

## Den senaste tidens inflationsutveckling

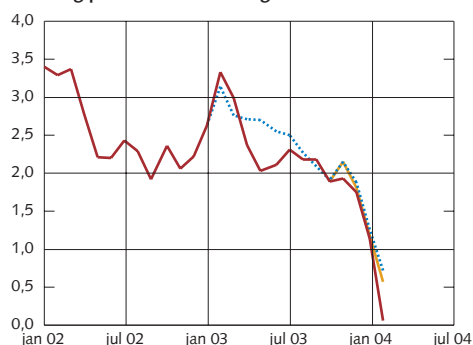
den denna fördjupningsruta beskrivs och analyseras inflationsutvecklingen sedan föregående inflationsrapport. Inflationen har, som väntat, fallit till följd av bl.a. lägre energipriser. Nedgången har dock blivit något större än tidigare bedömts, framförallt på grund av en låg ökningstakt av den importerade inflationen (rensad för oljepriserna). Till bilden hör också en oväntat stark produktivitetsutveckling.

### Oväntat låg inflation

Under förra året och början av detta år har inflationen fallit kraftigt. Till största delen rör det sig om ett förväntat fall efter de ovanligt stora prisökningarna i början av förra året (se diagram R14). I den första inflationsrapporten från 2003 var Riksbankens prognos att UND1X-inflationen skulle vara 3,1 procent i februari 2003 och 0,7 procent i februari 2004. Utfallet blev 3,3 respektive 0,1 procent. Även om det fanns förväntningar om en stor nedgång i inflationen blev fallet alltså ännu större än vad prognoserna från Riksbanken (och andra bedömare) tydde på. Av diagram R14 framgår även att Riksbanken så sent som i december 2003 överskattade UND1X-inflationen i början av år 2004. Förväntan var att UND1X-inflationen skulle vara 0,6 procent i februari, men utfallet blev 0,1 procent (i januari var prognosfelet betydligt mindre).

Riksbankens prognos har alltså länge varit att inflationstakten skulle falla kraftigt mellan februari 2003 och februari 2004. Den främsta orsaken var en väntad anpassning av energipriserna till mer normala nivåer. Att fallet blev något större än väntat beror framförallt på prisutvecklingen de allra senaste månaderna och sammanhänger främst med en oväntat låg ökningstakt av den importerade inflationen (rensad för oljepriserna). Detta tycks i sin tur vara en följd dels av att det internationella pristrycket blivit lägre än väntat, dels av att genomslaget från det senaste årets apprecierade krona (framförallt mot dollarn) förefaller ha blivit större. Exempelvis föll priserna på kläder och skor i KPI med 4,7 procent i februari jämfört med februari förra året (se diagram R15). Det senare kan också hänga samman med att detaljhandeln haft

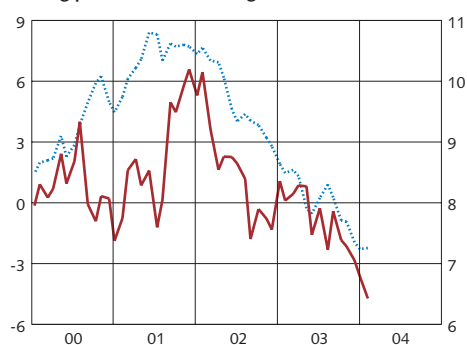
Diagram R14. UND1X, utfall och prognoser. Årlig procentuell förändring



— UND1X  
— Inflationsrapport 2003:1  
— Inflationsrapport 2003:4

Källor: SCB och Riksbanken.

Diagram R15. Prisökningstakten på kläder och skor i KPI och dollarkursen. Årlig procentuell förändring och SEK/USD



— Kläder och skor (vänster skala)  
— SEK/USD (höger skala)

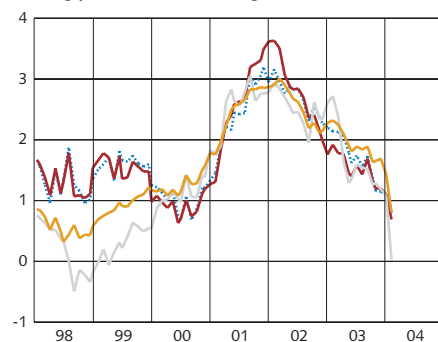
Källor: SCB och Riksbanken.

överoptimistiska planer och att detta framtvingat oväntade prissänkningar. Även den senaste tidens starka produktivitetsutveckling har sannolikt haft betydelse.

### Fortsatt fallande underliggande inflation

För att analysera hur inflationen utvecklas på längre sikt studerar Riksbanken mått på den så kallade underliggande inflationstakten. Detta är dock inget entydigt definierat begrepp utan den

Diagram R16. Olika mått på underliggande inflation. Årlig procentuell förändring



— UND1X exklusive energi  
— UND1X exklusive energi och livsmedel  
— UND24  
— trim85

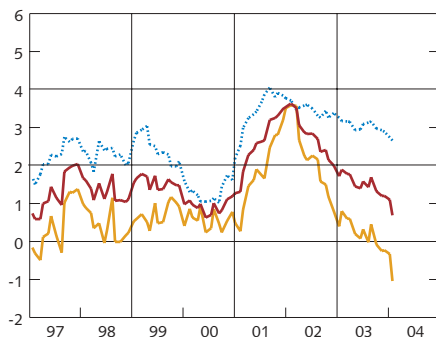
Anm. De alternativa måtten är beräknade utifrån KPI uppdelat på ca 70 olika undergrupper. UND24 är sammanvägt med vikter justerade för den historiska standardavvikelsen för avvikelserna mellan den årliga ökningstakten av hela KPI och respektive undergrupp under de senaste 24 månaderna. I trim85 har de 7,5 procent mest positiva och negativa årliga prisförändringarna under varje månad exkluderats. Källor: SCB och Riksbanken.

underliggande inflationen kan beräknas på olika sätt. I diagram R16 redovisas några olika mått på underliggande inflation. Utfallet av samtliga mått

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

Källor: SCB och Riksbanken.

**Diagram R17. UND1X-inflationen exklusive energi uppdelad på varor och tjänster. Årlig procentuell förändring**

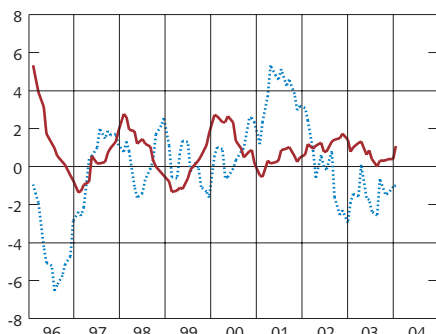


visar att inflationen rensad för olika störningar mer än halverats under de senaste två åren.

#### Lägre prisökningstakt på såväl varor som tjänster

Prisökningstakten skiljer sig åt mellan varor och tjänster (se diagram R17). Varupriserna stiger vanligtvis långsammare än tjänstepriserna då produktiviteten normalt växer snabbare inom varusektorn än inom tjänstesektorn. En annan skillnad är att den förra är mer utsatt för internationell konkurrens än den senare. Varupriserna rensat för energipriserna har i genomsnitt fallit under det senaste halvåret. En liknande bild

**Diagram R18. Bearbetade varor i producentled, hemmamarknadspriser och importpriser. Årlig procentuell förändring**

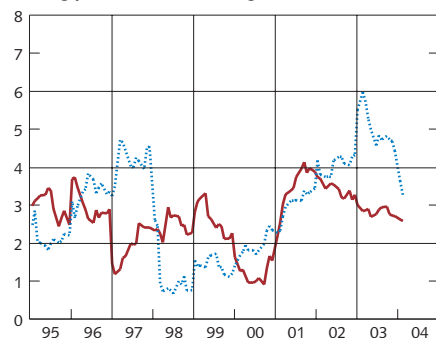


— HMPI, bearbetade varor  
 ..... IMPI, bearbetade varor

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 R19. Tjänstepriser. Årlig procentuell förändring**



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

Källor: SCB och Riksbanken.

visar prisutvecklingen i producentledet (se diagram R18). En viktig förklaring är troligen att det senaste årets låga internationella prisökningstakt på mer bearbetade varor och den starkare kronan medfört ett fallande importerat inflationstryck.

Prisökningstakten på tjänsterna är fortfarande relativt hög även om också den har minskat under det senaste året. En anledning är att prisökningstakten på mer administrativt prissatta tjänster föll tillbaka (se diagram R19). Fortfarande ökar dock bl.a. kommunala taxor snabbare än priserna på övriga tjänster. Ett viktigt skäl är troligen att kommuner med ansträngd ekonomi kompenserar sig genom att höja olika taxor, såsom renhållnings- och sotningsavgifter.

#### Högre oljepriser men lägre elpriser

Jämfört med bedömningen i den senaste inflationsrapporten har den årliga ökningstakten av energipriserna totalt sett fallit ungefär som väntat. Oljepriserna har dock varit i genomsnitt knappt 2 dollar högre per fat än väntat. Det högre oljepriset har motverkats av den svagare dollarn som har medfört att priserna på bensin och villaolja i konsumentledet ändå utvecklats ungefär enligt förväntan.

Elpriserna i konsumentledet har t.o.m. februari fallit i stort som väntat. Priserna på den nordiska elbörsen Nord Pool har dock blivit lägre än vad prissättningen på terminsmarknaden indikerade i slutet av förra året. Mycket talar för att den förhållandevis milda vintern är en viktig förklaring till de lägre elpriserna på Nord Pool. De fallande priserna på Nord Pool har även medfört att elpriserna i konsumentledet gått ned. Elhandelsbolagen har börjat sänka priserna på såväl tillsvidarekontrakten som avtalen med bundet elpris. Elpriserna föll med 2,5 procent i årstakt i februari, rensat för effekter av förändrade energiskatter, vilket var i linje med bedömningen i den senaste inflationsrapporten.

Sammanfattningsvis har det senaste året utmärkts av ett kraftigt fall i prisökningstakten av de flesta varor och tjänster i KPI, vilket framgår av de olika måtten på den underliggande inflationen. Fallet i inflationstakten har blivit större än väntat, särskilt under de allra senaste månaderna.