

Pressmeddelande 2026-06-15

Långt ifrån självklart att Riksbanken måste höja styrräntan även om Hormuzsundet öppnar först efter sommaren

SBAB har gjort en fördjupad inflationsanalys/prognos där det antas att Hormuzsundet öppnar först i september samt med och utan sänkt matmoms, skatt på drivmedel och subventionerad kollektivtrafik. Inflationen, så som den normalt redovisas, överstiger i detta mer negativa scenario inflationsmålet kraftigt i år och något även kommande två år. Den trendberäknade inflationen (det underliggande inflationstrycket) understiger dock inflationsmålet både i år och kommande två år även om öppnandet av sundet förskjuts till september. Avgörande för Riksbankens beslut om styrräntan blir i detta läge hur inflationsförväntningarna utvecklas och i vilken mån dessa påverkas av den på normalt vis redovisade inflationen, inflationen rensad för temporära regeländringar eller den trendberäknade inflationen. Utfallet beror rimligen också på hur väl Riksbanken lyckas kommunicera kring skillnaden i dessa olika sätt att följa inflationsutvecklingen.

- Vår fördjupade inflationsanalys visar att det är långt ifrån självklart att Riksbanken måste höja styrräntan även om Hormuzsundet skulle öppna först i september och även om de då under längre tid förhöjda energipriserna indirekt övervältras i stigande producentpriser i berörda branscher, säger Robert Boije, chefsekonom på SBAB.

SBAB:s senaste inflations- och ränteprogos från den 21 maj baserades på det hoppfulla antagandet att Hormuzsundet skulle öppnas till sommaren. Även om en uppgörelse nu ser ut att ha uppnåtts kan den komma att brytas. SBAB har därför gjort en ny inflationsanalys/prognos där det antas att Hormuzsundet öppnas upp först i september. I analysen läggs en viss *indirekt* effekt av stigande producentpriser (så kallad övervältring) till följd av höjda energipriser in och där det, med lärdom från inflationschocken 2022, antas att den effekten träder in med fördröjning. I den nya analysen har också beräkningar gjorts av inflationen med och utan sänkt matmoms, skatt på drivmedel och subventionerad kollektivtrafik. Här är de huvudsakliga slutsatserna:

Kraftigt ökad inflation i år om Hormuzsundet öppnar först i september ...

Om Hormuzsundet öppnar först i september beräknas inflationen mätt med KPIF landa på 3,6 procent i snitt i år att jämföra med 2,2 procent med öppning i juni (se tabell 1). I detta scenario kommer inflationen, mätt på detta sätt, i år alltså att ligga långt över målet på 2 procent. Motsvarande uppgång för KPIF-XE (där de direkta effekterna av stigande energipriser har rensats bort) är dock bara från 0,3 till 1,0 procent. Åren 2027 och 2028 kommer däremot inflationen oavsett mått ligga tydligt över Riksbankens mål, men väl understiga 3 procent.

Om effekten av alla tillfälliga regeländringar (sänkt livsmedelsmoms, sänkta drivmedelsskatter och sänkt pris på kollektivtrafik) rensas bort blir inflationsbilden annorlunda. Om Hormuzsundet öppnar i september beräknas inflationen med KPIF i år i stället landa på 4,8 procent att jämföra med 3,3 procent med öppning i juni (se tabell 2). Åren 2027 och 2028 ligger inflationen i denna beräkning däremot i linje med inflationsmålet sett till både KPIF och KPIF-XE.

- De temporära åtgärderna i form av sänkt matmoms och skatt på drivmedel och subventionerad kollektivtrafik kan sägas maskera en stor del av den inflationsuppgång i år som beror på höjda energipriser. När de temporära åtgärderna löper ut, bidrar de omvänt till högre inflation 2027 och 2028, då effekten av de stigande energipriserna klingat av, säger Robert Boije.

... men trendinflationen, trots det, under Riksbankens mål både i år och nästa år

Som en del i analysen har trenden i inflationen beräknats för både KPIF och KPIF-XE från och med juni i år (se diagram 1 och 2). Här har också effekterna av alla temporära regeländringar exkluderats. Månatliga trendvärden på knappt 0,2 procent är en indikation på att den underliggande inflationen ligger i linje med målet. Med en öppning av sundet i juni ligger summan av trendvärdena och den direkta och indirekta effekten av stigande energipriser lite över målet under andra halvåret i år för att tidigt i början av nästa år ligga på målet. Med en öppning av sundet först i september ligger summan av trendvärdena och den direkta och indirekta effekten av stigande energipriser kraftigt över målet under andra halvåret i år för att tidigt i början av nästa år ändå komma ner till målnivån.

- Vår analys visar att även om Hormuzsundet öppnar först i september så kan den ”underliggande” inflationen ligga på målet tidigt nästa år. I ett sådant läge är det långt ifrån självklart att Riksbanken bör höja styrräntan eftersom det brukar ta 1–2 år för att få full effekt på inflationen av en styrräntehöjning. Samtidigt bygger den slutsatsen på att inflationsförväntningarna inte drar iväg, säger Robert Boije.

Inflationsförväntningarna kan hållas nere med ”rätt” kommunikation från Riksbanken

Analysen ovan bygger på antagandet att inflationsförväntningarna inte drar i väg uppåt vilket, om det sker, kan leda till ett bredare inflationstryck som smittar av sig i priserna på varor och tjänster som inte direkt berörs av höjda energipriser.

- Avgörande för Riksbankens beslut framöver om styrräntan blir hur inflationsförväntningarna utvecklas och i vilken mån dessa påverkas av den på normalt vis redovisade inflationen, inflationen rensad för temporära regeländringar eller den trendberäknade inflationen. Utfallet beror rimligen också på hur väl Riksbanken lyckas kommunicera kring skillnaden i dessa olika sätt att följa prisutvecklingen. Det senare blir en i sammanhanget mycket viktig uppgift för Riksbanken, säger Robert Boije.
- Riksbanken fick viss kritik för att man först var sen med att höja styrräntan när inflationen sköt i höjden våren 2022 och sedan även sen med att sänka styrräntan när inflationen därefter sjönk tillbaka. Möjligen kan den erfarenheten göra att Riksbanken denna gång vill agera snabbare än tidigare när inflationen stiger – men det återstår att se. Riksbanken kommer troligen ändå säga att sannolikheten för en räntehöjning i närtid har ökat, säger Robert Boije.

För mer information, vänligen kontakta:

Robert Boije, Chefsekonom, SBAB

Telefon: 070-269 45 91

E-post: robert.boije@sbab.se

Catharina Henriksson, Presschef, SBAB

Telefon: 076-118 79 14

E-post: catharina.henriksson@sbab.se

Anm. Viktigt om skillnaden mellan KPIF och KPIF-XE: Syftet med KPIF-XE är att från KPIF rensa bort den effekt varierande priser på energi har på inflationen för att få ett mått på den "underliggande" inflationen. I KPIF-XE rensas dock bara den direkta effekten bort. Det är den priseffekt som direkt påverkar konsumenterna, till exempel att bensin- eller dieselpriiset går upp vid pump. Måttet rensar däremot inte bort indirekta övervärtringseffekter. Ett exempel på en sådan indirekt övervärtringseffekt är att höjda dieselpriiser för jordbrukare leder till högre livsmedelspriser. Denna indirekta övervärtringseffekt uppstår ofta med viss fördröjning till den direkta effekten och är avgörande att uppskatta för att förstå inflationsdynamiken.

Tabell 1. Inflation om Hormuzsundet öppnar i juni respektive september

Procent per år, dec-dec

	Hormuz öppnar jun		Hormuz öppnar sep	
	KPIF	KPIF-XE	KPIF	KPIF-XE
2026	2,2	0,3	3,6	1,0
2027	2,7	2,1	2,8	2,3
2028	2,7	2,6	2,7	2,6

Anm.: Prognos inklusive säsongsbidrag samt tillfälliga momsjusteringar, indirekta skatter på drivmedel och subventionerad kollektivtrafik.

Tabell 2. Inflation om Hormuzsundet öppnar i juni respektive september

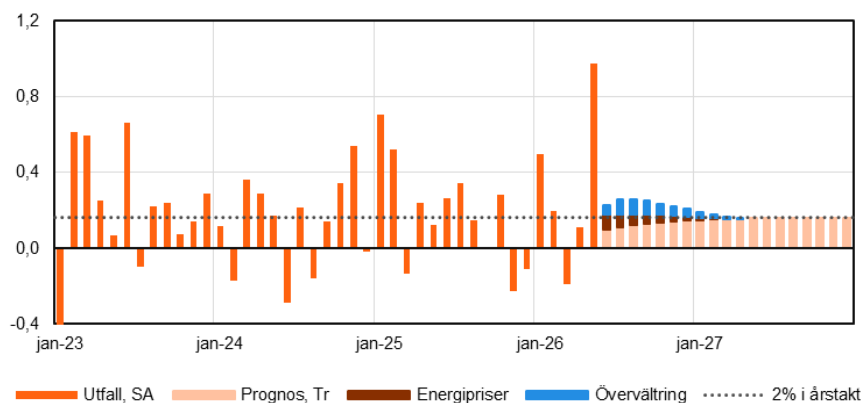
Procent per år, dec-dec

	Hormuz öppnar jun		Hormuz öppnar sep	
	KPIF	KPIF-XE	KPIF	KPIF-XE
2026	3,3	1,3	4,8	2,0
2027	2,0	1,9	2,1	2,0
2028	2,0	1,9	2,0	1,9

Anm.: Prognos exklusive säsongsbidrag samt tillfälliga momsjusteringar, indirekta skatter på drivmedel och subventionerad kollektivtrafik.

Diagram 1. Inflation om Hormuzsundet öppnar i juni

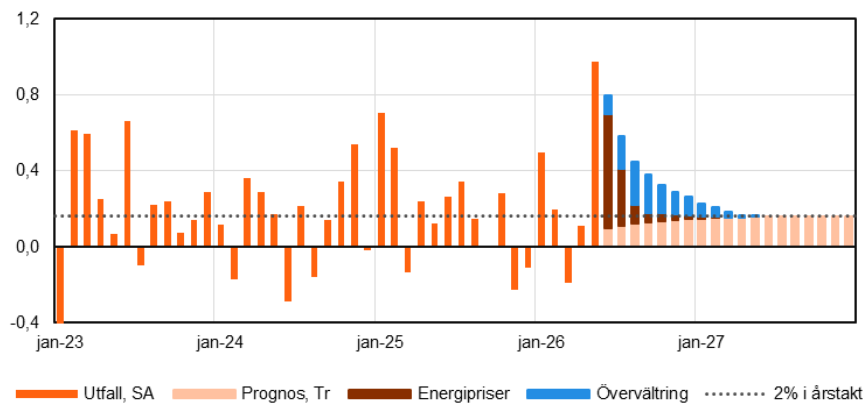
Procent per månad



Anm.: Prognos exklusive säsongsbidrag samt tillfälliga momsjusteringar, indirekta skatter på drivmedel och subventionerad kollektivtrafik.

Diagram 2. Inflation om Hormuzsundet öppnar i september

Procent per månad



Anm.: Prognos exklusive säsongsbidrag samt tillfälliga momsjusteringar, indirekta skatter på drivmedel och subventionerad kollektivtrafik.