

## Den senaste tidens inflationsutveckling

Sedan föregående inflationsrapport har inflationen fallit tillbaka i linje med Riksbankens bedömning och uppgick enligt KPI och UND1X till 1,4 respektive 1,9 procent i oktober. Energipriserna har dock blivit oväntat höga medan övrig inflation har blivit något lägre än väntat. Att inflationen mätt med KPI för närvarande är lägre än UND1X-inflationen beror på att Riksbankens räntesänkningar med sammanlagt 1,5 procentenheter under det

senaste året har medfört lägre räntekostnader för hushållen. Detta minskar KPI-inflationen på kort sikt men inte UND1X-inflationen.

### Oväntat höga energipriser

Kraftiga höjningar av elpriset förra vintern har bidragit till hög inflation under året. Sedan föregående inflationsrapport har spot- och terminspriserna på den nordiska elbörsen Nord Pool därtill stigit kraftigt. Prissättningen på terminsmarknaden tyder nu på att elpriserna på Nord Pool kommer att bli drygt 25 procent högre under hösten och vintern än vad som förväntades vid tiden för publiceringen av förra inflationsrapporten (se diagram R1). Detta är troligen en följd av att nivån i de svenska vattenmagasinen återigen har börjat sjunka (se diagram R2). Även konsumentpriserna på el har stigit något sedan föregående inflationsrapport. Priserna i konsumentledet är dock mer trögryrliga än priserna på Nord Pool (se fördjupningsrutan "Elpriset och inflationen" i Inflationsrapport 2003:1). Konsumentpriset på el påverkas även av utvecklingen av nättariffer och skatter.

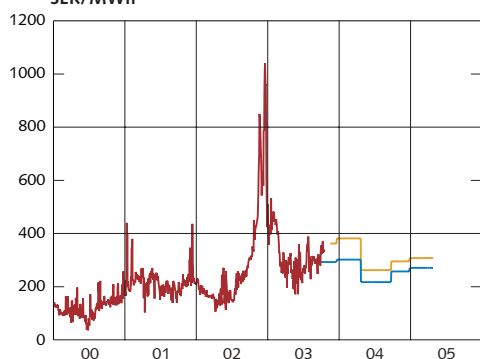
Råoljepriset har legat kvar på en hög nivå sedan föregående inflationsrapport och uppgick i oktober till drygt 29 dollar per fat vilket var drygt 1 dollar högre än väntat. Stigande efterfrågan, politisk oro i oljeproducerande länder som Irak och Nigeria samt spekulationer om att Opec ska minska produktionen är viktiga förklaringar till det höga oljepriset.

### Oväntat låg inflation rensat för energipriserna

UND1X-inflationen rensat för energipriserna har under året blivit lägre än väntat (se diagram R3). En orsak till detta är att den importerade inflationen utvecklats oväntat svagt. Ett större genomslag än väntat från kronförstärkningen är troligtvis en förklaring till avvikelsen mellan prognos och utfall.

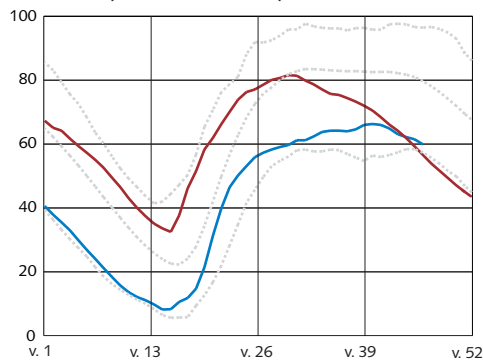
Priserna på importerade varor exklusive olja har i genomsnitt fallit under det senaste halvåret. Samma bild visar prisutvecklingen i producentledet (se diagram R5). Det senaste årets kronförstärkning och i stort sett oförändrade internationella exportpriser på mer bearbetade varor är viktiga förklaringar till detta. I måtten på importerad inflation ingår även en betydande del inhemsk förädling, framförallt distributionskostnader. Därför är den långsamma ökningen av lönekostnaderna per producerad enhet också betydelsefull.

Diagram R1. Elspot- och terminspriser på Nord Pool. SEK/MWh



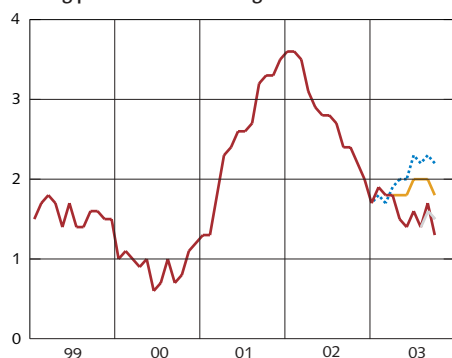
— Elspot  
— Terminer 2003-09-25  
— Terminer 2003-11-18  
Källor: Nord Pool och Riksbanken.

Diagram R2. Fyllnadsgraden veckovis i de svenska vattenmagasinen. Procent (100%=33758 GWh)



— 2002  
— 2003  
- - - Max  
- - - Medel  
- - - Min  
Anm. Min, medel och max avser värden för perioden 1950-2001.  
Källa: Svensk Energi.

Diagram R3. UND1X-inflationen exklusive energi. Prognoser och utfall. Årlig procentuell förändring



— UND1X exkl. energi  
- - - Prognos, inflationsrapport 2003:1  
— Prognos, inflationsrapport 2003:2  
— Prognos, inflationsrapport 2003:3  
Källor: SCB och Riksbanken.

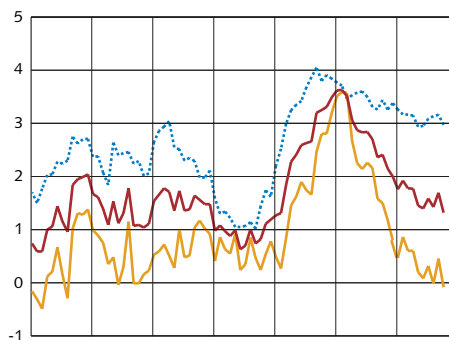
Även den inhemska inflationen exklusive el har utvecklats svagare än väntat under året och uppgick till 2,4 procent i oktober. Detta är troligen delvis relaterat till att produktiviteten ser ut att ha utvecklats starkare än väntat under året vilket medfört en oväntat svag ökningstakt av lönekostnaden per producerad enhet. Tjänstepriserna ökar dock fortfarande snabbt även om takten avtagit något under det senaste året. Prisökningstakten har däremot blivit allt högre på mer administrativt prissatta tjänster, såsom kontrollbesiktning och olika kommunala taxor. Ökningstakten uppgår nu till strax under 5 procent. Ett viktigt skäl till de stigande kommunala taxorna är troligen att kommuner med ansträngd ekonomi kompenserar sig genom att höja olika taxor, såsom renhållnings- och sotningsavgifter (se diagram R6).

#### Fallande underliggande inflation

För att analysera hur inflationen kan väntas utvecklas på längre sikt studerar Riksbanken mått på den underliggande inflationstakten. Detta är dock inget entydigt begrepp utan kan beräknas på olika sätt. En vanlig metod är att exkludera vissa komponenter från KPI-inflationen som anses vara av mycket tillfällig karaktär. Tanken med det är att försöka urskilja den mer konjunkturrelaterade delen av inflationen. I UND1X exkluderas räntekostnader för egna hem liksom direkta effekter av förändrade indirekta skatter och subventioner från KPI. I nuläget är det också viktigt att studera inflationen rensat för effekterna av de kraftigt fluktuerande energipriserna. Det beror på att de har orsakats av utbudsstörningar av mestadels temporär natur. Rensat för energipriserna uppgick den årliga ökningstakten av KPI till 0,6 procent i oktober. Motsvarande siffra för UND1X var 1,3 procent. Ett annat sätt att mäta den underliggande inflationen är att med hjälp av statistiska metoder exkludera eller minska betydelsen av de varu- och tjänstegrupper vars priser tidigare har visat sig variera kraftigt. Två sådana mått redovisas i diagram R7, jämte inflationen enligt KPI och UND1X rensat för energipriser.

Alla de mått på den underliggande inflationen som redovisas i diagram R7 visar på en avtagande inflationstakt sedan våren 2002 och en årlig ökningstakt som ligger klart under 2 procent i oktober.

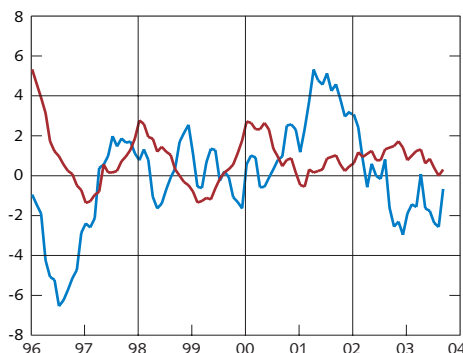
**Diagram R4. UND1X-inflationen exklusive energi uppdelad på varor och tjänster. Årlig procentuell förändring**



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

Källor: SCB och Riksbanken.

**Diagram R5. Bearbetade varor i producentled, hemmamarknadspriser och importpriser. Årlig procentuell förändring**

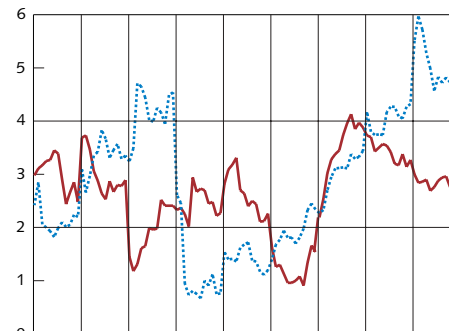


— HMPI, bearbetade varor  
 — IMPI, bearbetade varor

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.

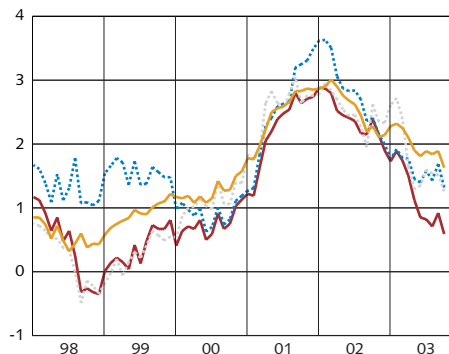
**Diagram R6. Tjänstepriser. Årlig procentuell förändring**



— Tjänster exkl. administrativt prissatta tjänster  
 - - - - Administrativt prissatta tjänster

Källor: SCB och Riksbanken.

**Diagram R7. Olika mått på underliggande inflation. Årlig procentuell förändring**



— KPI exkl. energi  
 - - - - UND1X exkl. energi  
 — UND24  
 - - - - trim 85

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 avvikelser 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 prisförändringar under varje månad exkluderats.

Källor: SCB och Riksbanken.