

13 mars, 2017

## Makrofokus

### KPIF når två procent i februari

- Temporär uppgång gör att Riksbanken tar det med ro
- KPI för februari drivs upp av högre priser på kläder&skor, livsmedel och transporter
- Stor osäkerhet för flyg- och paketresor

Februari är normalt en prishöjarmånad efter reorna i januari. Vi räknar med att KPI och KPIF stiger med 0,7 procent i februari vilket är en större månatlig uppgång jämfört med samma månad förra året (0,3 procent). Den främsta skillnaden gäller el- och drivmedelspriserna som förväntas ha dragit ned KPI med knappt en tiondel jämfört med dryga två tiondelar förra året. Det innebär att årstakten i februari i år når 1,7 procent för KPI och 2,0 procent för KPIF och är därmed uppe på Riksbankens inflationsmål för första gången sedan 2010. Swedbanks KPIF prognos för februari är marginellt lägre (fyra hundradelar) jämfört med Riksbankens prognos. Noterbart är att samtliga delgrupper i KPI förutom möbler och kommunikationer uppvisar årstakter som är i det positiva territoriet där transporter, bostadsposten, livsmedel och hotell & restaurang svarar för de största årsbidragen till KPI. Det som alltjämt torde bekymra Riksbanken är den underliggande inflationstakten. Även om årstakten för KPIF ex energi stiger med en tiondel i februari till 1,3 procent - i linje med Riksbankens prognos - är den alltjämt på en lägre nivå jämfört med samma månad förra året (1,6 procent).

Det största bidraget till månadsuppgången i februari KPI kommer från högre priser på kläder och skor (tre tiondelar) i samband med att vår kollektionen introduceras. Vi räknar med att priserna steg med 5,3 procent där vi tagit höjd för tidigare kronförsvagning vilket även förväntas få genomslag på hushållsinventarier och möbler. En minskad februari försäljning av kläder och skor med 6,1 procent respektive 2,1 procent enligt Stilindex är en nedåtrisk. Livsmedelspriserna beräknas ha stigit med 0,6 procent under månaden och bidrar med knappt en tiondel till KPI. Normalt stiger livsmedelspriserna under vintermånaderna och även dåliga grönsaksskördar talar för stigande priser. De senaste veckorna har flera affärskedjor vittnat om förbättrad tillgång på grönsaker vilket ökat sannolikheten för lägre grönsakspriser framöver. Tysk KPI-statistik visade på stigande livsmedelspriser i februari (1,6 procent i månadstakt), vilket stödjer vår bedömning om högre svenska livsmedelspriser i närtid.

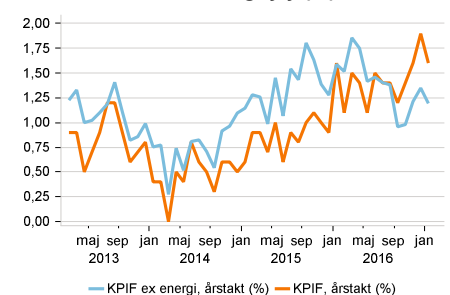
De volatila priserna på in- och utrikesflyget förväntas rekylera upp i februari med drygt sex procent i samband med sportlovsledigheten och efter det stora prisfallet i januari (-21 procent). Samtidigt stiger drivmedelspriserna med 0,5 procent. Sammantaget räknar vi med att transportpriserna ökade med 0,7 procent i februari och bidrar med en tiondel till uppgången i KPI. Även priserna på rekreation och kultur förväntas ge en tiondel till KPI drivet av högre paketresor (5,3 procent). Eftersom SCB använder en ny metod för säsongrensning från och med januari 2017, som enligt vår tolkning kommer att leda till högre volatilitet för paketresor, är osäkerheten över den månatliga utvecklingen större än normalt.

#### KPI för olika varugrupper

|                           | Feb 2017<br>(M/M%) | Feb 2017<br>(contrib) | Feb 2017<br>(contrib) |
|---------------------------|--------------------|-----------------------|-----------------------|
| Sub Groups                | M/M %              | M/M                   | Y/Y                   |
| Food, non-alcoholic       | 0,6%               | 0,1                   | 0,3                   |
| Alcoholic beverg/tobacco  | 0,4%               | 0,0                   | 0,1                   |
| Clothing and footwear     | 5,3%               | 0,3                   | 0,1                   |
| Housing etc.              | -0,1%              | 0,0                   | 0,5                   |
| - Electricity             | -1,8%              | -0,1                  | 0,2                   |
| - Rent                    | 0,1%               | 0,0                   | 0,1                   |
| - Mortgage interest costs | 0,6%               | 0,0                   | 0,1                   |
| Furnishing                | 0,9%               | 0,1                   | 0,0                   |
| Health                    | 0,1%               | 0,0                   | 0,0                   |
| Transport                 | 0,7%               | 0,1                   | 0,7                   |
| - Fuels and lubricants    | 0,5%               | 0,0                   | 0,5                   |
| Communications            | -0,1%              | 0,0                   | -0,2                  |
| Recreation/culture        | 0,8%               | 0,1                   | 0,0                   |
| Education                 | 0,1%               | 0,0                   | 0,0                   |
| Restaurants/hotels        | 0,4%               | 0,0                   | 0,2                   |
| Misc. goods and services  | 0,2%               | 0,0                   | 0,1                   |

|                  |  |     |     |
|------------------|--|-----|-----|
| CPI              |  | 0,7 | 1,7 |
| CPIF             |  | 0,7 | 2,0 |
| CPIF exkl energy |  | 0,8 | 1,3 |

#### KPIF och KPIF ex energi y/y (%)



Source: Swedbank Research &amp; Macrobond

#### Analytiker:

Jörgen Kennemar och Åke Gustafsson  
 Email: [jorgen.kennemar@swedbank.se](mailto:jorgen.kennemar@swedbank.se)  
 Email: [ake.gustafsson@swedbank.se](mailto:ake.gustafsson@swedbank.se)  
 +46 (0)8 700 9804/+46 (0) 8 700 9145

Elpriserna beräknas ha sjunkit med 1,8 procent. Elpriserna hölls nere av mildare väder och en ökad vindkraftsproduktion. Stigande bolånekostnader och hyror bidrog dock till att bostadspostens negativa effekt på KPI blev marginell.

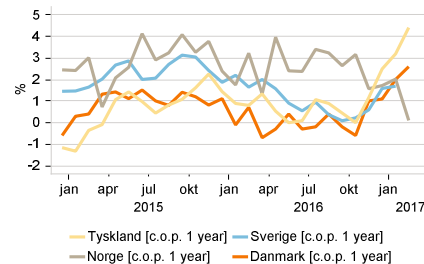
### Lägre inflation än förväntat i Norge och Danmark

Februari inflationen i både Norge och Danmark, som publicerades i fredags, var lägre än förväntat. Årstakten i norska KPI sjönk till 2,5 procent vilket var betydligt lägre än förväntade 2,9 procent. Fallande priser på transporter (flyg) och måttliga prisökningar på kläder&skor bidrog till den lägre inflationstakten. Samtidigt har den importerade inflationen dämpats i spåren av den starkare norska kronan. Däremot steg priserna för livsmedel och hushållens inventarier, i synnerhet för möbler.

Dansk KPI kom in en tiondel lägre än förväntat och årstakten sjönk till 1,0 procent. Största enskilda bidraget till nedgången var fallande priser på böcker (-25 procent) som drog ned KPI med närmare en tiondel. Intressant för svenskt vidkommande var att livsmedelspriserna ökade på månadsbasis (1,1 procent) och att priserna steg både på paketresor och flygresor under månaden (8,5 respektive 13,3 procent).

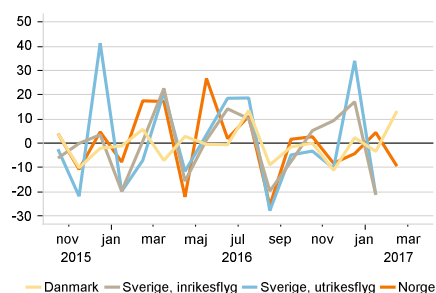
De volatila transportkostnaderna (flyg- och paketresor) är den största osäkerheten för svensk inflationsdata i morgon. Norska och svenska flygpriser som tidigare uppvisat en hygglig samvariation med de svenska har gått åt olika håll de senaste månaderna. Eftersom de svenska flyg- och paketresorna sjönk mer i januari jämfört med än i Norge och Danmark bedömer vi att det finns en viss uppåtrisk i svensk KPI från transportpriserna.

Livsmedelspriser, y/y (%)



Source: Swedbank Research & Macrobond

Flygpriser, m/m (%)



Source: Swedbank Research & Macrobond

## Generell ansvarsfriskrivning

Detta dokument har sammanställts av analytiker på Swedbank Makroanalys, en del av Swedbank Analys som tillhör Large Corporates & Institutions (LC&I) makroavdelning. Makroavdelningen består av analys-avdelningar i Estland, Lettland, Litauen, Norge och Sverige, och de är ansvariga för att förbereda rapportering om den ekonomiska utvecklingen på globala och hemmamarknader.

### Analytikern intygar

Analytikern(a) som är ansvarig(a) för innehållet i detta dokument intygar att det reflekterar deras personliga åsikt/er om de företag och värdepapper som de täcker. Detta oavsett om det kan finnas sådana intressekonflikter som det refereras till nedan.

Analyserna är självständiga och baseras endast på publik tillgänglig information.

### Utgivare, distribution och mottagare

Detta dokument har sammanställts av makroavdelningens analytiker på Analys, en del av LC&I, och ges ut av affärsområdet Swedbank LC&I inom Swedbank AB (publ) ("Swedbank"). Swedbank AB står under tillsyn av Finansinspektionen i Sverige.

Distributörerna har inte rätt att göra några ändringar i dokumentet innan distribution.

I Finland distribueras dokumentet av Swedbanks filial i Helsingfors, som står under tillsyn av Finlands finansiella tillsynsmyndighet (Finanssivalvonta).

I Norge distribueras dokumentet av Swedbanks filial i Oslo, som står under tillsyn av Norges finansiella tillsynsmyndighet (Finanstilsynet).

I Estland distribueras dokumentet av Swedbank AS, som står under tillsyn av Estlands finansiella tillsynsmyndighet (Finantsinspektion).

I Litauen distribueras dokumentet av "Swedbank" AB, som står under tillsyn av Republiken Litauens centralbank (Lietuvos bankas).

I Lettland distribueras dokumentet av Swedbank AS, som står under tillsyn av Finans- och kapitalmarknadsinspektionen i Lettland (Finanšu un kapitāla tirgus komisija).

I USA distribueras dokumentet av Swedbank First Securities LLC ("Swedbank First"), som ikläder sig ansvar för innehållet. Dokumentet får endast distribueras till institutionella investerare. De institutionella investerare i USA som får detta dokument och som önskar utföra en transaktion i något värdepapper som nämns i rapporten, ska endast göra detta via Swedbank First. Swedbank First är en USA-baserad mäklare/handlare, som är registrerad hos the Securities and Exchange Commission, och är medlem av the Financial Industry Regulatory Authority. Swedbank First är en del av Swedbank.

För viktiga upplysningar i USA, hänvisas till:  
<http://www.swedbanksecuritiesus.com/disclaimer/index.htm>

I Storbritannien får detta dokument endast distribueras till "relevanta personer". De som ej är "relevanta personer" får ej agera utifrån eller lita på detta dokument. Endast "relevanta personer" får ges tillgång till och delta i de investeringar eller investeringsaktiviteter som nämns i detta dokument.

Med "relevanta personer", avses personer som:

- Har yrkeserfarenhet av den typ av investeringar som avses i artikel 19(5) i the Financial Promotions Order.
- Är personer som avses i artikel 49(2)(a) till (d) i the Financial Promotion Order.
- Är personer till vilka en inbjudan eller uppmaning att delta i investeringsaktiviteter (i enlighet med avsnitt 21 i the Financial Services and Markets Act 2000) - i samband med utgivning eller försäljning av värdepapper - annars lagligen kan kommuniceras, direkt eller indirekt.

### Ansvarsbegränsningar

All information i detta dokument är sammanställt i god tro från källor som anses vara tillförlitliga. Swedbank påtar sig dock inte något ansvar för dess fullständighet eller riktighet. Du rekommenderas därför att bilda dig din egen uppfattning och inte enbart förlita dig på information från detta dokument.

Observera att analysen kan vara subjektiv. Analytikern baserar sin analys på den information som finns tillgänglig just nu och att analytikern kan ändra åsikt om förutsättningarna förändras. Om analytikern ändrar åsikt eller om en ny analytiker med en annan åsikt blir ansvarig för att täcka ett företag, strävar vi efter att informera om detta så snart det är möjligt med tanke på eventuella regleringar, lagar, interna procedurer eller andra omständigheter.

Detta dokument är framställt i informations syfte för allmän spridning till behöriga mottagare och är inte avsett att vara rådgivande. Dokumentet utgör inte ett erbjudande om att köpa eller sälja finansiella instrument.

Swedbank påtar sig inte något ansvar för direkt eller indirekt förlust eller skada av vad slag det än må vara, som grundar sig på användande av detta dokument.

### Mångfaldigande och spridning

Materialet får inte mångfaldigas utan Swedbank Analys, en del av LC&I:s, medgivande. Dokumentet får inte spridas till fysiska eller juridiska personer som är medborgare eller har hemvist i ett land där sådan spridning är otillåten enligt tillämplig lag eller annan bestämmelse.

Mångfaldigad av Swedbank Analys, en del av Large Corporates & Institutions, Stockholm 2014.

### Adress

Swedbank LC&I, Swedbank AB (publ), SE-105 34 Stockholm.  
Besöksadress: Landsvägen 40, 172 63 Sundbyberg.