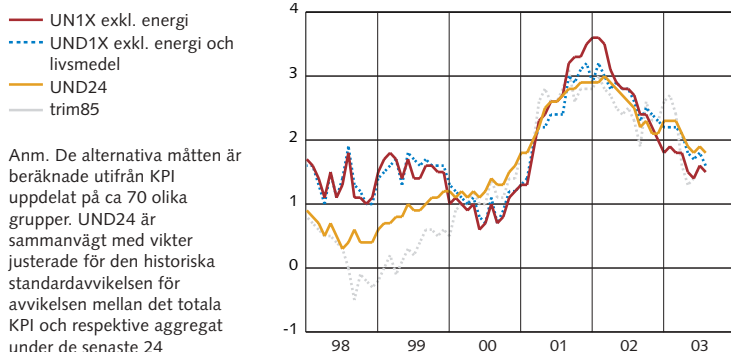


Diagram R11. Olika mått på underliggande inflation. Årlig procentuell förändring



Anm. De alternativa måtten är beräknade utifrån KPI uppdelat på ca 70 olika grupper. UND24 är sammanvägt med vikter justerade för den historiska standardavvikelsen för avvikelserna mellan det totala KPI och respektive aggregat under de senaste 24 månaderna. I trim85 har de 7,5 procent mest extrema positiva och de 7,5 procent mest negativa prisförändringarna under varje månad exkluderats.

Källor: SCB och Riksbanken.

kraftigt på senare tid. Ett annat sätt att mäta den underliggande inflationen, bland flera andra, är att med hjälp av statistiska metoder systematiskt exkludera eller minska betydelsen av varu- och tjänstegrupper vars priser tidigare har visat sig variera kraftigt.

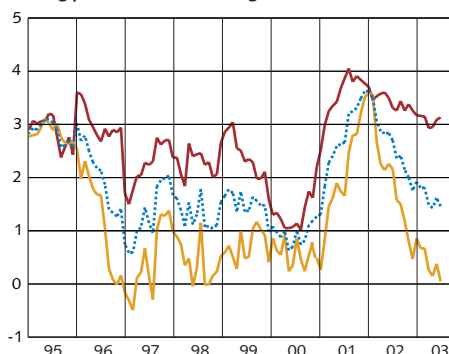
Samtliga typer av mått på den underliggande inflationen visar på en successivt avtagande inflationstakt sedan våren 2002 och en årlig ökningstakt som i augusti ligger i intervallet 1,5–2 procent (se diagram R11).

Prisutvecklingen skiljer sig dock tydligt åt mellan varor och tjänster (se diagram R12). Ökningstakten av varupriserna har fallit kraftigt sedan våren 2002. Samma bild framträder om prisutvecklingen i tidigare förädlingsled studeras (se diagram R13). Prisökningstakten på bearbetade varor för hemmamarknaden steg gradvis från 2001 fram till slutet av förra året men har avtagit sedan dess och befinner sig fortfarande på en låg nivå. Ökningstakten av priserna på bearbetade varor som importeras har fallit sedan hösten 2001. Varuprisernas nedgång hänger troligen samman med att takten på löneökningarna avtagit och att produktivitetstillväxten inom näringslivet förbättrats under 2002. Detta har lett till att enhetsarbetskostnaderna endast ökat långsamt. Samtidigt har kronan gradvis stärkts under de senaste två åren och de internationella exportpriserna bara ökat långsamt. Det har medfört ett lägre importerat inflationstryck.

Tjänsteprisernas ökningstakt är fortfarande hög även om den avtagit något under det senaste året. Takten på prisökningarna på mer administrativt prissatta tjänster, exempelvis kommunala taxor, har stigit kraftigt under de senaste åren som en följd av den ansträngda ekonomi som råder i kommunerna (se diagram R14).

Sammanfattningsvis har oväntat höga energipriser medfört att UND1X-inflationen inte fallit lika mycket som väntat sedan inflationsrapporten i juni. Lägre räntekostnader för hushållen har däremot medfört att KPI ökat mindre än prognostiserat. Det underliggande inflationstrycket har fortsatt att dämpas och olika mått visar på en underliggande inflation under 2 procent.

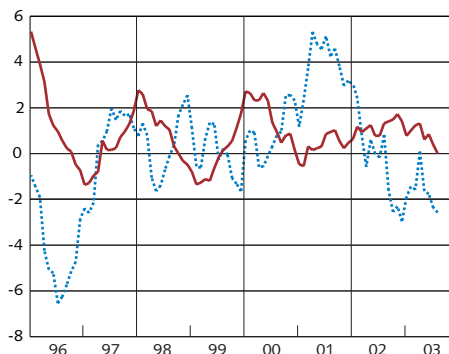
**Diagram R12. UND1X-inflationen exklusive energi uppdelat på varor och tjänster. Årlig procentuell förändring**



— Tjänster  
 - - - UND1X exkl. energi  
 — Varor exkl. energi

Källor: SCB och Riksbanken.

**Diagram R13. Bearbetade varor i producentled, hemmamarknadspriser och importpriser. Årlig procentuell förändring**

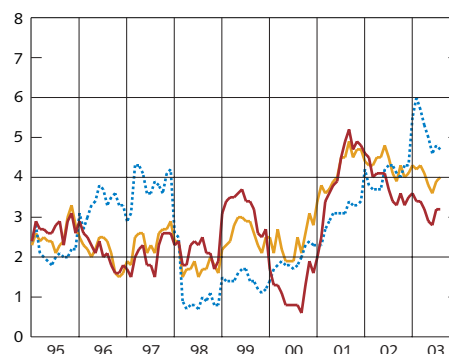


— HMPI bearbetade varor  
 - - - IMPI, bearbetade varor

Anm. IMPI mäter prisutvecklingen på varor som importeras till Sverige. HMPI mäter prisutvecklingen på av svenska företag producerade varor vid försäljning i Sverige. Med bearbetade varor avses varor inom SNI17-SNI37 exklusive 20.1

Källor: SCB och Riksbanken.

**Diagram R14. Tjänstepriser. Årlig procentuell förändring**



— Tjänster exkl. boende (23,3%)  
 - - - Administrativt prissatta tjänster (4,4%)  
 — Tjänster exkl. boende, tele och tandvård (19,3%)

Källor: SCB och Riksbanken.