Konjunktur läget

Mars 2016

KONJUNKTUR INSTITUTET

Konjunkturläget
Mars 2016

KONJUNKTURINSTITUTET, KUNGSGATAN 12–14, BOX 3116, 103 62 STOCKHOLM
TEL: 08-453 59 00
INFO@KONJ.SE, WWW.KONJ.SE

ISSN 0023-3463, ISBN 978-91-86315-69-6

Konjunkturinstitutet är en statlig myndighet under Finansdepartementet. Vi gör prognoser som används som beslutsunderlag för den ekonomiska politiken i Sverige. Vi analyserar också den ekonomiska utvecklingen samt bedriver tillämpad forskning inom nationalekonomi.

I **Konjunkturbarometern** publicerar vi varje månad statistik över företagens och hushållens syn på den ekonomiska utvecklingen. Undersökningar liknande Konjunkturbarometern görs i alla EU-länder.

Rapporten **Konjunkturläget** är främst en prognos för svensk och internationell ekonomi, men innehåller också djupare analyser av aktuella makroekonomiska frågor. Konjunkturläget publiceras fyra gånger per år. **The Swedish Economy** är den engelska översättningen av delar av rapporten.

I **Lönebildningsrapporten** analyserar vi varje år de samhällsekonomiska förutsättningarna för lönebildningen.

Den årliga rapporten **Miljö, ekonomi och politik** är en översyn och analys av miljöpolitiken ur ett samhälsekonomiskt perspektiv.

Vi publicerar också resultat av utredningar, uppdrag och forskning i serierna **Specialstudier**, **Working paper, PM** och som remissvar.

Du kan ladda ner samtliga rapporter från vår webbplats, www.konj.se. Den senaste statistiken hittar du under www.konj.se/statistik.

Förord

I Konjunkturläget mars 2016 presenteras en prognos för den ekonomiska utvecklingen 2016−2017 i Sverige och i omvärlden. Därtill gör Konjunkturinstitutet ett scenario för utvecklingen 2018−2025, varav perioden 2018−2020 beskrivs i rapporten. Scenariot för hela perioden 2016−2025 finns att hämta på Konjunkturinstitutets webbplats, www.konj.se.

I ett särskilt avsnitt jämförs den nya prognosen med de bedömningar som presenterades i december 2015.

Arbetet med Konjunkturläget har letts av prognoschef Jesper Hansson. I beräkningarna har inkommande statistik beaktats till och med den 16 mars 2016.

Mats Dillén
Generaldirektör

Rättelser

Följande ändringar har gjorts i denna version jämfört med den tryckta upplagan:

- Sidan 38, tabell 11: Viktkolumnens värden har korrigerats för varor och för räntekostnader, kapitalstock har korrigerats. Årtalet i rubriken har korrigerats.
- Sidan 106, tabell A17: Viktkolumnens värden har korrigerats för varor och för räntekostnader, kapitalstock har korrigerats.
- Sidan 102, tabell A6: Vissa värden på tabellens första rader, till och med raden ”Direkt skatt”, har korrigerats.

Innehåll

Sammanfattning ... 7
Prognosrevideringar ... 12
Internationell konjunktur 2016−2017 ... 15
Konjunkturen i Sverige 2016−2017 ... 21
Efterfrågan och produktion ... 21
Arbetsmarknad och resursutnyttjande ... 28
Löner och inflation ... 33
Makroekonomiskt scenario och ekonomisk politik 2016−2020 ... 39
Offentliga finanser 2016−2020 ... 51
Finansiellt sparande och statsskuld ... 51
Finanspolitik ... 53
Offentliga sektorns utgifter ... 55
Offentliga sektorns inkomster ... 58
Osäkerhet i prognosen ... 61
Osäkerhet i prognosen för omvärlden ... 61
Osäkerhet i prognosen för Sverige ... 64

RUTOR

Konjunkturoro i USA ... 18
Effekter av ny befolkningsprognos ... 43
Varför är reporäntan så låg? ... 47
Starkare offentligfinansiell utveckling än väntat 2015 ... 53
Tidigareläggning av utgifter klarar utgiftstaket ... 57

FÖRDJUPNINGAR

Konjunkturinstitutets prognosmodell för aktieprisindex ... 69
Arbetsmarknadsreformer i Tyskland och i Sverige ... 73
Råoljeprisets betydelse för konsumentpriserna ... 85
Bedömning av de offentliga finansernas långsiktiga hållbarhet ... 93

TABELLBILAGA

Tabellbilaga ... 97

Sammanfattning

Den svenska ekonomin är på väg in i en högkonjunktur. Den stora flyktinginvandringen bidrar till att finanspolitiken blir expansiv i år och nästa år, samtidigt som låg inflation gör att lågräntepolitiken består. Efterfrågan och sysselsättningen växer därför snabbt och arbetslösheten faller. Men det saknas inte utmaningar. Integrationen av flyktinginvandrarna på arbetsmarknaden kommer att kräva mycket stora insatser. Dessutom innebär den snabba befolkningsökningen att de redan stora obalanserna på bostadsmarknaden växer.

Tillväxten i den svenska ekonomin har varit hög sedan över ett år tillbaka (se diagram 1). Det fjärde kvartalet i fjol ökade BNP med 1,3 procent jämfört med kvartalet innan. Bakom produktionsökningen låg en stark uppgång i inhemsk efterfrågan, samtidigt som exporten ökade överraskande mycket med tanke på den svaga utvecklingen i världshandeln (se diagram 2). Till viss del förklaras dock den starka exportutvecklingen det fjärde kvartalet av engångseffekter. Även ombyggnadsinvesteringarna i egna hem drevs upp tillfälligt inför sänkningen av rot-avdraget vid årsskiftet. Tillsammans med tillgänglig statistik för det första kvartalet i år och indikatorer för hushållen och näringslivet, pekar detta på att tillväxten i BNP dämpas det första halvåret i år (se diagram 1). Tillväxten blir ändå tillräckligt hög för att Sverige ska gå in i en högkonjunktur i år.

OSÄKERHET OM DEN GLOBALA KONJUNKTUREN

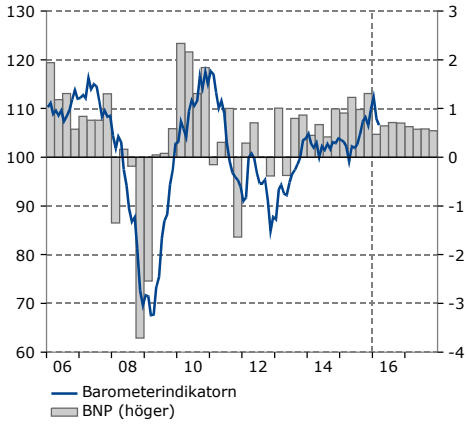
Inledningen av året har präglats av en osäkerhet om den globala konjunkturutvecklingen. Frågetecken om tillståndet i Kina och styrkan i den amerikanska återhämtningen har varit i fokus. Utvecklingen på finansmarknaderna har varit volatil, men den senaste månaden har börserna återhämtat sig och turbulensen på finansmarknaderna har mildrats. Inkommande statistik pekar samtidigt på att den reala ekonomin fortsätter att förstärkas i bland annat USA och stora delar av euroområdet. Den fortsatta konjunkturåterhämtningen understödjs av låga räntor. Tillsammans med ett växande investeringsbehov driver detta på efterfrågan och den årliga BNP-tillväxten i OECD-länderna bedöms fortsätta att uppgå till ungefär 2 procent de närmaste åren (se diagram 3).

Samtidigt tynger låga olje- och råvarupriser utvecklingen i en del tillväxtekonomier. Av de stora länderna är konjunkturläget sämst i Brasilien och Ryssland. Där föll BNP kraftigt i fjol och nedgången fortsätter i år. När utvecklingen vänder de närmaste åren växer tillväxtekonomierna något snabbare, även om ombalanseringen i Kina i riktning mot en mer konsumtionsdriven tillväxt håller tillbaka utvecklingen en del (se diagram 3).

Det kraftiga fallet i oljepriset det senaste året bidrar till att inflationen i de flesta OECD-länder förblir låg under 2016. Nästa

Diagram 1 Barometerindikatorn och BNP

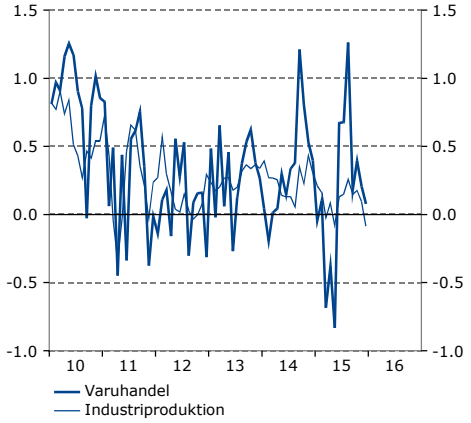
Index medelvärde=100, månadsvärden respektive procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 2 Global varuhandel och industriproduktion

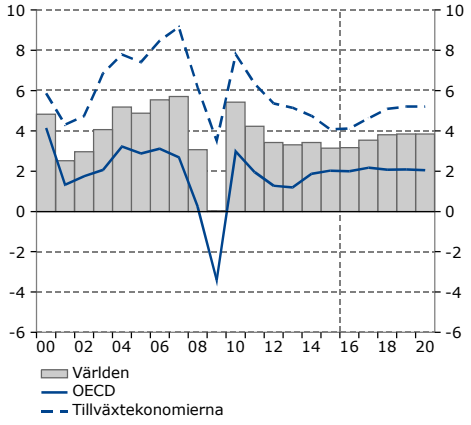
Procentuell förändring, 3-månaders glidande medelvärde, säsongsrensade månadsvärden



Källa: CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis.

Diagram 3 BNP i världen, OECD och tillväxtekonomierna

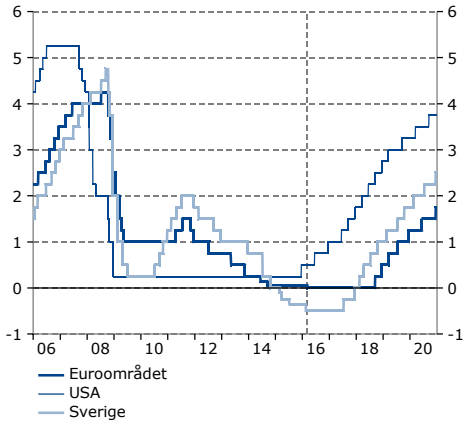
Procentuell förändring



Anm. Tillväxtekonomierna avser här alla länder som inte är medlemmar av OECD.

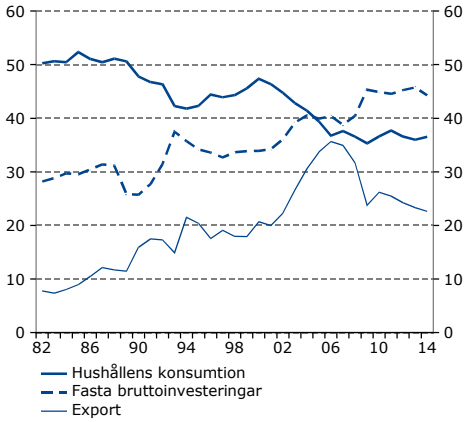
Källor: OECD, IMF och Konjunkturinstitutet.

Diagram 4 Styrräntor
Procent, dagsvärden



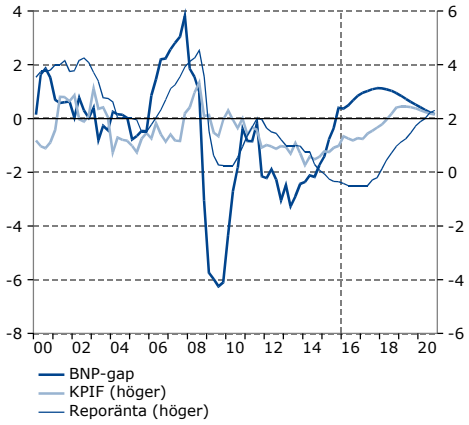
Källor: ECB, Federal Reserve, Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Diagram 5 Investeringar, hushållens konsumtion och export i Kina
Procent av BNP, löpande priser



Källa: World Bank.

Diagram 6 BNP-gap, KPIF och reporänta
Procent respektive årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: SCB, Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

år klingar effekterna av det lägre oljepriset av. Tillsammans med ett stigande resursutnyttjande bidrar detta till att inflationen stiger. I USA kommer därför centralbanken successivt att fortsätta höja styrräntan mot mer normala nivåer (se diagram 4). ECB avvaktar däremot med att höja styrräntan till senare delen av 2018 eftersom återhämtningen inte kommit lika långt i euroområdet. Riskerna för en svagare konjunkturutveckling dominerar dessutom i euroområdet till följd av att många banker fortfarande har svaga balansräkningar och allmän politisk osäkerhet om det fortsatta samarbetet inom EU (se kapitlet ”Osäkerhet i prognosen”).

RISK FÖR EN ABRUPT INBROMSNING I KINA

Den kanske mest väsentliga risken för den globala ekonomin är dock en abrupt inbromsning av tillväxten i Kina. De senaste decenniernas investeringsledda expansion har troligen skapat stora obalanser i ekonomin (se diagram 5). I vissa delar av ekonomin finns det nu tydliga tecken på överkapacitet, svag vinstutveckling och att situationen håller på att bli ohållbar. Risken finns att den nödvändiga korrigeringen av de höga investeringarna sker abrupt och på bred front och att BNP-tillväxten därmed faller tillbaka betydligt mer än väntat. I värsta fall kan det uppstå en negativ spiral med svag vinstutveckling, kreditförluster, kraftigt minskad kreditgivning och svag efterfrågeutveckling.

Så länge en inbromsning i Kina inte leder till allvarliga störningar på de finansiella marknaderna eller kraftigt minskad världshandel, bedöms effekterna på svensk BNP-tillväxt bli begränsade.[1]

HÖGKONJUNKTUR I SVERIGE

Trots att tillväxten i svensk BNP bromsar in i början av 2016 fortsätter resursutnyttjandet i ekonomin att stiga. Konjunkturinstitutet gör bedömningen att svensk ekonomi i år går in i en högkonjunktur och det så kallade BNP-gapet blir tydligt positivt (se diagram 6).

De senaste årens starka utveckling i Sverige är delvis en följd av att den globala ekonomin har återhämtat sig efter finanskrisen. Lågräntepolitiken har stimulerat inhemsk efterfrågan och samtidigt hållit nere värdet på kronan, vilket gynnat exportnäringen. Den starkare investeringskonjunkturen i OECD-länderna bidrar till att den svenska exporten, som till stor del består av investeringsvaror, fortsätter växa i år och nästa år. Exporttillväxten blir dock inte lika hög som 2015.

I år och nästa år driver såväl finanspolitiken som penningpolitiken på inhemsk efterfrågan. Utgifterna för offentlig konsumtion bedöms öka med ca 4 procent i år, vilket är mycket högt i ett historiskt perspektiv (se diagram 7). Uppgången beror i huvud-

[1] Se fördjupningen ”Effekterna av en markant konjunkturnedgång i Kina”, *Konjunkturläget*, juni 2015.

sak på ökande kostnader för flyktinginvandringen, men också på att det ökande antalet yngre och äldre i befolkningen driver på behovet av offentligt finansierade välfärdstjänster. Migrationsverket bedömer i sin senaste prognos att inflödet av asylsökande kommer att vara fortsatt högt i år och nästa år.[2] Detta bidrar till att den offentliga konsumtionen ökar snabbt även nästa år, men osäkerheten om flyktinginvandringens omfattning är mycket stor.

Den allt starkare konjunkturen medför att näringslivets behov att investera fortsätter att öka. Dessutom förstärker den demografiska utvecklingen de redan tidigare stora behoven av ökade offentliga investeringar och investeringar i bostäder. Investeringarna fortsätter därmed att driva på tillväxten i Sverige de närmaste åren. Samtidigt bidrar en stark arbetsmarknad till att hushållens inkomster stiger relativt snabbt. Hushållen ökar därför konsumtionen i år och nästa år ungefär lika mycket som 2015 (se diagram 8).

Efter de senaste två årens starka uppgång är bostadsinvesteringarna mätt som andel av BNP nu på sin högsta nivå på över tjugo år (se diagram 9). Brist på arbetskraft och tomtmark bidrar dock till att uppgången bromsar in framöver. Sedan tidigare finns det ett uppdämt behov av bostäder och den starka befolkningstillväxten innebär att efterfrågan på bostäder fortsätter att öka snabbt. Trots uppgången i bostadsinvesteringarna är de därmed fortsatt för små för att råda bot på bostadsbristen. För att lyckas med detta krävs åtgärder som dels driver på utbudet ytterligare, dels leder till att det befintliga bostadsbeståndet används effektivare.

Sammantaget innebär detta att BNP fortsätter att växa relativt snabbt i år och nästa år (se tabell 1). Uttryckt som BNP per invånare är utvecklingen dock inte särskilt stark. Nästa år blir uppgången modesta 0,9 procent och åren därpå växer BNP per invånare än svagare. En anledning till detta är att befolkningen växer snabbt när en del av de flyktingar som kommit till Sverige får uppehållstillstånd och börjar räknas in i befolkningen. Det kommer dock att ta lång tid för många av dem att få ett jobb och därigenom bidra till produktionen, vilket håller tillbaka utvecklingen av BNP per invånare. Om integrationen av flyktinginvandrarna på arbetsmarknaden blir framgångsrik kan BNP per invånare i stället öka snabbare längre fram i takt med att fler får jobb.

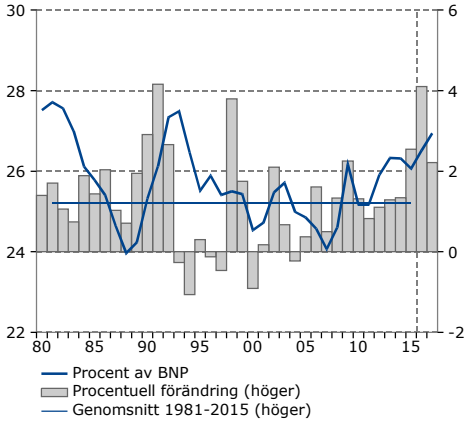
HÖGTRYCK PÅ ARBETSMARKNADEN

Sysselsättningen har ökat relativt snabbt de senaste åren och det fjärde kvartalet 2015 ökade antalet sysselsatta med 0,5 procent. Företagens anställningsplaner enligt Konjunkturbarometern pekar tillsammans med andra indikatorer på att sysselsättningen fortsätter att öka i ungefär samma takt de närmaste kvartalen. Lite längre fram dämpas uppgången i takt med att efterfrågetill-

[2] Se ”Verksamhets- och utgiftsprognos, februari 2016”, Migrationsverket.

Diagram 7 Offentliga konsumtionsutgifter

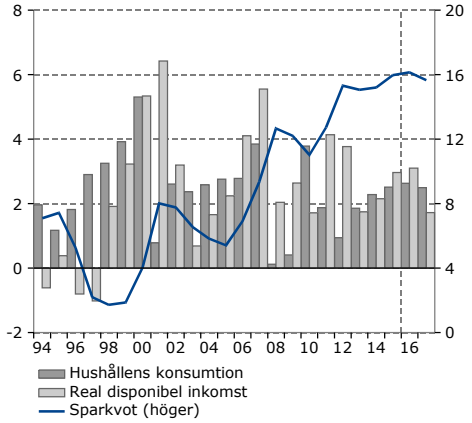
Procent av BNP, löpande priser, respektive procentuell förändring, fasta priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 8 Hushållens konsumtion, real disponibel inkomst och sparkvot

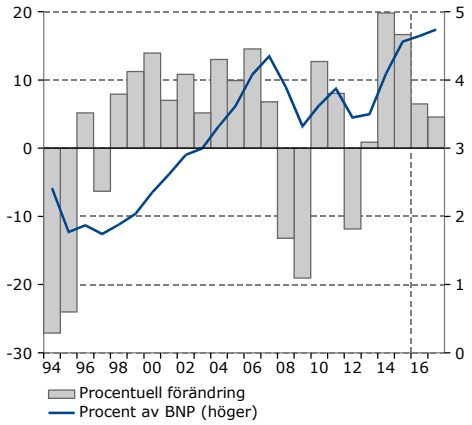
Procentuell förändring respektive procent av disponibel inkomst



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 9 Bostadsinvesteringar

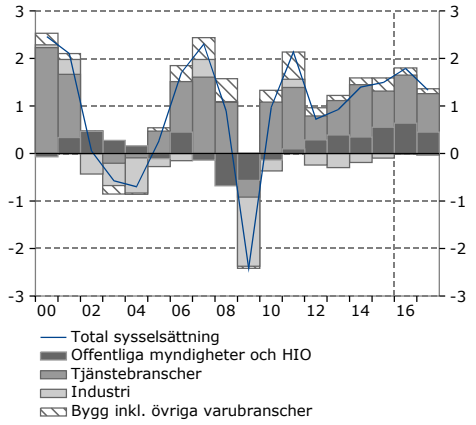
Procentuell förändring, fasta priser respektive procent av BNP, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 10 Bidrag till sysselsättningstillväxten

Procentuell förändring respektive procentenheter

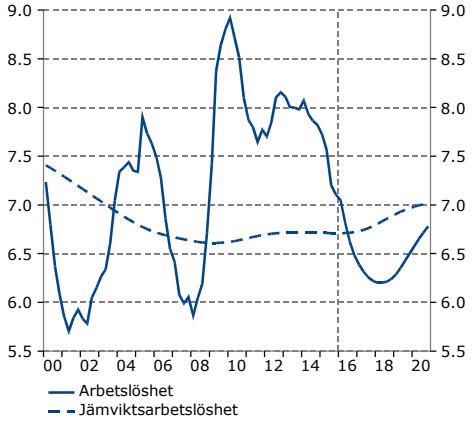


Anm. HIO avser hushållens icke vinstdrivande organisationer.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 11 Arbetslöshet och jämviktsarbetslöshet

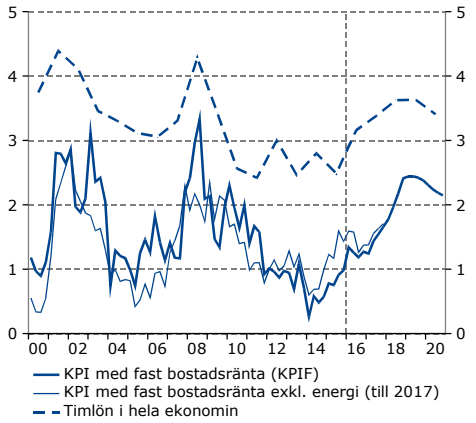
Procent av arbetskraften, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 12 Konsumentpriser och löner

Årlig procentuell förändring, kvartals- respektive årsvärden



Källor: SCB, Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

växten i ekonomin mattas av. Det växande behovet av välfärdstjänster medför att den offentliga sektorn ger ovanligt stora bidrag till den ökande sysselsättningen (se diagram 10).

Den starka sysselsättningsutvecklingen bidrar till att arbetslösheten fortsätter att falla tillbaka och bottnar på 6,2 procent 2018 (se diagram 11). Resursutnyttjandet på arbetsmarknaden bedöms då vara högre än normalt. Samtidigt kommer allt fler flyktinginvandrare in i arbetskraften, som fortsätter att växa relativt snabbt. Det starka arbetsmarknadsläget är i sig positivt för integrationen av flyktinginvandrarna på arbetsmarknaden. Men eftersom det i genomsnitt tar lång tid för nyanlända att få jobb är det mest sannolika att både jämviktsarbetslösheten och den faktiska arbetslösheten ökar gradvis i takt med att flyktinginvandrarna kommer in på arbetsmarknaden. För att motverka en sådan utveckling krävs det strukturella åtgärder som underlättar för grupper med svag ställning på arbetsmarknaden att få jobb.

Tabell 1 Nyckeltal

Procentuell förändring om inget annat anges

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
BNP till marknadspris	2,3	4,1	3,5	2,3	1,9	1,6	2,0
BNP per invånare	1,3	3,0	2,3	0,9	0,3	0,0	0,5
BNP, kalenderkorrigerad	2,4	3,8	3,3	2,6	2,0	1,6	1,8
BNP i världen	3,4	3,1	3,2	3,5	3,8	3,9	3,8
Bytesbalans[1]	4,2	4,9	6,4	5,7	5,3	4,8	4,6
Arbetade timmar[2]	1,8	1,0	2,0	1,7	1,1	0,6	0,4
Sysselsättning	1,4	1,4	1,7	1,4	1,0	0,7	0,6
Arbetslöshet[3]	7,9	7,4	6,7	6,3	6,2	6,4	6,7
Arbetsmarknadsgap[4]	–1,1	–1,1	0,0	0,7	1,0	0,8	0,4
BNP-gap[5]	–2,1	–0,5	0,6	1,1	1,0	0,7	0,3
Timlön[6]	2,8	2,5	3,2	3,4	3,6	3,6	3,4
Arbetskostnad per timme[2]	1,7	4,2	3,6	3,5	3,6	3,6	3,4
Produktivitet[2]	0,5	2,6	1,3	0,9	0,9	1,0	1,3
KPI	–0,2	0,0	0,8	1,2	3,2	3,5	3,2
KPIF	0,5	0,9	1,3	1,5	2,1	2,4	2,2
Reporänta[7,8]	0,00	–0,35	–0,50	0,00	1,00	1,75	2,50
Tioårig statsobligationsränta[7]	1,7	0,7	1,1	2,0	2,9	3,8	4,3
Kronindex (KIX)[9]	106,8	112,6	109,8	108,0	105,9	103,8	101,7
Offentligt finansiellt sparande[1]	–1,6	–0,3	–0,3	–0,6	0,2	0,6	0,9
Strukturellt sparande[10]	–0,9	–0,2	–0,4	–1,0	–0,5	0,0	0,7
Maastrichtskuld[1]	44,9	43,4	41,7	41,1	40,2	39,1	37,6

[1] Procent av BNP. [2] Kalenderkorrigerad. [3] Procent av arbetskraften. [4] Skillnaden mellan faktiskt och potentiellt arbetade timmar uttryckt i procent av potentiellt arbetade timmar. [5] Skillnaden mellan faktisk och potentiell BNP uttryckt i procent av potentiell BNP. [6] Enligt konjunkturlönestatistiken. [7] Procent. [8] Vid årets slut. [9] Index 1992-11-18=100. [10] Procent av potentiell BNP.

Källor: IMF, SCB, Medlingsinstitutet, Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

LÅNGSAMT STIGANDE INFLATION

Inflationen har varit tydligt lägre än Riksbankens mål de senaste fem åren (se diagram 12). Den utdragna lågkonjunkturen i omvärlden har bidragit till att priset på internationellt handlade varor utvecklats svagt. Samtidigt har den inhemska lågkonjunkturen dämpat löneökningarna och gjort det svårare för företagen att föra över kostnadsökningar till konsumenterna. I fjol steg dock KPIF-inflationen, framför allt till följd av kronförsvagningen sedan 2013, men den uppgick ändå bara till 0,9 procent.

KPIF-inflationen fortsätter att stiga i sakta mak de närmaste åren. Den tidigare kronförsvagningen bidrar allt mindre till stigande priser, samtidigt som den internationella prisutvecklingen förblir svag. Dessutom fortsätter nedgången i energipriserna att hålla tillbaka inflationen.

Den starka utvecklingen på arbetsmarknaden innebär dock att lönerna successivt kommer att öka snabbare de närmaste åren (se diagram 12 och tabell 1). Kostnadstrycket i företagen stiger därmed, samtidigt som den starka efterfrågeutvecklingen ökar möjligheterna att föra kostnadsökningarna framåt till konsumentledet och dessutom öka marginalerna. Kronan förstärks dock något de närmaste åren och importpriserna utvecklas därför svagt. Det dröjer därmed till 2018 innan KPIF-inflationen når upp till 2 procent.

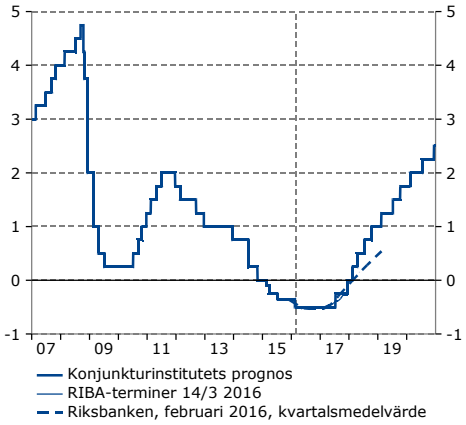
Låg inflation och låga inflationsförväntningar gör att Riksbanken låter reporäntan ligga still på −0,50 procent till sommaren 2017, trots högkonjunkturen (se diagram 13). En anledning till att reporäntan inte höjs tidigare, och snabbare när höjningscykeln väl påbörjas, är att kronan då skulle förstärkas mer. I ett kortsiktigt perspektiv skulle då inflationen bli än lägre, vilket skulle riskera leda till fallande inflationsförväntningar och till att trovärdigheten för inflationsmålet minskar ytterligare.

EXPANSIV FINANSPOLITIK STRAMAS ÅT LÄNGRE FRAM

Finanspolitiken var expansiv under perioden 2009−2014, med ett fallande strukturellt sparande i offentlig sektor som följd (se diagram 14). I fjol lades finanspolitiken om i åtstramande riktning i och med att samtliga utgiftsreformer finansierades med lika stora skattehöjningar. Detta bidrog till att stärka det strukturella sparandet. I år och nästa år minskar dock det strukturella sparandet till följd av stora utgifter för flyktinginvandringen. Det fallande strukturella sparandet innebär att finanspolitiken blir expansiv, trots att det inte genomförs några ofinansierade utgiftsreformer. Eftersom det råder högkonjunktur blir finanspolitiken därmed tillfälligt procyklisk. Utgifterna för flyktinginvandringen dämpas 2018 och finanspolitiken återgår då till att vara åtstramande, med ett ökat strukturellt sparande som följd. Konjunkturinstitutet gör bedömningen att en åtstramning av finanspolitiken är välmotiverad med tanke på att det strukturella sparandet är negativt.

Diagram 13 Reporänta

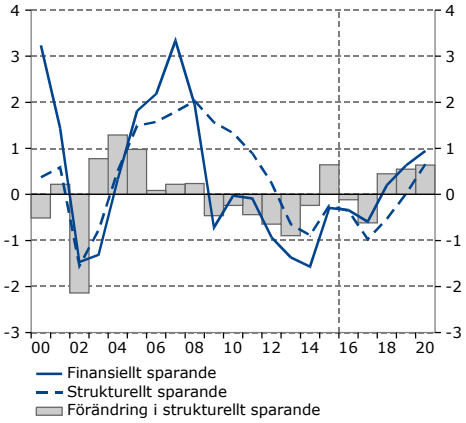
Procent, dags- respektive kvartalsvärden



Källor: Nasdaq OMX, Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Diagram 14 Finansiellt sparande och strukturellt sparande i offentlig sektor

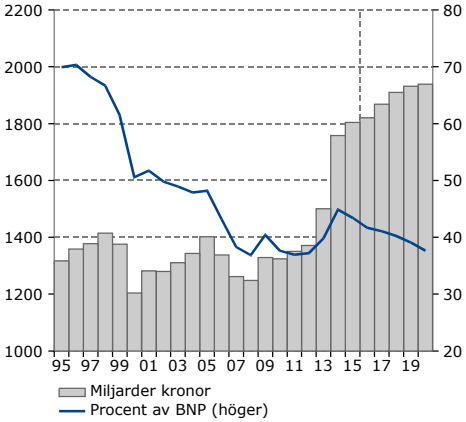
Procent av BNP respektive procent av potentiell BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 15 Offentlig bruttoskuld (Maastrichtskuld)

Miljarder kronor respektive procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

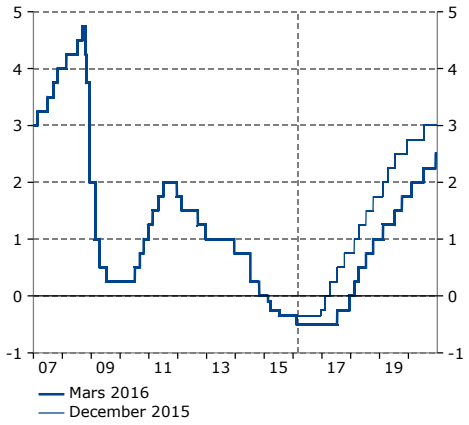
Underskotten i det finansiella sparandet de närmaste åren innebär att den offentliga sektorns bruttoskuld fortsätter att stiga. Eftersom BNP ökar snabbt under perioden faller dock skulden som andel av BNP (se diagram 15). Sett ur detta perspektiv är de offentliga finanserna fortsatt starka.

Prognosrevideringar

Tillväxtutsikterna i omvärlden och Sverige ser något sämre ut än vid föregående prognostillfälle. BNP-tillväxten bedöms bli några tiondels procentenheter lägre både 2016 och 2017 jämfört med prognosen från december 2015 (se tabell 2).

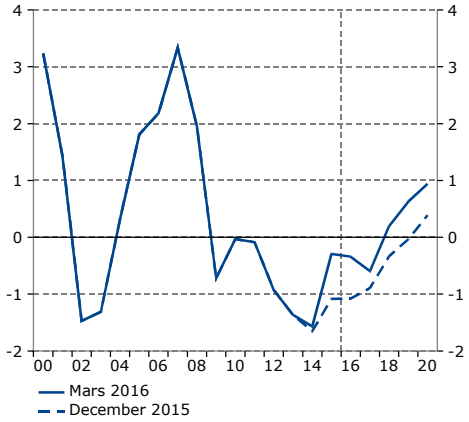
- Svagare utfall för världshandeln, global industriproduktion och inköpschefsindex i slutet av 2015 samt början av 2016 motiverar en viss nedrevidering av BNP-prognoserna för de flesta länder.
- Oljepriset har fortsatt falla sedan december 2015, men ser nu att ha stabiliserats på en nivå kring 40 dollar per fat. Prognosen för 2016 och 2017 har reviderats ner med ca 6 dollar per fat.
- Svagare tillväxt och lägre inflation, till stor del beroende på lägre oljepris, innebär en ändrad bedömning av de viktigaste centralbankernas penningpolitik. I USA väntas långsammare räntehöjningar och i euroområdet har penningpolitiken gjorts mer expansiv genom räntesänkningar och utökade obligationsköp.
- BNP-tillväxten blev överraskande stark i Sverige 2015, men framöver bedöms den liksom i omvärlden bli något lägre. Alla efterfrågekomponenteter väntas växa något långsammare än i decemberprognosen. Tillväxten är dock ändå så pass hög att resursutnyttjandet stiger. BNP-gapet blir tydligt positivt, om än inte lika högt som i förra prognosen.
- Det låga oljepriset motiverar att prognosen för KPIF-inflationen har reviderats ner i år och nästa år.
- Riksbanken sänkte reporäntan till −0,50 procent i februari och väntas nu påbörja räntehöjningar först sommaren 2017, vilket är ett drygt halvår senare än i decemberprognosen (se diagram 16).
- Det finansiella sparandet i offentlig sektor blev högre än väntat 2015. Det förklaras delvis med tillfälligt höga skatteintäkter, men en del av inkomstökningen bedöms vara bestående. På längre sikt har utgiftstrycket minskat något till följd av lägre invandring, vilket också stärker sparandet (se diagram 17)

Diagram 16 Reporäntan i Sverige
Procent, dagsvärden



Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Diagram 17 Offentliga sektorns finansiella sparande
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell 2 Nuvarande prognos och revideringar jämfört med prognosen i december 2015

Procentuell förändring om inget annat anges

	2016		2017	
	Mars 2016	Diff.	Mars 2016	Diff.
Internationellt				
BNP i världen	3,2	–0,3	3,5	–0,2
BNP i OECD	2,0	–0,3	2,2	–0,2
BNP i euroområdet	1,6	–0,2	1,8	–0,2
BNP i USA	2,1	–0,5	2,4	–0,2
BNP i Kina	6,3	–0,1	5,8	–0,2
Federal funds target rate[1,2]	1,00	–0,25	1,75	–0,50
ECB:s refiränta[1,2]	0,00	–0,05	0,00	–0,30
Oljepris[3]	40,3	–5,8	45,6	–6,5
KPI i OECD	1,1	–0,4	2,1	–0,1
Försörjningsbalans				
BNP, kalenderkorrigerad	3,3	–0,4	2,6	–0,2
BNP	3,5	–0,4	2,3	–0,2
Hushållens konsumtion	2,7	–0,1	2,4	–0,2
Offentlig konsumtion	4,1	–0,8	2,2	–0,3
Fasta bruttoinvesteringar	4,3	–0,8	3,8	–0,2
Lagerinvesteringar[4]	0,0	0,0	0,0	0,0
Export	4,2	–0,5	3,2	–0,4
Import	4,1	–0,8	4,0	–0,7
Arbetsmarknad, inflation, räntor, med mera				
Arbetade timmar[5]	2,0	–0,3	1,7	–0,3
Sysselsättning	1,7	–0,1	1,4	–0,3
Arbetslöshet[6]	6,7	0,0	6,3	–0,2
Arbetsmarknadsgap[7]	0,0	–0,1	0,7	–0,1
BNP-gap[8]	0,6	–0,2	1,1	–0,3
Produktivitet[5]	1,3	–0,1	0,9	0,1
Timlön[9]	3,2	0,0	3,4	0,0
KPI	0,8	–0,1	1,2	–1,0
KPIF	1,3	–0,2	1,5	–0,2
Reporänta[1,2]	–0,50	–0,25	0,00	–0,75
Tioårig statsobligationsränta[1]	1,1	–0,2	2,0	–0,3
Kronindex (KIX)[10]	109,8	–0,2	108,0	0,2
Bytesbalans[11]	6,4	0,3	5,7	0,4
Offentligt finansiellt sparande[11]	–0,3	0,7	–0,6	0,3

[1] Procent. [2] Vid årets slut. [3] Brent, dollar per fat, årsgenomsnitt. [4] Förändring i procent av BNP föregående år. [5] Kalenderkorrigerad. [6] Procent av arbetskraften. [7] Skillnaden mellan faktiskt och potentiellt arbetade timmar uttryckt i procent av potentiellt arbetade timmar. [8] Skillnaden mellan faktisk och potentiell BNP uttryckt i procent av potentiell BNP. [9] Enligt konjunkturlönestatistiken. [10] Index 1992-11-18=100. [11] Procent av BNP.

Anm. Differensen avser skillnaden mellan nuvarande prognos och prognosen i december 2015. Ett positivt värde innebär en uppredivering.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Internationell konjunktur 2016–2017

Den globala tillväxten bromsade in 2015, framför allt som en följd av en svagare utveckling i flera tillväxtekonomier. En ökad osäkerhet om den framtida utvecklingen har bidragit till stora svängningar på de globala finansiella marknaderna under inledningen av 2016. Återhämtningen i OECD-länderna bedöms dock fortsätta i år och nästa år. Låga olje- och råvarupriser stimulerar efterfrågan i en del länder, samtidigt som det håller tillbaka inflationen globalt. Centralbankerna i OECD-länderna kommer därför att fortsätta med lågräntepolitiken de närmaste åren.

ORO PÅ FINANSMARKNADERNA I BÖRJAN AV ÅRET

Inledningen av 2016 har präglats av en ökad osäkerhet om den globala konjunkturutvecklingen. Bland annat har tillväxten i den globala industriproduktionen och varuhandeln fallit tillbaka (se diagram 18). Frågetecken om utvecklingen i Kina och styrkan i den amerikanska återhämtningen har varit i fokus. Den ökade osäkerheten gick fram till mitten av februari hand i hand med fallande börskurser (se diagram 19) och en ökad volatilitet på finansmarknaderna. Dessutom steg riskpremierna markant på amerikanska företagsobligationer, framför allt de med hög risk (se rutan ”Konjunkturoro i USA”).

Sedan mitten av februari har dock börserna vänt upp igen och oron på finansmarknaderna har dämpats. Inkommande statistik pekar samtidigt på att den reala ekonomin fortsätter att förstärkas i bland annat USA och i stora delar av euroområdet. Den samlade bedömningen är därför att global BNP växer i ungefär samma takt i år som förra året, det vill säga med något över 3 procent (se diagram 20). Prognosen är dock osäker och det finns ett antal risker för att utvecklingen blir svagare än enligt prognos (se vidare kapitlet ”Osäkerhet i prognosen”).

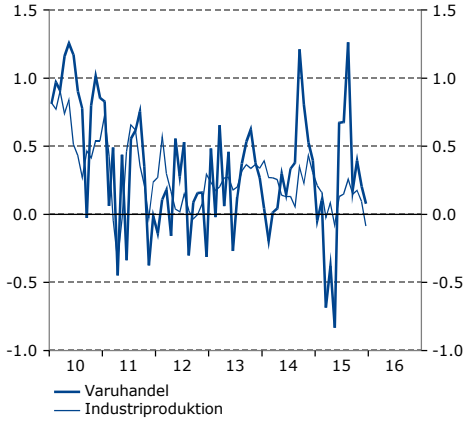
ÖVERUTBUD PRESSAR OLJEPRISET

Oljepriset föll kraftigt till och med januari och är nu betydligt lägre än för ett år sedan (se diagram 21). Nedgången i oljepriset beror främst på att det finns ett överutbud av olja på världsmarknaden och att oljelagren är välfyllda. När sanktionerna mot Iran nu har hävts ökar landets produktion vilket ytterligare bidrar till att öka utbudet. Fortsatta produktionsanpassningar i andra länder innebär dock att oljemarknaden gradvis rör sig mot ett mer balanserat läge, trots att efterfrågan fortsätter att utvecklas svagt. Oljepriset väntas därför öka något framöver och 2017 bedöms ett fat Brentolja kosta 45 dollar.

Ett lägre oljepris driver normalt på den globala konjunkturen eftersom den totala efterfrågan i oljeimporterande länder är känsligare för oljepriset än den samlade efterfrågan i oljeexporterande länder. Det finns dock skäl att tro att denna effekt är nå-

Diagram 18 Global varuhandel och industriproduktion

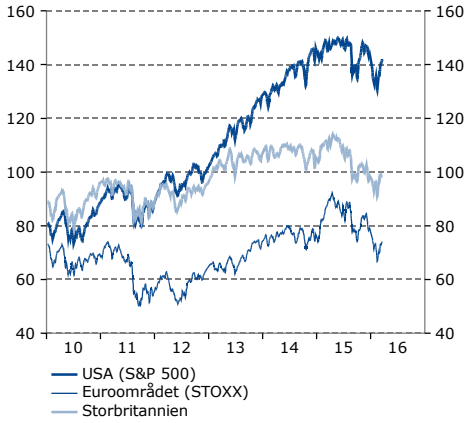
Procentuell förändring, 3-månaders glidande medelvärde, säsongsrensade månadsvärden



Källa: CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis.

Diagram 19 Börsutveckling

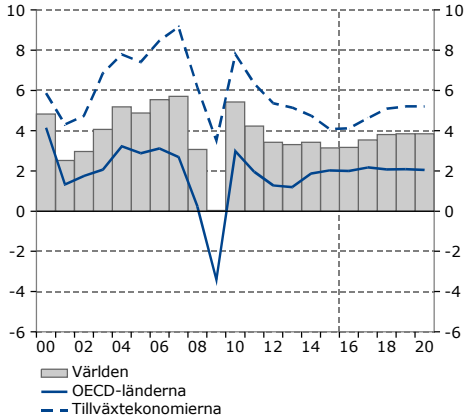
Index 2006-12-29=100, dagsvärden, 5-dagars glidande medelvärde



Källor: Standard & Poor’s, STOXX och Macrobond.

Diagram 20 BNP i världen, OECD-länderna och tillväxtekonomierna

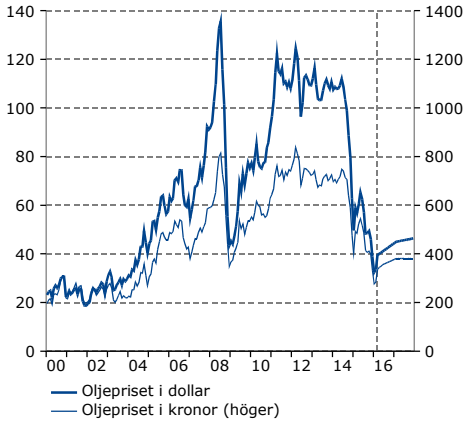
Procentuell förändring



Anm. Tillväxtekonomierna avser här alla länder som inte är medlemmar av OECD.

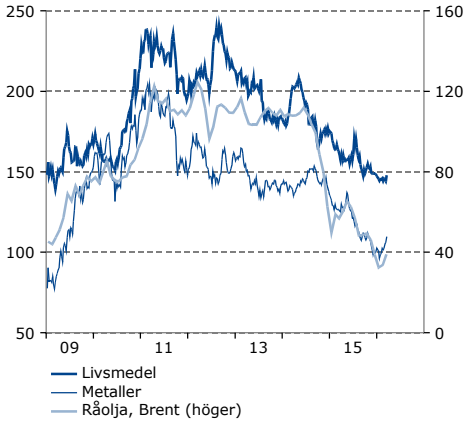
Källor: OECD, IMF och Konjunkturinstitutet.

Diagram 21 Oljepris
Brentolja, dollar per fat respektive kronor per fat, månadsvärden



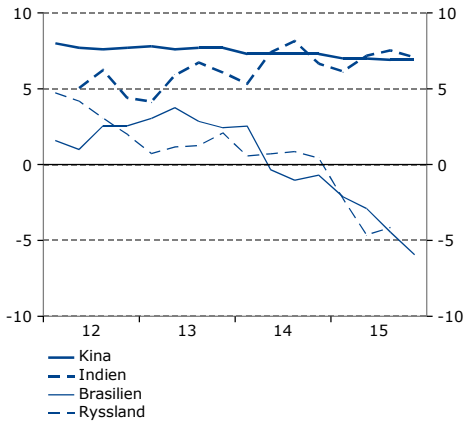
Källor: Macrobond, International Petroleum Exchange och Konjunkturinstitutet.

Diagram 22 Råvarupriser
Index 2005=100 respektive dollar per fat, veckovärden



Källor: Economist och Macrobond.

Diagram 23 BNP i Kina, Indien, Brasilien och Ryssland
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: Nationella källor.

got mindre nu än tidigare. En anledning är att den lägre inflationen som följer av oljeprisfallet på många håll inte kan mötas av särskilt mycket mer expansiv penningpolitik. Dessutom har många av de oljeexporterande länderna gjort sig allt mer beroende av de tidigare höga oljeinkomsterna för att finansiera sina offentliga utgifter.

TILLVÄXTEKONOMIERNA HAR VÄXLAT NED

Låga olje- och råvarupriser tynger den ekonomiska utvecklingen i olje- och råvaruproducerande tillväxtekonomier (se diagram 22). I Brasilien och Ryssland har de negativa effekterna av fallet i råvarupriserna förstärkts av specifikt inhemska problem och BNP föll kraftigt 2015 i dessa länder (se diagram 23). Båda ekonomierna har stora budgetunderskott och en mycket hög inflation. Som svar på den höga inflationen har räntorna höjts. Osäkerheten har bidragit till kraftiga börsfall och håller tillbaka efterfrågan i den privata sektorn. Sammantaget innebär detta att BNP fortsätter att falla kraftigt i år i båda länderna.

Enligt officiell statistik ökade Kinas BNP med 6,9 procent såväl det tredje som det fjärde kvartalet 2015. Ombalanseringen av den kinesiska ekonomin i riktning mot ökad andel konsumtion har medfört att tjänstesektorn har vuxit snabbt, en utveckling som väntas fortsätta. Den andra sidan av myntet är att tillverkningsindustrin har tappat fart och att tillväxten i investeringarna dämpats. I ett lite mer långsiktigt perspektiv är ombalanseringen ofrånkomlig. Samtidigt skapar det osäkerhet om den ekonomiska utvecklingen och oro på finansmarknaderna. Shanghaibörsen har fallit med ca 15 procent sedan årsskiftet. Hushållens exponering mot börsen är dock relativt liten och börsfallet får därför bara en begränsad effekt på efterfrågan. I ett försök att stödja kreditgivningen och stimulera ekonomin har centralbanken vid upprepade tillfällen sänkt kassakraven för bankerna under det senaste året. BNP-tillväxten bedöms bli kring 6 procent i år och nästa år, men osäkerheten är stor och en abrupt inbromsning i Kina utgör den största risken för en svagare utveckling av den globala konjunkturen (se kapitlet Osäkerhet i prognosen).

Ombalanseringen innebär att Kinas importefterfrågan ökar långsammare, eftersom konsumtionen har ett lägre importinnehåll än investeringarna. Detta bidrar till att dämpa tillväxten i världshandeln och håller tillbaka exporten från OECD-länderna. Den japanska ekonomin drabbas särskilt hårt och tillväxten i Japan fortsätter bland annat därför att vara svag (se tabell 3)

Tabell 3 BNP och KPI i världen

Procent av köpkraftsjusterad global BNP respektive procentuell förändring

	Vikt	BNP[1]			KPI[2]		
	2014	2015	2016	2017	2015	2016	2017
Världen		3,1	3,2	3,5			
OECD	45,8	2,0	2,0	2,2	0,6	1,1	2,1
USA	15,9	2,4	2,1	2,4	0,1	1,0	2,0
Euroområdet	11,8	1,5	1,6	1,8	0,0	0,3	1,4
Tyskland	3,4	1,4	1,6	1,7	0,1	0,3	1,6
Frankrike	2,4	1,1	1,4	1,6	0,1	0,3	1,3
Italien	2,0	0,6	1,0	1,3	0,1	0,2	1,2
Spanien	1,4	3,2	3,0	2,6	–0,6	0,0	1,3
Finland	0,2	0,4	0,9	1,3	–0,2	0,1	1,3
Japan	4,4	0,5	0,7	0,6	0,8	0,2	1,8
Storbritannien	2,4	2,2	2,1	2,1	0,0	0,7	1,8
Sverige	0,4	3,8	3,3	2,6	0,7	0,9	1,2
Norge	0,3	1,7	1,0	1,9	2,0	2,2	2,2
Danmark	0,2	1,2	1,2	1,9	0,2	0,5	1,7
Tillväxtekonomier[3]	54,2	4,1	4,1	4,6			
Kina	16,6	6,9	6,3	5,8	1,4	2,1	2,7
Indien	6,8	7,3	7,5	7,3	5,9	5,2	5,1
Brasilien	3,0	–3,9	–3,5	1,0	9,0	8,3	6,2

[1] BNP-siffrorna avser den kalenderkorrigerade utvecklingen uttryckt i fasta priser. Aggregaten beräknas med hjälp av tidsvarierande köpkraftsjusterade BNP-vikter från IMF.

[2] KPI för EU-länder, inklusive Sverige, och Norge avser harmoniserade index för konsumentpriser (HIKP). OECD-aggregatet avser nationella KPI-serier. Aggregatet för euroområdet är vägt med konsumtionsvikter från Eurostat och OECD-aggregatet med konsumtionsvikter från OECD.

[3] Tillväxtekonomier definieras här som länder som inte är medlemmar av OECD.

Källor: IMF, OECD, Eurostat och Konjunkturinstitutet.

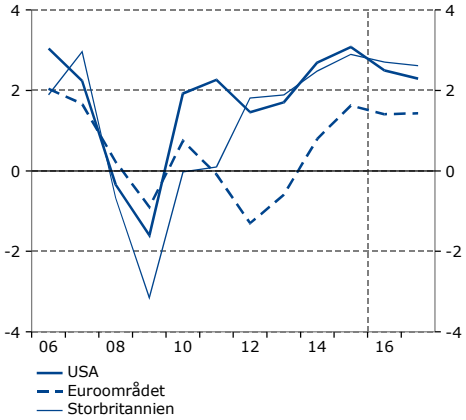
Diagram 24 Förtroendeindikatorer för tillverkningsindustrin i USA och euroområdet

Standardiserade avvikelser från medelvärde, säsongsrensade månadsvärden

Källor: Institute for Supply Management och Europeiska kommissionen.

Diagram 25 Hushållens konsumtion i USA, euroområdet och Storbritannien

Procentuell förändring



Källor: Bureau of Economic Analysis, Eurostat och Konjunkturinstitutet.

USA STÅR STARKT

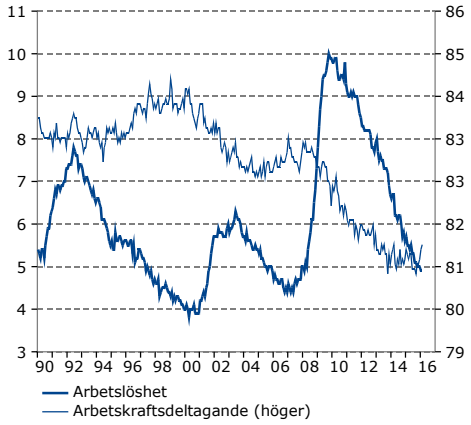
I USA dämpades tillväxten det fjärde kvartalet. Utvecklingen var särskilt svag i tillverkningsindustrin bland annat på grund av att exporten föll som en följd av svag tillväxt i världsekonomin och en starkare dollar. Neddragningar av investeringarna inom energisektorn bidrog också till den svaga utvecklingen.

Förtroendeindikatorer pekar på att den svaga utvecklingen i tillverkningsindustrin fortsätter den närmaste tiden (se diagram 24). Tillsammans med bland annat stigande riskpremier på företagsobligationer väckte detta under inledningen av året frågan om USA var på väg mot en ny recession. Denna oro har nu dämpats och enligt Konjunkturinstitutets bedömning är det mest sannolika att den amerikanska återhämtningen fortsätter (se rutan ”Konjunkturoro i USA”). Även om tillverkningsindustrin går trögt fortsätter den starka utvecklingen i tjänstebranscherna att driva på den ekonomiska tillväxten.

Hushållens konsumtion ökade snabbt under 2015 (se diagram 25). Stigande sysselsättning och låg inflation, bland annat

Diagram 26 Arbetslöshet och arbetskraftsdeltagande i USA

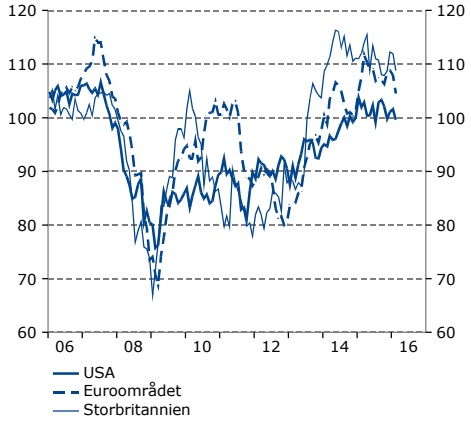
Procent av arbetskraften respektive procent av befolkningen 25–54 år, säsongsrensade månadsvärden



Källa: Bureau of Labor Statistics.

Diagram 27 Konsumentförtroende i USA, euroområdet och Storbritannien

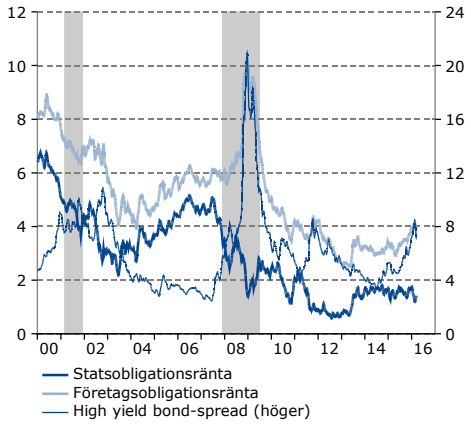
Index medelvärde=100, säsongsrensade månadsvärden



Källor: Conference Board och Europeiska kommissionen.

Diagram 28 Statsobligations- och företagsobligationsränta samt räntespread på high-yieldmarknaden i USA

Procent, 10-dagars glidande medelvärde, dagsvärden



Anm. Fem års löptid. Räntan på företagsobligationer avser företag med kreditbetyget BBB. High-yieldspreaden beräknas som räntespreaden gentemot statsobligationer. De grå fälten anger perioder med recession i USA.

Källor: Macrobond och Merill Lynch.

till följd av lägre olje- och bensinpriser, innebar att hushållens reala inkomster utvecklades ännu starkare och att sparandet därmed ökade något jämfört med 2014.

Arbetslösheten hade i början av året fallit till under 5 procent (se diagram 26). Trots den relativt låga arbetslösheten bedöms det finnas lediga resurser kvar på arbetsmarknaden eftersom arbetskraftsdeltagandet är fortsatt lågt. Dessutom skulle många av de som arbetar deltid vilja arbeta mer. De regionala skillnaderna på arbetsmarknaden är dock ganska stora. I de regioner där sysselsättningen i hög grad är beroende av produktionen av olja och gas är arbetsmarknadsläget jämförelsevis svagt, medan det i några andra regioner redan råder brist på vissa yrkeskategorier.[3]

Det relativt starka läget på arbetsmarknaden talar för att lönerna ökar snabbare framöver. Tillsammans med en stigande sysselsättning och låg inflation medför detta att hushållens reala inkomster fortsätter att öka relativt snabbt. Samtidigt förblir räntorna låga och konsumentförtroendet ligger kring det historiska medelvärdet (se diagram 27). Hushållen ökar därför konsumtionen i god takt i år och nästa år.

Resursutnyttjandet i den amerikanska ekonomin fortsätter att öka framöver, men det dröjer tills 2018 innan resursutnyttjandet blir normalt.

Konjunkturoro i USA

De senaste månaderna har styrkan i den amerikanska konjunkturen ifrågasatts, framför allt av en del marknadsaktörer.[4] Inte minst ökade volatiliteten på de amerikanska finansiella marknaderna i slutet av förra året och kvarstod under inledningen av 2016. Bland annat föll börsen (se diagram 19) samtidigt som riskpremierna på företagsobligationer ökade (se diagram 28). En bidragande orsak var det fallande oljepriset som medfört sämre utsikter för amerikanska energibolag och ökat risken för kreditförluster för banker med utlåning till energisektorn.

Lägre oljepris har även medfört lägre oljerelaterade investeringar i USA. Förra året föll dessa med drygt 40 procent, vilket gav ett efterfrågebortfall motsvarande 0,4 procent av BNP. Det har bidragit till fallande industriproduktion sedan slutet av 2015 (se diagram 29). Omfattande fall i industriproduktionen har historiskt sett tenderat att sammanfalla med recessioner i USA.[5] Den svaga industri-

[3] Se ”The Beige Book, Summary of commentary on current economic conditions by Federal Reserve districts”, mars 2016, Federal Reserve Board

[4] Mot bakgrund av prissättningen på den amerikanska obligationsmarknaden uppskattade Bank of America sannolikheten för en recession i USA under 2016 till 64 procent i februari. J.P. Morgans beräkning indikerade en 75-procentig sannolikhet för en recession i USA under 2016. Se ”Staying ahead of the yield curve will help gauge recession risk”, Financial Times, februari 2016 och ”Are markets ahead, or is reality behind?”, J.P. Morgan, februari 2016.

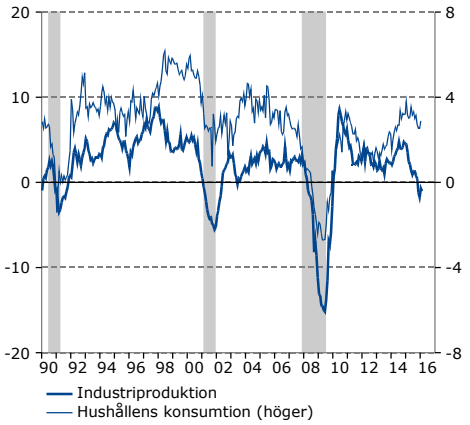
[5] Levin, A.,”Recent economic data and the risk of a recession”, opublicerat manuskript, januari 2016.

konjunkturen avspeglas i ett svagt inköpschefsindex för tillverkningsindustrin. Det har sedan oktober 2015 legat under 50 och signalerar därmed fortsatt fallande produktion i industrin (se diagram 30).

Det finns flera skäl till att nedgången i energisektorn endast har begränsad påverkan på ekonomin. Oljerelaterade investeringar utgör endast 1 procent av BNP, samtidigt som oljepriset har återhämtat sig något den senaste tiden. Inköpschefsindex för tjänstesektorn ligger över 50, vilket indikerar expansion (se diagram 30). Tjänstesektorn bidrar med 80 procent av BNP och företag inom denna sektor har i allmänhet inte fått stramare kreditvillkor. Hushållens har fortsatt att öka konsumtionen i god takt i början av 2016 (se diagram 29). Mot denna bakgrund bedömer Konjunkturinstitutet att det är mest sannolikt att återhämtningen i USA fortsätter.

Diagram 29 Industriproduktion och hushållens konsumtion i USA

Årlig procentuell förändring, säsongsrensade månadsvärden

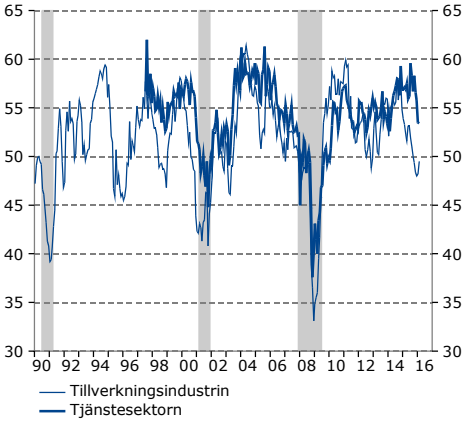


Anm. De grå fälten anger perioder med recession i USA.

Källor: Federal Reserve och U.S. Bureau of Economic Analysis.

Diagram 30 Inköpschefsindex i USA

Diffusionsindex, månadsvärden



Anm. Ett värde större än 50 indikerar tillväxt. De grå fälten anger perioder med recession i USA.

Källa: Institute for Supply Management.

Diagram 31 Arbetslöshet i euroområdet

Procent av arbetskraften, säsongsrensade månadsvärden

Källa: Eurostat.

DEN TRÖGA ÅTERHÄMTNINGEN I EUROOMRÅDET FORTSÄTTER

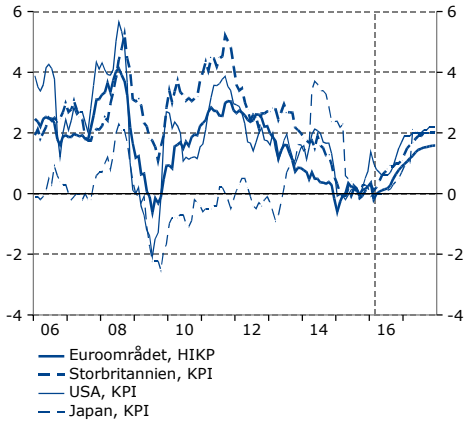
Även om återhämtningen i euroområdet är trög och inte har kommit lika långt som i USA, står den på allt fastare mark. Arbetslösheten har fallit relativt snabbt det senaste året och hushållen är optimistiska (se diagram 31 och diagram 27). Hushållens konsumtion var en viktig drivkraft bakom den ökade BNP-tillväxten förra året och den väntas fortsätta att öka i en förhållandevis god takt. En fortsatt stigande sysselsättning och låg inflation gynnar utvecklingen av hushållens reala disponibelinkomster. Samtidigt driver det stora antalet flyktingar på den offentliga konsumtionen. För hela euroområdet är effekten förhållandevis liten, men i vissa länder är den betydande.

Investeringarna i euroområdet befinner sig på en låg nivå. Investeringstillväxten växlar dock upp i år och nästa år. De senaste årens mycket låga investeringar innebär att kapacitetsutnyttjandet nu blivit förhållandevis högt. Vinstmarginalerna har förbättrats, samtidigt som finansieringskostnaderna för de flesta företag har sjunkit. Dock håller en fortsatt hög osäkerhet om den ekonomiska och politiska utvecklingen, såväl inom euroområdet som i omvärlden, tillbaka investeringstillväxten. Trots detta ökar investeringarna ca 3,5 procent såväl 2016 som 2017.

OLJEPRISFALLET PRESSAR NER INFLATIONEN YTTERLIGARE ETT TAG

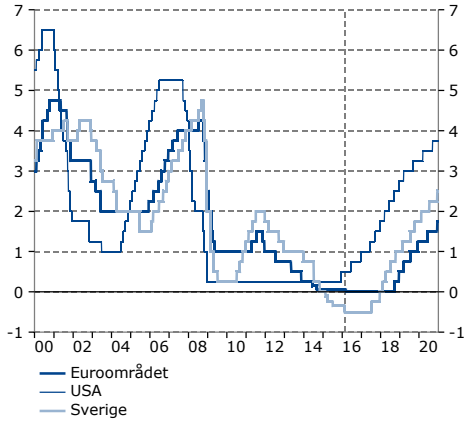
Det allt lägre oljepriset har pressat ner inflationen världen över. I både euroområdet och Japan ligger inflationen kring noll. I USA har inflationen visserligen stigit den allra senaste tiden, men är fortfarande låg (se diagram 32). Inflationen kommer fortsätta att vara nedtryckt det närmaste halvåret. De direkta effekterna av förra årets oljeprisfall på den årliga förändringen av konsumentpriserna ebbar därefter ut och inflationen stiger på de

Diagram 32 Konsumentpriser
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källor: Eurostat, Office for National Statistics, Bureau of Labor Statistics, Statistics Japan och Konjunkturinstitutet.

Diagram 33 Styrräntor
Procent, dagsvärden



Källor: ECB, Federal Reserve, Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

flesta håll. I många länder dämpas dock uppgången av en fortsatt svag konjunktur.

FORTSATT LÅGA STYRRÄNTOR

Den låga inflationen och låga inflationsförväntningar innebär att realräntan på många håll i världsekonomin är högre än vad som vore lämpligt ur ett stabiliseringspolitiskt perspektiv. I försök att få fart på tillväxten och inflationen fortsätter centralbanker världen över att vidta exceptionella åtgärder. I februari i år blev Bank of Japan ytterligare en i raden av centralbanker att införa negativa styrräntor och gjorde därmed ECB, Riksbanken och centralbankerna i Schweiz och Danmark sällskap.

Vid sitt möte den 10 mars sänkte ECB refiräntan med ytterligare 5 räntepunkter till 0,00 procent och insättningsräntan med 10 räntepunkter till −0,40 procent. Obligationsköpen ökades från 60 till 80 miljarder euro i månaden och programmet utvidgades till att förutom statsobligationer även omfatta obligationer utgivna av företag utanför banksektorn. Nya riktade långsiktiga refinansieringstransaktioner (*targeted long-term refinancing operations*, TLTRO) lanserades också. På de finansiella marknaderna hamnade mycket fokus på ECB-chefen Draghis uttalande om att inga fler räntesänkningar är i sikte. Trots att utvecklingen i euroområdet ljusnat på sistone och resursutnyttjandet fortsätter att stiga gradvis framöver tar det flera år innan lågkonjunkturen är över och ekonomin är i konjunkturell balans. Därför bedöms det dröja till hösten 2018 innan den första styrräntehöjningen kommer (se diagram 33). Okonventionella åtgärdsprogram väntas finnas kvar i flera år till. Exempelvis kommer de nuvarande programmen för obligationsköp att åtminstone pågå till 2017, och de nya TLTRO-programmen löper till 2020.

Den amerikanska centralbanken, Federal Reserve, går mot strömmen och höjde styrräntan till 0,50 procent i december 2015 efter 7 år med en ränta nära noll (se diagram 33). I takt med att resursutnyttjandet och inflationen stiger fortsätter räntehöjningarna. Fed väntas dock gå fram försiktigt. Även om sysselsättningen fortsätter att stiga i en relativt hög takt, dämpas arbetslöshetsnedgången av att fler personer kommer att söka sig till arbetskraften när sannolikheten att få ett jobb ökar. Dessutom bedöms Fed även framöver behöva ta hänsyn till den starka dollarn och en bräcklig global konjunktur.

Konjunkturen i Sverige 2016–2017

Den svenska ekonomin växte starkt 2015. BNP ökade med 4,1 procent och Sverige bedöms nu gå in i en högkonjunktur. Expansiv finans- och penningpolitik fortsätter att stimulera efterfrågan, som växer på bred front även i år. Detta innebär att sysselsättningen fortsätter att utvecklas starkt och arbetslösheten sjunker. Inflationen blir låg i år, delvis på grund av fallet i oljepriset. Under 2017 stiger inflationen något, pådriven av ett stramare resursutnyttjande och högre löneökningar. Den når dock inte upp till inflationsmålet förrän 2018.

Efterfrågan och produktion

STARK TILLVÄXT FJÄRDE KVARTALET 2015

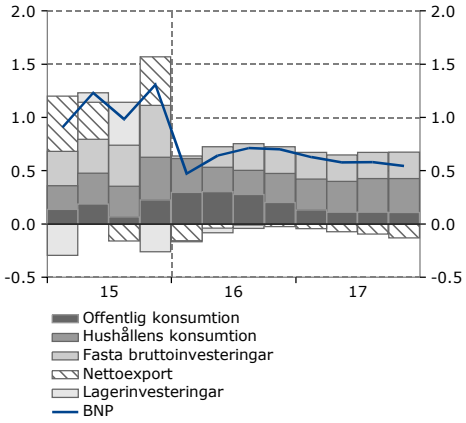
BNP i Sverige växte med 1,3 procent fjärde kvartalet i fjol. Utvecklingen drevs framför allt av en stark uppgång i den inhemska efterfrågan (se diagram 34). Med tanke på den tröga utvecklingen i omvärlden växte dessutom såväl tjänste- som varuexporten överraskande fort. Utrikeshandeln lämnade ett påtagligt positivt bidrag till efterfrågetillväxten.

TILLVÄXTEN MATTAS AV NÅGOT FRAMÖVER

Efter fem kvartal i rad med stark BNP-tillväxt bedöms tillväxten mattas av något framöver. Barometerindikatorn i Konjunkturbarometern indikerar förvisso en starkare tillväxt än normalt (se diagram 35) men det finns ett antal faktorer som hämmar utvecklingen. En sådan är att delar av den höga exporttillväxten det fjärde kvartalet i fjol berodde på faktorer som bedöms vara av engångskaraktär. Detta talar för en svag utveckling av exporten det första kvartalet i år. På motsvarande sätt kommer ombyggnadsinvesteringarna att utvecklas svagt. Anledningen till detta är att de var mycket höga under fjolårets sista kvartal eftersom många ville passa på att bygga om sina bostäder innan reglerna för rot-avdraget ändrades. Dessa faktorer bidrar till att förklara varför Konjunkturinstitutets prognos är lägre än de modellbaserade prognoser som redovisas i tabell 4.[6] Som framgår av tabellen indikerar modellerna en relativt stark tillväxt de första två kvartalen i år.

Diagram 34 BNP och efterfrågan

Förändring i procent av BNP föregående kvartal, säsongsrensade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

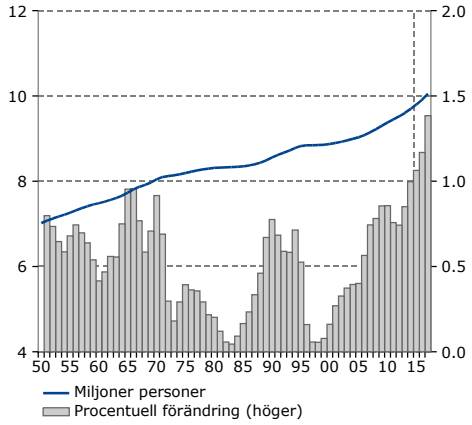
Diagram 35 Barometerindikatorn och BNP

Index medelvärde=100, månadsvärden respektive procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

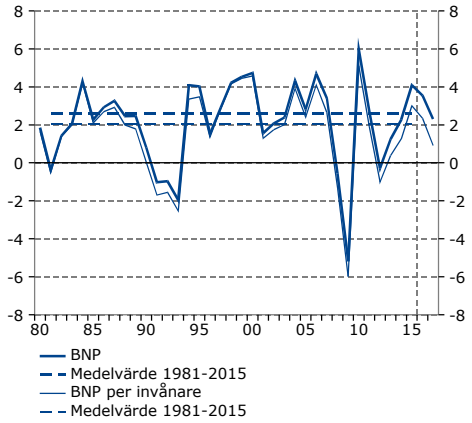
[6] Se rutan "Modellbaserade skattningar för BNP och sysselsättning för andra kvartalet i år", *Konjunkturläget*, juni 2015, för en redogörelse för de modeller som används.

Diagram 36 Befolkning
Miljoner personer respektive procentuell förändring



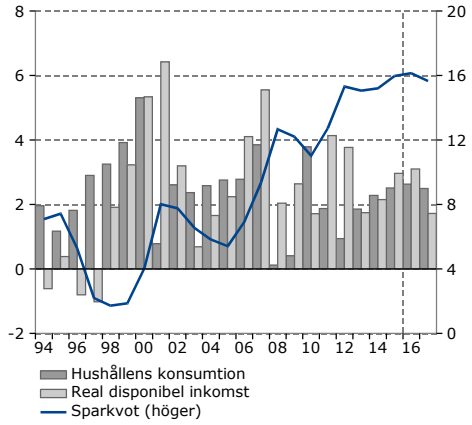
Anm. Beräknade årsmedelvärden.
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 37 BNP
Procentuell förändring, fasta priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 38 Hushållens konsumtion, real disponibel inkomst och sparkvot
Procentuell förändring respektive procent av disponibel inkomst



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell 4 Utfall och prognoser för BNP
Procentuell förändring jämfört med föregående kvartal, säsongsrensade värden

	Utfall	Prognos	
	2015 kv. 4	2016 kv. 1	2016 kv. 2
BNP	1,3	0,5	0,6
Bayesiansk VAR–modell	–	0,9	1,1
Konjunkturbarometermodeller	–	0,8	–

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

HÖG BEFOLKNINGSTILLVÄXT GER MÅTTLIG ÖKNING I BNP PER INVÅNARE

BNP-tillväxten för 2016 som helhet blir 3,5 procent (se tabell 5). År 2017 växlar tillväxten ner ytterligare. Detta beror framför allt på en lägre tillväxt i offentlig konsumtion och ett högt resursutnyttjande, vilket medverkar till ett negativt efterfrågebidrag från utrikeshandeln.

Den relativt höga BNP-tillväxten 2015 och 2016 sker samtidigt som befolkningen ökar kraftigt till följd av stor flykting- och anhöriginvandring (se diagram 36). Detta innebär att BNP per invånare 2016 endast växer något starkare än det historiska genomsnittet (se diagram 37). Även 2017 ökar befolkningen starkt och BNP per invånare växer därmed långsamt (se diagram 37).[7]

FORTSATT STARK UTVECKLING AV INHEMSK EFTERFRÅGAN

År 2015 karakteriserades av en bred uppgång i efterfrågan. Indikatorer över hushållens konsumtion ger för närvarande en blandad bild av utvecklingen framöver. Hushållens reala disponibelinkomst ökade med 3,0 procent 2015 (se diagram 38), vilket historiskt sett är relativt mycket. År 2016 växer den reala disponibelinkomsten ännu starkare. Hushållen har också en positiv syn på sin egen ekonomi enligt Konjunkturbarometern, där mikroindex ligger över sitt historiska genomsnitt (se diagram 39). Andra positiva signaler är att inköpen av bilar och sällanköpsvaror växte i god takt 2015 och att de har fortsatt att öka starkt i början av innevarande år. Bland de negativa nyheterna är att utvecklingen på Stockholmsbörsen har varit volatil, med fallande börskurser sedan årsskiftet. Dessutom är hushållens syn på Sveriges ekonomiska utveckling enligt Konjunkturbarometern mer pessimistisk än normalt. Detta återspeglas i ett lågt makroindex (se diagram 39). En viss oro förefaller därmed finnas hos hushållen, vilket kan motivera ett fortsatt högt försiktighetssparande under prognosperioden.

[7] Även om utveckligen av BNP per invånare är ett avsevärt mer relevant mått på välståndsutveckling än BNP-tillväxten är det inte oproblematiskt att tolka, se till exempel fördjupningarna "Folkmängdsförändringar spelar roll vid tillväxtjämförelser", *Konjunkturläget*, mars 2014 och "BNP kan tolkas på många olika sätt", *Konjunkturläget*, augusti 2015. En specifik aspekt att hålla i åtanke vid flykting- och anhöriginvandring är att de personer som kommer till Sverige på detta vis ofta får sin levnadsstandard påtagligt höjd. Detta fångas inte in i de redovisade beräkningarna.

Sammantaget innebär detta att hushållen ökar konsumtionen med 2,7 procent 2016 och 2,4 procent 2017, det vill säga något snabbare än det historiska genomsnittet (se diagram 40). Sparkvoten stiger ytterligare något 2016, men faller svagt 2017 (se diagram 38). Den höga befolkningstillväxten kommande år bidrar till konsumtionstillväxten men innebär samtidigt att konsumtionsökningen per invånare endast blir 1,3 procent i genomsnitt per år 2016 och 2017 (se diagram 40).

Tabell 5 Försörjningsbalans

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	Nivå 2014	2014	2015	2016	2017
Hushållens konsumtionsutgifter	1 812	2,2	2,6	2,7	2,4
Offentliga konsumtionsutgifter	1 031	1,3	2,5	4,1	2,2
Fasta bruttoinvesteringar	922	7,5	7,3	4,3	3,8
Inhemsk efterfrågan utom lager	*3 765*	*3,2*	*3,7*	*3,5*	*2,7*
Lagerinvesteringar[1]	10	0,1	0,1	0,0	0,0
Inhemsk efterfrågan	*3 775*	*3,4*	*3,8*	*3,5*	*2,6*
Export	1 744	3,5	5,9	4,2	3,2
Total efterfrågan	*5 519*	*3,4*	*4,5*	*3,7*	*2,8*
Import	1 600	6,3	5,4	4,1	4,0
Nettoexport[1]	*143*	*–0,9*	*0,4*	*0,2*	*–0,2*
BNP	**3 918**	**2,3**	**4,1**	**3,5**	**2,3**
BNP, kalenderkorrigerad		2,4	3,8	3,3	2,6
Bytesbalans[2]	164	4,2	4,9	6,4	5,7

[1] Förändring i procent av BNP föregående år. [2] I procent av BNP, löpande priser.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

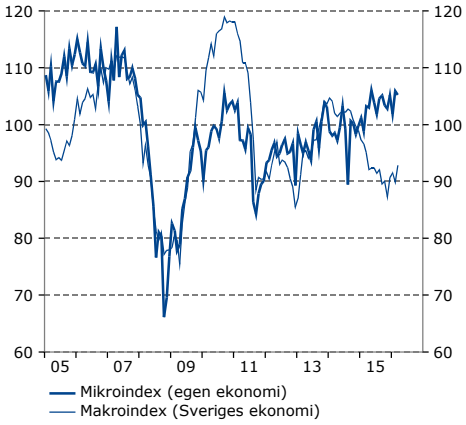
IMMIGRATION DRIVER VÄLDIGT STARK ÖKNING AV OFFENTLIG KONSUMTION

Den starka befolkningsutvecklingen de senaste åren har huvudsakligen drivits av flykting- och anhöriginvandring.[8] Till följd av det ökade flyktingmottagandet 2015 växte den offentliga konsumtionen i en betydligt snabbare takt än tidigare år. Totalt ökade den offentliga konsumtionen med 2,5 procent 2015 vilket är den starkaste utvecklingen sedan 1998 (se diagram 41). I år bedöms den offentliga konsumtionen öka än snabbare, men tillväxten växlar ner 2017.

Behovet av offentligt finansierade välfärdstjänster, såsom vård, skola och omsorg, fortsätter att öka eftersom antalet yngre och äldre växer i snabb takt. Detta innebär att kommunsektorns konsumtion fortsätter att öka mer de kommande åren. Migrationsverket bedömer dessutom att antalet asylsökande kommer att vara stort även 2016 och 2017.[9] Tillsammans med effekter

Diagram 39 Hushållsbarometerns mikro- och makroindex

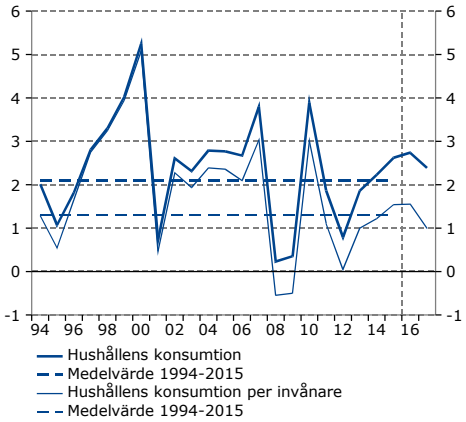
Index medelvärde=100, månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 40 Hushållens konsumtionsutgifter

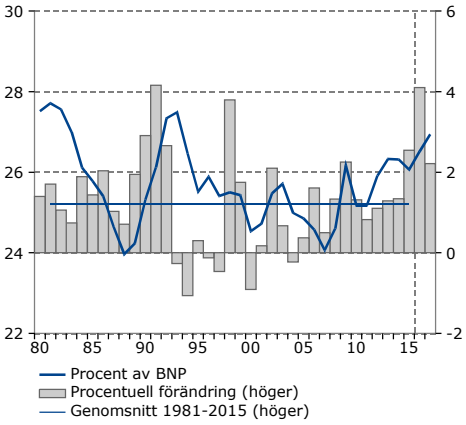
Procentuell förändring, fasta priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 41 Offentliga konsumtionsutgifter

Procentuell förändring fasta priser respektive procent av BNP, löpande pris

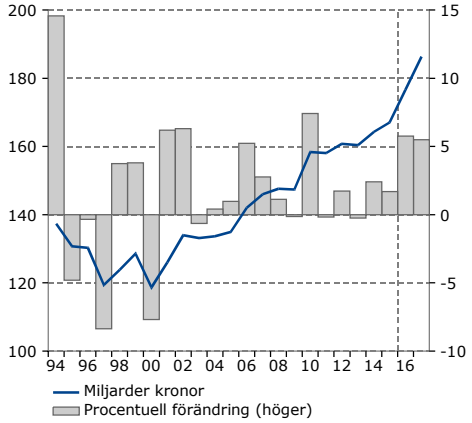


Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

[8] För en diskussion om effekterna av denna, se fördjupningen "Effekter av ökad flyktinginvandring till Sverige", *Konjunkturläget*, december 2015.

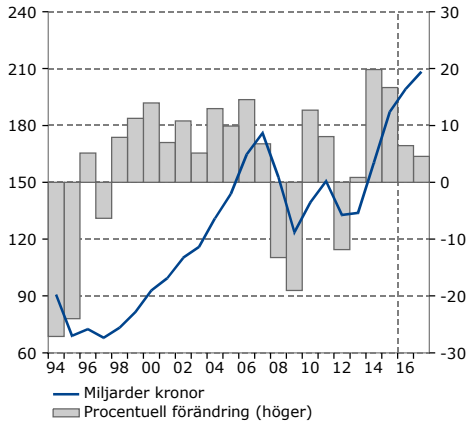
[9] Se "Verksamhets- och utgiftsprognos, februari 2016", Migrationsverket.

Diagram 42 Offentliga myndigheters investeringar
Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring



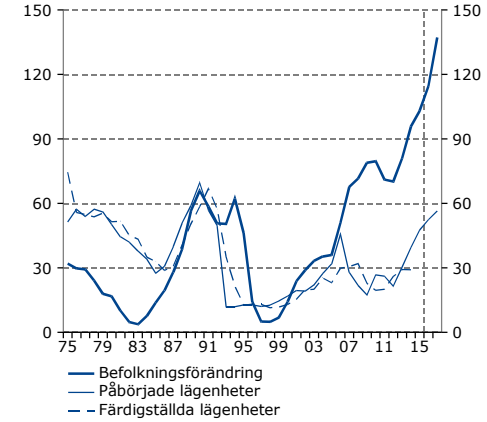
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 43 Bostadsinvesteringar
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 44 Folkökning och nybyggnation av bostäder
Tusental personer respektive lägenheter



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

från utvecklingen 2015 bidrar detta till att både den statliga och den kommunala konsumtionen ökar i snabb takt. Det är framför allt primärkommunernas utgifter för att ta emot ensamkommande barn som ökar kraftigt, men även den statliga konsumtionen ökar till följd av högre utgifter för att ordna boende åt asylsökande. I år dämpas dock den statliga konsumtionen något av en återhållsam uppskrivning av anslagen till de statliga myndigheterna.

SNABBT VÄXANDE OFFENTLIGA INVESTERINGAR

De offentliga myndigheternas investeringar ökade med 1,7 procent 2015, men de ökar betydligt snabbare i år och nästa år (se diagram 42). Trafikverket planerar för stora investeringar i vägar och järnvägar. Samtidigt har de flesta landsting pågående projekt där det byggs nya sjukhus eller gamla byggnader renoveras. Många landsting bygger också ut kollektivtrafiken.
I primärkommunerna pågår stora investeringsprojekt i skolor, vägar och idrottsanläggningar. Den underliggande drivkraften för stora delar av investeringsuppgången i offentliga myndigheter är den ökande befolkningen som leder till ett behov av satsningar på infrastrukturen.

HÖG NIVÅ PÅ BOSTADSINVESTERINGARNA

Liksom de offentliga myndigheternas investeringar kommer bostadsinvesteringarna att utvecklas starkare än investeringarna som helhet i år, trots att tillväxttakten faller jämfört med 2014 och 2015 (se diagram 43). Att upprätthålla de extremt höga ökningstalen från dessa år bedöms inte möjligt. En anledning är att bostadsinvesteringarna nu är på en sådan nivå att utbudsbegränsningar beträffande arbetskraft och tomtmark gör sig gällande.[10]

Den starka uppgången i bostadsbyggandet de senaste åren innebär att antalet påbörjade lägenheter 2016 och 2017 kommer att bli det högsta sedan början av 1990-talet (se diagram 44). På grund av låga investeringar under en längre period, kombinerat med en stark befolkningsökning, så finns det nu ett stort uppdämt behov av bostäder. Inte heller nuvarande höga nivå på bostadsbyggandet bedöms därför tillräcklig för att komma tillrätta med den rådande bostadsbristen. En mängd olika åtgärder kommer att krävas för att lyckas med detta.

LÄGRE TILLVÄXT I NÄRINGSLIVETS INVESTERINGAR

Industrins investeringar var ovanligt stora sista kvartalet i fjol, liksom motsvarande kvartal 2014 (se diagram 45). I båda dessa fall rörde det sig om tillfälligt höga investeringar i forskning och utveckling som importerats kvartalen ifråga; de har därmed inte

[10] Mer än hälften av företagen inom bygg- och anläggningsverksamhet svarar i Konjunkturbarometern att brist på arbetskraft är det främsta hindret för ökat byggande.

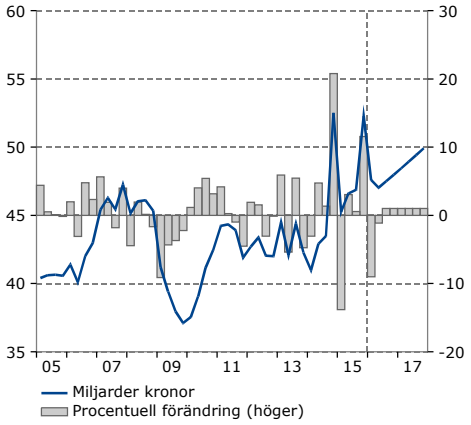
direkt påverkat BNP. Storleksmässigt handlar det om utgifter i mångmiljardklassen. Investeringarna i industrin återgår till mer normala nivåer i början på året.

Tillväxten i investeringarna i hela näringslivet, exklusive bostäder, blir lägre i år än förra året. År 2017 trappas ökningstakten ner ytterligare, i linje med nedväxlingen i efterfrågetillväxten.

Sammantaget ökar de fasta bruttoinvesteringarna med 4,3 procent i år och 3,8 procent nästa år (se tabell 5). Investeringarna kommer dessa år att utgöra en ovanligt stor del av BNP (se diagram 46). Detta förklaras främst av de höga bostadsinvesteringarna. Investeringsandelarna i övriga näringslivet och av offentliga myndigheter är på en historiskt sett normal nivå.

Diagram 45 Industrins investeringar

Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

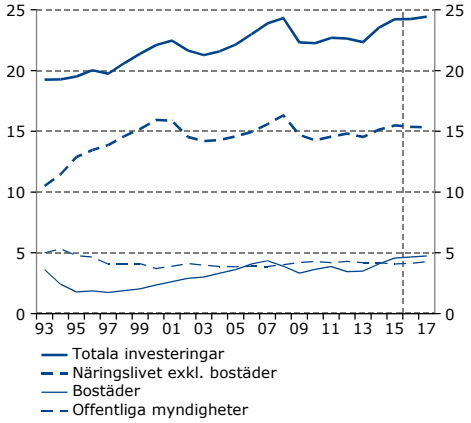
MOTORFORDON, TELEPRODUKTER OCH IMMATERIELL EGENDOM HÖJDE EXPORTEN FJÄRDE KVARTALET

Den starka inhemska efterfrågetillväxten såväl 2014 som 2015 står i viss kontrast till den relativt svaga utvecklingen i vår omvärld under motsvarande period (se kapitlet ”Internationell konjunktur 2016−2017”). Omvärldskonjunkturen förväntas fortsätta stärkas ganska långsamt under prognosperioden.

Svensk export ökade med nära 3 procent det fjärde kvartalet 2015 (se diagram 47). I synnerhet var det exporten av motorfordon som fortsatte att utvecklas starkt. Tillsammans med exporten av teleprodukter förklarar detta lejonparten av den ökade varuexporten. Därutöver bidrog så kallade forsknings- och utvecklingstjänster och licensintäkter till den starka utvecklingen. Delvis bedöms denna export ha varit temporär, vilket bidrar till att exporten minskar första kvartalet i år. Även utländska medborgares konsumtion i Sverige fortsatte att växa starkt.

Diagram 46 Investeringar

Procent av BNP, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

DEN SVENSKA EXPORTMARKNADEN FORTSÄTTER ATT VÄXA LÅNGSAMT

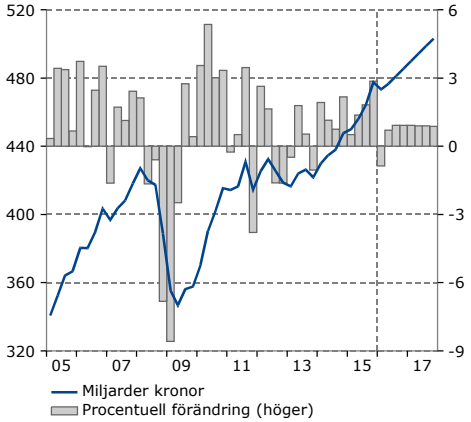
Även om omvärldskonjunkturen förstärks de kommande åren vittnar en betydande andel av de svenska exportföretagen om en mycket svag efterfrågeutveckling. För inledningen av 2016 är den generella bedömningen att marknaden för svensk export fortsätter att utvecklas svagt. En starkt hämmande faktor är de låga råvarupriserna som bromsar investeringarna i råvarubranscherna och i förlängningen den svenska exportutvecklingen av investeringsvaror.

Osäkerheten om den globala konjunkturutvecklingen är påtaglig (se kapitlet ”Osäkerhet i prognosen”). Bedömningen är ändå att investeringarna i vår omvärld successivt ska börja växa i en snabbare takt, men utan att ta någon rejäl fart. Detta medför att marknaden för svensk export de närmaste åren fortsätter att öka långsammare än det historiska genomsnittet sedan 1981 (se diagram 48).

Det finns dock positiva undantag för exportens utveckling. Exporten av motorfordon, som växte starkt i fjol, väntas gå fortsatt bra. Detta kan delvis knytas till Volvos nya personbils-

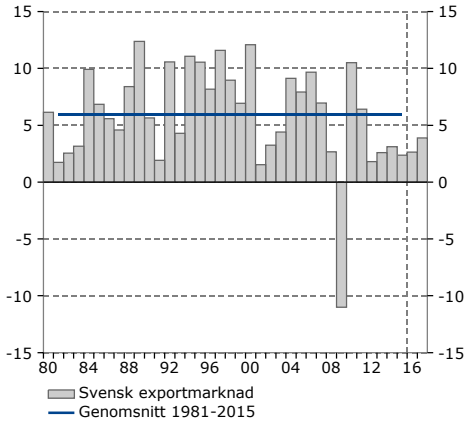
Diagram 47 Export

Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



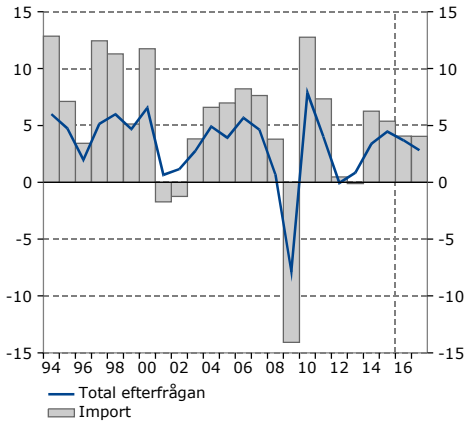
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 48 Svensk exportmarknad
Procentuell förändring



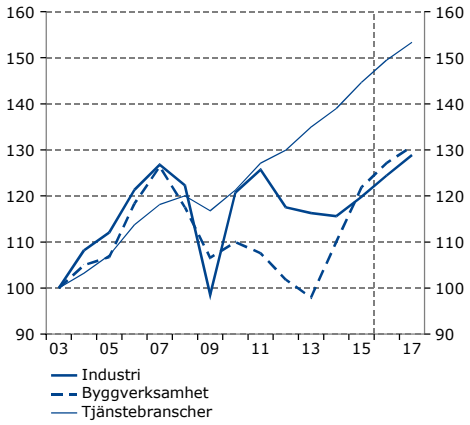
Källor: OECD, IMF och Konjunkturinstitutet.

Diagram 49 Import och efterfrågan
Procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 50 Produktion i näringslivet
Index 2003=100, fasta priser, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

modeller. Exporten av personbilar antas fortsätta att öka, om än i långsammare takt än i fjol. De europeiska åkerierna väntas öka sina lastbilsinköp ytterligare men, liksom för personbilarna, inte i fjolårets starka takt. Även om en minskning är att vänta första kvartalet i år för exporten av tjänster, torde ett ökat utnyttjande av IT-tjänster (ökad digitalisering) borga för en stark utveckling för exporten av tjänster kopplade till sådan användning.

Exporten som helhet beräknas öka med drygt 4 procent i år och med drygt 3 procent 2017.

STARK AVSLUTNING PÅ ÅRET INNEBAR ATT IMPORTEN ÖKADE MED ÖVER 5 PROCENT I FJOL

Totalt växte efterfrågan i den svenska ekonomin med 4,5 procent i fjol. Detta bidrog till att importen av varor utvecklades starkt. Jämfört med 2014 ökade varuimporten med drygt 5 procent. I synnerhet var det importen av transportmedel som växte starkt när nybilsregistreringen av personbilar slog rekord, men även elapparater och hushållselektronik ökade markant.

Även importen av tjänster ökade med över 5 procent i fjol Hushållens konsumtion utomlands fortsatte att öka starkt 2015, med strax under 7 procent. Dessutom överraskade importen av forskningstjänster rejält det fjärde kvartalet, vilket spädde på den totala tjänsteimporten kraftigt.

I ÅR OCH NÄSTA ÅR VÄXER IMPORTEN LÅNGSAMMARE

I år växlar efterfrågetillväxten i Sverige ner. Förändringar i sammansättningen av efterfrågan innebär dock att importtillväxten bromsar in något mer än vad tillväxten i efterfrågan gör (se diagram 49). Huvudorsaken till detta är investeringarnas svagare utveckling. En mer långsamt växande konsumtion av sällanköpsvaror och en inte lika stark ökning av nybilsregistreringarna bidrar också till att förklara utvecklingen. Dessutom förväntas en normalisering av importen av forskningstjänster (som räknas som forsknings- och utvecklingsinvesteringar) första kvartalet efter den stora ökningen fjärde kvartalet i fjol.

Nästa år bromsar efterfrågetillväxten in ytterligare. Importen fortsätter dock att växa i samma takt som i år. En bidragande orsak till detta är den svagare utvecklingen för offentlig konsumtion, som har ett lågt importinnehåll. Dessutom spär en förstärkning av kronan i viss utsträckning på importen.

BRED PRODUKTIONSÖKNING I NÄRINGSLIVET

I linje med den höga tillväxten i efterfrågan i fjol ökade även produktionen i näringslivet starkt. Uppgången var bred och speciellt mycket ökade produktionen i byggbranschen (se diagram 50). Tjänsteproduktionen steg också snabbt 2015. Även industrin uppvisade en uppgång efter tre år av fallande produktion. Det var bland annat produktionen av motorfordon som bidrog till ökningen.

Månadsstatistik för januari indikerar en viss dämpning av tillväxten i såväl industriproduktion som tjänsteproduktion. Konfidensindikatorerna i Konjunkturbarometern ligger över 100 för alla fyra delar av näringslivet. Detta tyder på fortsatt hög efterfrågetillväxt första kvartalet i år, om än något lägre än i slutet av 2015 (se diagram 51). Förtroendet enligt inköpschefsindex minskade inom både industrin och tjänstebranscherna i februari. I industrin var det framför allt orderingången, både på hemma- och exportmarknaden, som minskade mycket, vilket avspeglar den ökade oron i omvärlden de senaste månaderna. Konjunkturinsitutet bedömer att tillväxten i både industri- och tjänsteproduktion dämpas något det första kvartalet i år men att den sedan åter tilltar.

Sammantaget väntas tillväxten i produktionen i näringslivet bli hög också i år, även om den minskar något jämfört med fjolåret, för att sedan avta ytterligare 2017 (se diagram 52). Tillväxten i år drivs till stor del av tjänsteproduktionen, vilket bland annat är en följd av en relativt stark utveckling för hushållens konsumtion. Tillväxten i byggproduktionen faller tillbaka 2016 och 2017, bland annat till följd av brist på arbetskraft och tomtmark.

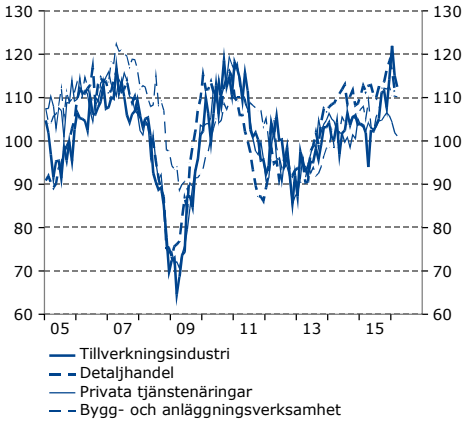
HÖG PRODUKTIVITETSTILLVÄXT 2015 FÖLJS AV BLYGSAMMARE ÖKNINGAR DE KOMMANDE ÅREN

Den starka ökningen av produktionen i näringslivet 2015 medförde att antalet arbetade timmar ökade något snabbare än sitt historiska genomsnitt sedan 1993 på 0,7 procent (se diagram 52 och tabell 6). Under 2016 väntas den stigande produktionen leda till en ökad efterfrågan på arbetskraft. Månadsstatistik visar att antalet arbetade timmar utvecklades starkt under början av året. Även framåtblickande indikatorer såsom anställningsplanerna i Konjunkturbarometern pekar på en hög ökningstakt i arbetade timmar den närmaste tiden (se diagram 53). Tillväxten i arbetade timmar blir därmed fortsatt hög 2016. Ökningen sker främst i tjänstebranscherna och i den offentliga sektorn där behovet av ökad arbetskraft är stort.

Produktivitetstillväxten i näringslivet, som varit svag under flera år, blev betydligt högre 2015 jämfört med de fyra förgående åren (se diagram 52). Konjunkturinstitutet bedömer att delar av produktivitetsökningen 2015 är konjunkturell. Företagen har i viss mån kunnat möta den höga efterfrågan genom att använda den befintliga personalstyrkan mer effektivt. Delar av produktivitetsökningen 2015 bedöms dessutom vara tillfällig och bero på bland annat temporära licensintäkter som inte väntas öka lika mycket i år och under kommande år. Produktivitetstillväxten faller därmed tillbaka 2016 och 2017.

Diagram 51 Konfidensindikatorer i olika branscher

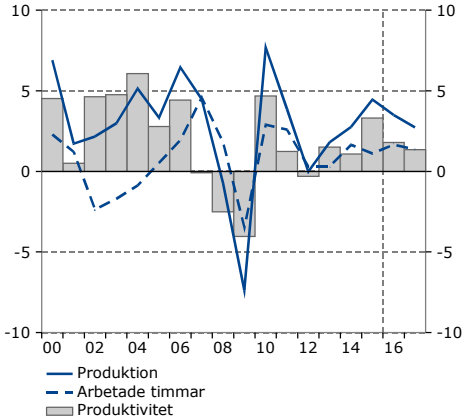
Index medelvärde=100, månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 52 Produktion, arbetade timmar och produktivitet i näringslivet

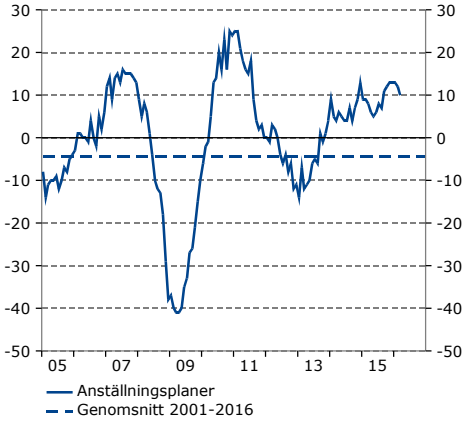
Procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 53 Anställningsplaner i näringslivet

Nettotal, säsongsrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Tabell 6 Produktion, arbetade timmar och produktivitet

Nivå respektive procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden

	Nivå 2014	2014	2015	2016	2017
Näringsliv					
Produktion[1]	2 713	2,8	4,5	3,5	2,7
Timmar[2]	5 444	1,7	1,1	1,7	1,4
Produktivitet[3]	498	1,1	3,3	1,8	1,4
Varubranscher					
Produktion[1]	953	2,4	5,1	3,7	3,0
Timmar[2]	1 922	0,5	0,3	0,5	0,5
Produktivitet[3]	496	1,9	4,8	3,2	2,5
Tjänstebranscher					
Produktion[1]	1 760	3,0	4,1	3,4	2,6
Timmar[2]	3 522	2,3	1,5	2,3	1,8
Produktivitet[3]	500	0,7	2,5	1,0	0,7
Offentliga myndigheter					
Produktion[1]	718	0,8	0,8	2,9	2,3
Timmar[2]	2 066	2,2	0,6	2,9	2,5
Produktivitet[3]	348	–1,3	0,2	0,0	–0,2
Hela ekonomin[4]					
Produktion[1]	3 479	2,4	3,6	3,3	2,6
Timmar[2]	7 677	1,8	1,0	2,0	1,7
Produktivitet[3]	453	0,5	2,6	1,3	0,9

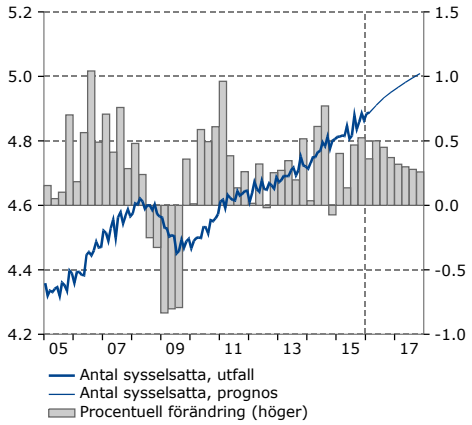
[1] Till baspris, miljoner kronor respektive procentuell förändring i fasta priser. [2] Miljoner timmar respektive procentuell förändring. [3] Till baspris, kronor per timme respektive procentuell förändring. [4] Inklusive hushållens icke-vinstdrivande organisationer.

Anm. Med produktion avses förädlingsvärdet.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 54 Sysselsättning

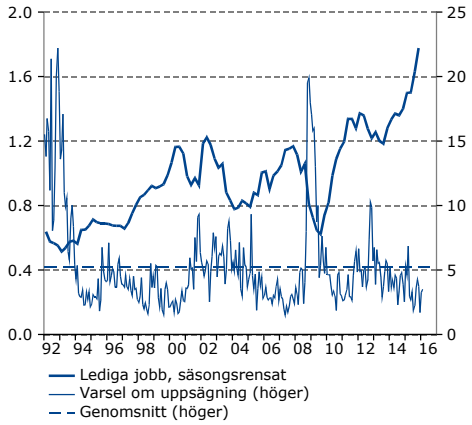
Miljoner personer respektive procentuell förändring, säsongsrensade månads- respektive kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 55 Lediga jobb och varsel om uppsägning

Procent av arbetskraften respektive tusental, säsongsrensade kvartalsvärden respektive månadsvärden



Anm. Lediga jobb är länkade av Konjunkturinstitutet för perioden före 2001.

Källor: Arbetsförmedlingen, SCB och Konjunkturinstitutet.

Arbetsmarknad och resursutnyttjande

HÖG TILLVÄXT I SYSSELSÄTTNINGEN

Antalet sysselsatta ökade med 0,5 procent det fjärde kvartalet i fjol enligt arbetskraftsundersökningarna (AKU). Månadsstatistik visar att sysselsättningen fortsatte att öka i januari och februari, men i något långsammare takt (se diagram 54). Även antalet personer i arbetskraften har ökat. Arbetslösheten uppgick till 7,1 procent i februari och var därmed i princip på samma nivå som fjärde kvartalet i fjol.

Framåtblickande indikatorer pekar på att sysselsättningen kommer att fortsätta öka även de närmaste kvartalen. Företagens anställningsplaner för de kommande tre månaderna minskade något i februari, men har under en längre tid legat på en betydligt högre nivå än det historiska medelvärdet (se diagram 53). Antalet lediga jobb ökade det fjärde kvartalet i fjol och är på en hög nivå, samtidigt är antalet varsel om uppsägning jämförelsevis litet (se diagram 55).

Konjunkturinstitutets kortsiktsmodeller talar för en ökning i sysselsättningen på 0,5–0,6 procent under både första och andra

kvartalet i år.[11] Det är något starkare än vad de senaste månadsutfallen implicerar och Konjunkturinstitutets prognos är därför något svagare (se diagram 54 och tabell 7).

Tabell 7 Utfall och prognoser för sysselsättning

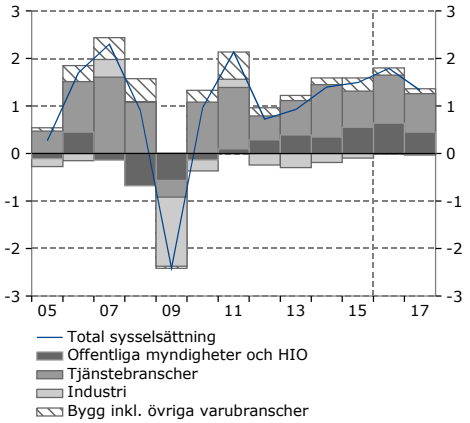
Procentuell förändring jämfört med föregående kvartal, säsongsrensade värden

	Utfall	Prognos	
	2015 kv. 4	2016 kv. 1	2016 kv. 2
Sysselsättning	0,5	0,4	0,5
Bayesiansk VAR-modell	–	0,6	0,6
VAR-modeller	–	0,6	0,5

Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 56 Bidrag till sysselsättningstillväxten

Procentuell förändring respektive procentenheter

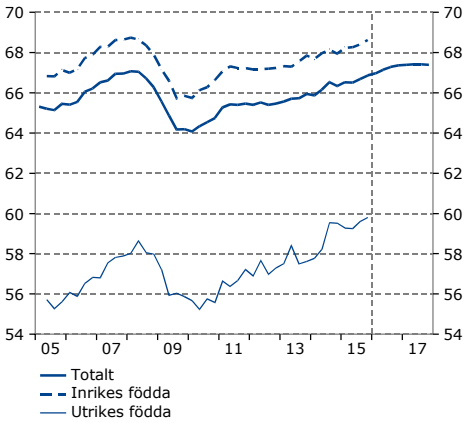


Anm. HIO avser hushållens icke vinstdrivande organisationer.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 57 Sysselsättningsgrad

Procent av befolkningen 15–74 år, säsongsrensade kvartalsvärden



Anm. Konjunkturinstitutet gör inte prognoser uppdelat på utrikes och inrikes födda.

Källa: SCB.

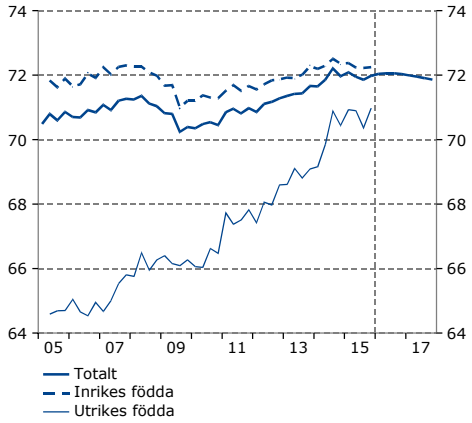
SYSSELSÄTTNINGEN ÖKAR SNABBT I OFFENTLIG SEKTOR

Efterfrågan från omvärlden har varit svag i flera år och den för industrin viktiga exportefterfrågan fortsätter att öka jämförelsevis långsamt även i år (se diagram 48). Det medför att sysselsättningen fortsätter att minska något inom industrin. Den inhemska efterfrågan växer emellertid starkt, inte minst inom offentlig sektor. Det stora antalet flyktingar i kombination med ett ökat antal äldre och yngre i befolkningen, ökar efterfrågan på personal inom offentlig sektor (se diagram 56). Sysselsättningen ökar även inom både byggindustrin och tjänstebranscherna. Det beror både på en generell ökning i efterfrågan på arbetskraft i näringslivet och på att den offentligfinansierade produktionen i näringslivet stiger. Detta sker exempelvis genom att staten och kommunerna upphandlar boenden för asylsökande samt vård och boende för ensamkommande barn av privata aktörer. Sammantaget ökar sysselsättningen i ekonomin som helhet med 1,7 procent i år och 1,4 procent 2017 (se tabell 8).

Sysselsättningsgraden, det vill säga antalet sysselsatta som andel av befolkningen 15−74 år, uppgick till knappt 67 procent i fjol (se tabell 8). Sysselsättningsgraden har ökat både bland inrikes och utrikes födda (se diagram 57). Sysselsättningsgraden fortsätter att öka både i år och nästa år.

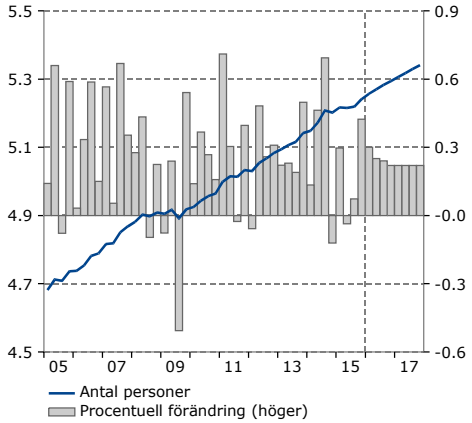
[11] För en redogörelse av de modeller som används, se rutan ”Modellbaserade skattningar för BNP och sysselsättning för andra och tredje kvartalet i år”, *Konjunkturläget*, juni 2015.

Diagram 58 Arbetskraftsdeltagande
Procent av befolkningen 15–74 år, säsongsrensade kvartalsvärden



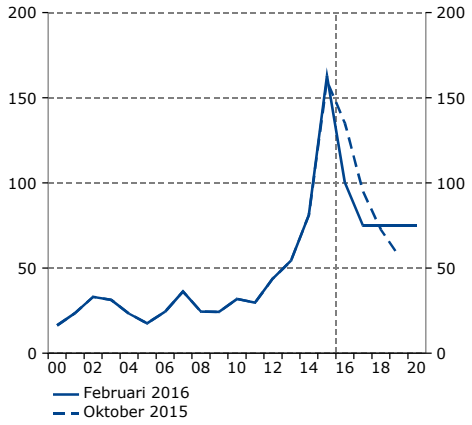
Anm. Konjunkturinstitutet gör inte prognoser uppdelat på utrikes och inrikes födda.
Källa: SCB.

Diagram 59 Arbetskraft
Miljoner respektive procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 60 Asylsökande
Tusental



Anm. Avser Migrationsverkets huvudscenarier.
Källa: Migrationsverket.

Tabell 8 Arbetsmarknaden
Tusental personer respektive procentuell förändring, om inget annat anges

	Nivå				
	2014	2014	2015	2016	2017
BNP till baspris[1]	3 479	2,4	3,6	3,3	2,6
Produktivitet i hela ekonomin[2]	453	0,5	2,6	1,3	0,9
Arbetade timmar[3]	7 677	1,8	1,0	2,0	1,7
Medelarbetstid för sysselsatta[4]	30,9	0,4	–0,4	0,3	0,3
Sysselsatta	4 772	1,4	1,4	1,7	1,4
Sysselsättningsgrad[5]		66,2	66,7	67,2	67,4
Arbetskraft	5 183	1,3	0,8	1,0	0,9
Arbetskraftsdeltagande[6]		71,9	72,0	72,0	71,9
Arbetslöshet[7]	411	7,9	7,4	6,7	6,3
Befolkning 15–74 år	7 206	0,7	0,7	0,9	1,1
Arbetsmarknadsgap[8]		–1,1	–1,1	0	0,7
BNP-gap[9]		–2,1	–0,5	0,6	1,1

[1] Miljarder kronor, kalenderkorrigerad. [2] Kronor per timme, kalenderkorrigerad. [3] Miljarder timmar, kalenderkorrigerad. [4] Timmar per vecka, kalenderkorrigerad. [5] Andelen sysselsatta av befolkningen 15–74 år, procent. [6] Andelen personer i arbetskraften av befolkningen 15–74 år, procent. [7] Procent av arbetskraften. [8] Skillnaden mellan faktiskt och potentiellt arbetade timmar uttryckt i procent av potentiellt arbetade timmar. [9] Skillnaden mellan faktisk och potentiell BNP uttryckt i procent av potentiell BNP.

Källor: SCB, Arbetsförmedlingen och Konjunkturinstitutet.

FORTSATT HÖG TILLVÄXT I ARBETSKRAFTEN

Antalet personer i arbetskraften har ökat starkt de senaste åren. Det beror på att befolkningen i arbetsför ålder ökat, inte minst till följd av ökad invandring. Det beror även på att andelen personer som står till arbetsmarknadens förfogande har ökat. Arbetskraftsdeltagandet, det vill säga antalet personer i arbetskraften som andel av befolkningen 15–74 år, har stigit betydligt sedan finanskrisen 2008–2009 (se diagram 58).[12] Det gäller både inrikes och utrikes födda.[13]

De närmaste åren ökar antalet personer i arbetskraften med ca 1 procent per år, vilket inte är riktigt lika snabbt som tidigare (se diagram 59). Under inledningen av året har det anlänt färre asylsökande till Sverige jämfört med i höstas och Migrationsverket har reviderat ner sina prognoser över asyl- och anhöriginvandring (se diagram 60).[14] Mot denna bakgrund har SCB reviderat ner befolkningsprognosen från november i fjol väsentligt, vilket påverkar arbetsmarknadsprognosen för 2017 (se rutan

[12] Det kan bland annat förklaras av utbudsstimulerande reformer samt andra trender på arbetsmarknaden, såsom ett stigande arbetskraftsdeltagande bland äldre. Se *Lönebildningsrapporten*, 2014, Konjunkturinstitutet.

[13] Arbetskraftsdeltagandet för utrikes födda är fortfarande lägre än det för inrikes födda i olika ålderskohorter. Utrikes föddas ålderssammansättning är dock mer fördelaktig jämfört med den för inrikes födda, vilket gör att skillnaden mellan utrikes och inrikes föddas arbetskraftsdeltagande är ganska liten i åldersgruppen 15–74 år som helhet.

[14] Se ”Verksamhets- och utgiftsprognos, februari 2016”, Migrationsverket.

”Effekter av ny befolkningsprognos” i kapitlet ”Makroekonomiskt scenario och ekonomisk politik 2016–2020”).[15] Migrationsverkets och SCB:s prognoser är behäftade med stor osäkerhet. Storleken på flyktingströmmarna och hur de rör sig beror både på politiska beslut i Sverige och i andra länder (se kapitlet ”Osäkerhet i prognosen”).

De närmaste åren ökar den arbetsföra befolkningen med omkring 1 procent per år (se tabell 8). De långa handläggningstiderna hos Migrationsverket medför att det dröjer innan de personer som nu söker asyl blir folkbokförda i Sverige. Befolkningstillväxten blir därför än högre 2018. Det innebär en potential för ökat arbetsutbud och högre sysselsättning på längre sikt. Men för många nyanlända kommer det ta tid att etablera sig på arbetsmarknaden.[16]

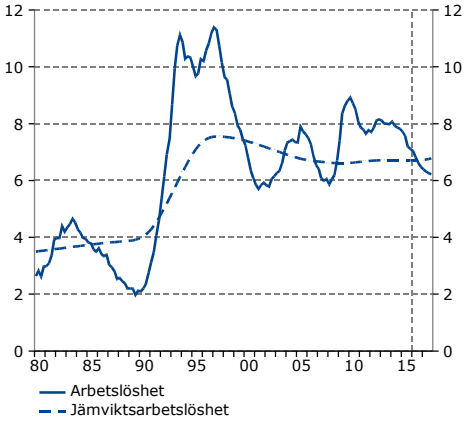
Arbetskraftsdeltagandet uppgick till ca 72 procent i fjol (se diagram 58 och tabell 8). Framöver väntas arbetskraftsdeltagandet i åldersgruppen 15–74 år vara i det närmaste oförändrat trots ett starkare arbetsmarknadsläge. Det beror främst på förändringar i arbetskraftens sammansättning. Exempelvis ökar genomsnittsåldern bland inrikes födda, vilket medför att fler lämnar arbetskraften och går i pension. Samtidigt ökar antalet utrikes födda som andel av befolkningen. Utrikes födda har generellt sett ett lägre arbetskraftsdeltagande än genomsnittet av befolkningen. Det beror bland annat på att det tar tid för nyanlända att etablera sig på arbetsmarknaden.

ARBETSLÖSHETEN MINSKAR

I fjol minskade arbetslösheten och den uppgick till 7,1 procent i februari i år (se diagram 61). Arbetslösheten minskade främst bland inrikes födda, inte minst bland ungdomar. Arbetslösheten bland utrikes födda har pendlat stadigt kring 16 procent sedan uppgången i samband med finanskrisen 2008–2009 (se diagram 62). Inflödet till arbetskraften har varit stort de senaste åren. Det har hållit uppe arbetslösheten eftersom det tar tid för arbetsmarknaden att anpassa sig till det större utbudet.[17] För nyanlända tar det extra lång tid att etablera sig på arbetsmarknaden då många saknar kunskaper i svenska språket, relevant utbildning samt formella och informella nätverk.[18]

Diagram 61 Arbetslöshet och jämviktsarbetslöshet

Procent av arbetskraften, säsongsrensade kvartalsvärden

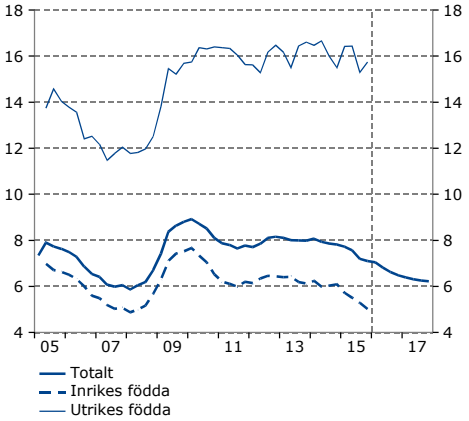


Anm. Data före 2001 är länkade av Konjunkturinstitutet.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 62 Arbetslöshet bland inrikes och utrikes födda

Procent av arbetskraften, säsongsrensade kvartalsvärden



Anm. Konjunkturinstitutet gör inte prognoser uppdelat på utrikes och inrikes födda.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 63 BNP-gap och arbetsmarknadsgap

Procent av potentiell BNP respektive potentiellt arbetade timmar, säsongsrensade kvartalsvärden

Källa: Konjunkturinstitutet.

[15] SCB publicerar vanligen befolkningsprognoser en gång per år, i maj. Mot bakgrund av de stora och skiftande flyktingströmmarna har dock befolkningsprognosen, på beställning av Regeringskansliet, uppdaterats med Migrationsverkets prognoser från oktober 2015 och februari 2016.

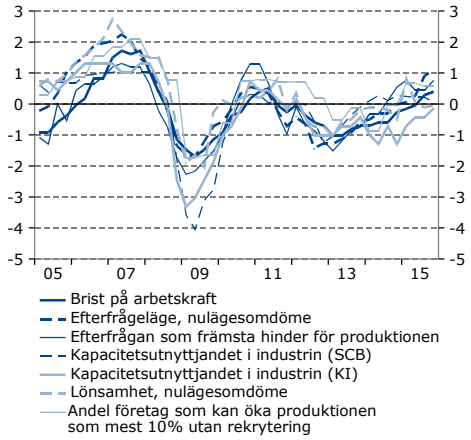
[16] Se fördjupningen ”Befolkningsutvecklingen påverkar arbetsmarknaden”, *Konjunkturläget*, juni 2015.

[17] Se *Lönebildningsrapporten*, 2012, Konjunkturinstitutet.

[18] Det råder stor osäkerhet kring hur snabbt etableringen av nyanlända flyktinginvandrare på arbetsmarknaden kommer att ske. Å ena sidan kan etableringen tänkas att gå snabbare än tidigare eftersom efterfrågan på arbetskraft är hög och svensk ekonomi är på väg in i en högkonjunktur. Å andra sidan är det ovanligt många nyanlända flyktinginvandrare som ska etablera sig på arbetsmarknaden på en och samma gång. Det är inte orimligt att det uppstår köeffekter som fördröjer inträdet på arbetsmarknaden. Se fördjupningen ”Befolkningsutvecklingen påverkar arbetsmarknaden”, *Konjunkturläget*, juni 2015.

Diagram 64 Indikatorer över resursutnyttjandet i näringslivet

Säsongsrensade kvartalsvärden, normaliserade

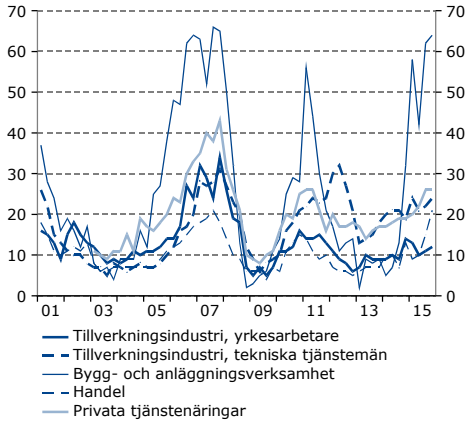


Anm. Avser näringslivet om inget annat anges.

Källor: SCB, Arbetsförmedlingen och Konjunkturinstitutet.

Diagram 65 Brist på arbetskraft i olika delar av näringslivet

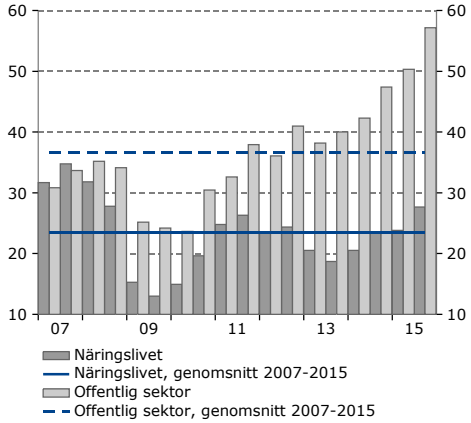
Andel ja-svar, säsongsrensade kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 66 Brist på arbetskraft

Andel arbetsställen med rekryteringsproblem, halvårsvärden, procent



Källa: Arbetsförmedlingen.

Efterfrågan på arbetskraft väntas öka snabbare än utbudet av arbetskraft både i år och nästa år. Arbetslösheten minskar därför successivt och uppgår till 6,2 procent i slutet av 2017. Det är något lägre än Konjunkturinstitutets bedömning av jämviktsarbetslösheten (se diagram 61). Den senaste tidens stora flyktinginvandring påverkar utbudet av arbetskraft främst på lite längre sikt efter 2017.

SVENSK EKONOMI I KONJUNKTURELL BALANS I NULÄGET

Svensk ekonomi befinner sig enligt Konjunkturinstitutets bedömning nära konjunkturell balans mätt med BNP-gapet (se diagram 63).[19] BNP-gapet visar BNP:s avvikelse från den potentiella nivån och är ett mått på i vilken utsträckning resurserna i ekonomin används. I bedömningen av resursutnyttjandet i nuläget använder Konjunkturinstitutet bland annat olika indikatorer (se diagram 64).[20] Merparten av dessa indikatorer har stigit sedan 2012 och befinner sig nu över eller nära sina respektive historiska genomsnitt. Sammantaget pekar indikatorerna på att resursutnyttjandet var nära balans fjärde kvartalet 2015.

Bristen på arbetskraft ökade i näringslivet det fjärde kvartalet 2015. Andelen företag som rapporterar om brist på arbetskraft i Konjunkturbarometern är på höga nivåer, inte minst inom byggindustrin och handeln (se diagram 65). Även andelen arbetsgivare i offentlig sektor som rapporterar om brist på arbetskraft har ökat enligt Arbetsförmedlingens intervjuundersökning. Bristtalen är på en nivå långt över genomsnittet för de senaste nio åren (se diagram 66). Konjunkturinstitutet bedömer dock att bristtalen fortfarande är på en något lägre nivå än vad som är förenligt med balanserat resursutnyttjande på arbetsmarknaden.

Resursutnyttjandet inom företagen, det vill säga i vilken utsträckning företagen använder befintliga resurser i form av maskiner och personal, bedöms dock vara något högre än normalt.

SVENSK EKONOMI GÅR IN I EN HÖGKONJUNKTUR

Den svenska ekonomin växte starkt i fjol och BNP ökade med hela 3,8 procent (kalenderkorrigerat). I år och nästa år växlar tillväxten förvisso ner, men tillväxten är fortfarande högre än potentiell tillväxt. Expansiv finans- och penningpolitik bidrar till att efterfrågan växer snabbt och resursutnyttjandet därmed stiger. Det avspelas i att BNP-gapet blir än mer positivt (se diagram 63). Det innebär att svensk ekonomi går in i en högkonjunktur som kommer att bestå de närmaste åren.

---

[19] Bedömningen av potentiell BNP är behäftad med stor osäkerhet, vilket innebär att det är svårt att med säkerhet hävda att ekonomin befinner sig i en hög- eller lågkonjunktur om inte avvikelserna från den potentiella nivån är stora. Se "Konjunkturterminologi", www.konj.se.

[20] Serierna i diagrammet är normaliserade med medelvärde 0 och standardavvikelse 1.

Löner och inflation

OMFATTANDE AVTALSRÖRELSE PÅGÅR

I år omförhandlas kollektivavtal för närmare 3 miljoner arbetstagare, varav ca 2 miljoner berörs av avtal som ska tecknas senast sista april. Omfattande förhandlingar pågår i skrivande stund och i slutet av mars löper stora löneavtal ut inom bland annat industri, handel, bygg och transport. I slutet av april löper avtal ut inom bland annat kommunal sektor och hotell- och restaurangbranschen.[21]

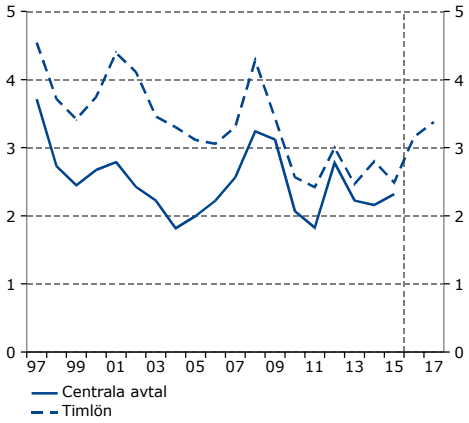
MINDRE GRAD AV SAMORDNING I FÖRHANDLINGARNA

Inför den förra stora avtalsrörelsen, som ägde rum 2013, framförde Facken inom industrin[22] och LO krav på 2,8 procent löneökning under det kommande året. Resultatet blev treåriga avtal om ca 2,25 procent per år (se diagram 67).[23] Även inför den pågående avtalsrörelsen har Facken inom industrin framfört krav på att de avtalade löneökningarna ska vara 2,8 procent på ett år. Arbetsgivarna har yrkat på löneökningar under 1 procent på ett år.[24]

Avtalsförhandlingarna har sedan 1997 varit tydligt samordnade mellan medlemsförbunden inom både arbetsgivar- respektive arbetstagarsidans centralorganisationer.[25] I princip alla centrala avtal har utgått från industrins normerande roll.[26] I regel har också samtliga medlemsförbund inom exempelvis LO ställt samma lönekrav som industrins arbetarfack. Eftersom LO inte har samordnat sig om denna ordning i år har dock vissa förbund ställt 0,3–0,5 procentenheter högre lönekrav än industrifacken (se tabell 9).

Diagram 67 Centrala avtal och timlön för hela ekonomin

Procentuell förändring



Anm. Från 2009 och framåt exkluderas sifferlösa avtal i sammanvägningen. Fram till och med 2008 vägs avtal utan siffersatta löneökningar in med värdet noll, vilket bidrar till något lägre ökningstakt jämfört med perioden därefter.

Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

---

[21] En detaljerad framställning finns i ”Avtalens utlöpningstid i tabellform”, mars 2016, Medlingsinstitutet.

[22] GS Facket för skogs-, trä- och grafisk bransch, Industrifacket Metall, Livsmedelsarbetareförbundet, Sveriges Ingenjörer och Unionen.

[23] De centrala kollektivavtalen innehåller förutom skrivningar om lön även villkorsförändringar om förmåner vars värden inte ingår i Medlingsinstitutets avtalsstatistik.

[24] Svensson, Å. m.fl., ”Industriavtalen måste ligga klart under en procent per år”, *Dagens Nyheter,* 9 december 2015.

[25] I avtalsrörelserna 2011/2012 stod dock industrifacken utanför LO:s samordning. Lönekraven från LO var dock i linje med industrins lönekrav. Se ”Avtalsrörelsen och lönebildningen 2012”, Medlingsinstitutet, 2013.

[26] Se ”Avtalsrörelsen och lönebildningen 2014”, Medlingsinstiutet, 2015.

Tabell 9 Fackliga yrkanden i urval

Årlig procentuell förändring

Facklig organisation	Krav 2013	Krav 2016
LO	2,8	Saknas[c]
Facken inom industrin	2,8[b]	2,8[d]
6F[a]	2,8[b]	3,2[e]
Handelsanställdas förbund	2,8[b]	3,1[f]
Hotell- och restaurangfacket	2,8[b]	3,3[g]
Kommunalarbetareförbundet	2,8[b]	3,3[h]

Anm. Kraven har framförts av parterna i olika medier enligt hänvisningarna nedan.
[a] Byggnads, Elektrikerna, Fastighets, Målarna och SEKO i samverkan.
[b] Krav i samordning med LO.
[c] Varje förbund lägger egna krav.
[d] *Avtalspolitisk plattform inför avtalsrörelsen 2016*, Facken inom industrin, november 2015.
[e] ”6F satsar på de lägst avlönade i avtalsrörelsen”, december 2015, www.6f.se.
[f] ”Handels kräver 750 kronor mer i månaden”, *Svenska Dagbladet*, 27 jan 2016.
[g] ”Restaurangfackets krav väcker ilska”, *Dagens Nyheter*, 9 mars 2016.
[h] ”Kommunal kräver totalt 3,3 procent”, *Arbetet*, 21 december 2015.

Källa: Konjunkturinstitutet.

OLIKA AVTALADE LÖNEÖKNINGSTAKTER KAN SAMMANFALLA MED BIBEHÅLLET KOSTNADSMÄRKE

Det är osäkert om LO:s brustna samordning och de påföljande skillnaderna i lönekraven också kommer att resultera i skillnader i avtalsvärdet[27] mellan de olika avtalen. Avtalsvärdet i de kollektivavtal som tecknades i avtalsrörelsen 2013 blev liknande för alla anställda vars avtal omförhandlades, men exempelvis bestod delar av avtalsvärdet för industrin av ökade avsättningar till delpensionssystem.[28] På så sätt skilde sig de avtalade löneökningarna mellan olika avtalsområden. Industrianställdas genomsnittliga avtalade årliga löneökningstakt 2013–2015 var till exempel i genomsnitt ca 0,4 procentenheter lägre än den avtalade löneökningstakten inom de flesta andra avtalsområdena under avtalsperioden.[29] Det innebär att även om de avtalade löneökningstakter skiljer sig åt mellan avtalsområden behöver det i sig inte betyda att det så kallade ”märket” spelat ut sin roll.

De centrala kollektivavtalens löneökningar har betydelse för de slutliga löneökningarna.[30] Osäkerheten om vad kostnadsökningen som avtalen landar på är av naturliga skäl hög innan avtalsrörelsen är över, och en ytterligare osäkerhetsfaktor läggs till då industrins lönenorm är ifrågasatt.

---

[27] Avtalsvärdet uttrycker hur mycket avtalade ökningar av löner och förmåner höjer arbetsgivarnas kostnader för en arbetstagare under avtalets löptid.

[28] Se avsnittet ”Löner och arbetskostnader” i *Konjunkturläget*, juni 2013, *Lönebildningsrapporten*, 2013, Konjunkturinstitutet samt ”Avtalsrörelsen och lönebildningen 2013”, Medlingsinstiutet, 2014.

[29] Enligt beräkningar från Medlingsinstitutet. Exempelvis har arbetare inom kommunal sektor respektive detaljhandeln haft högre avtalad löneökningstakt 2013–2015 än inom industrin.

[30] Se fördjupningen ”Modell för löneökningar” i *Lönebildningsrapporten,* 2013, Konjunkturinstitutet.

HÖGRE LÖNER NÄR RESURSUTNYTTJANDET BLIR MER ANSTRÄNGT

Resursutnyttjandet stiger på arbetsmarknaden och blir framöver något ansträngt. Ett ansträngt resursutnyttjande med ökad konkurrens om kvalificerad arbetskraft följs normalt av högre löneökningstakt (se diagram 68).[31] Lönerna bedöms därför successivt öka snabbare i år och nästa år (se diagram 68 och tabell 10).

STIGANDE ARBETSGIVAVGIFTER DRIVER UPP TOTALA ARBETSKOSTNADER

Under perioden 2015–2017 bedöms arbetskostnaden (det vill säga summan av lön och arbetsgivaravgifter) per timme öka med i genomsnitt ca 3,8 procent per år, vilket är betydligt snabbare än timlönen enligt nationalräkenskaperna (se diagram 69 och tabell 10). Orsaken är att både avtalade och lagstadgade arbetsgivaravgifter ökar som andel av lönen (se diagram 70 och tabell 10). Ökningen av de avtalade kollektiva avgifterna beror på att arbetsgivarnas inbetalningar till avtalade pensionsförsäkringar stiger. Ökningen av de lagstadgade arbetsgivaravgifterna och löneskatterna förklaras dels av att nedsättningen av ungdomars arbetsgivaravgifter började trappas ner förra året och upphör helt 1 juni i år, dels av att den särskilda löneskatten för personer som fyllt 65 år höjs i år.

LÅNGSAMMARE PRODUKTIVITETSTILLVÄXT BIDRAR TILL SNABBARE ÖKNING AV ENHETSARBETSKOSTNADER

Förändringen i arbetskostnad per timme bestämmer tillsammans med produktivitetstillväxten utvecklingen av företagens arbetskostnader per producerad enhet, den så kallade enhetsarbetskostnaden. I år och nästa år avtar produktivitetstillväxten jämfört med i fjol. Samtidigt ökar arbetskostnaden per timme med ca 3,5 procent per år. Detta ger relativt hög ökningstakt i enhetsarbetskostnaden 2016 och 2017 (se diagram 71 och tabell 10).

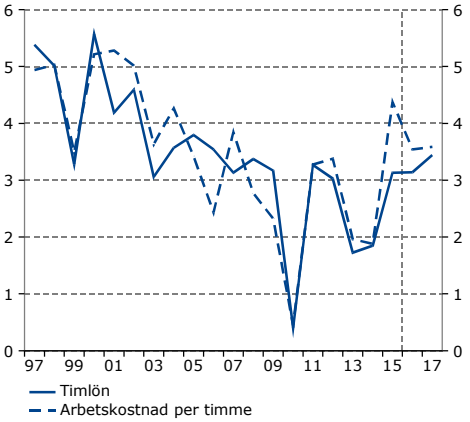
Diagram 68 Arbetsmarknadsgap och timlön i näringslivet

Procent av potentiellt arbetade timmar respektive årlig procentuell förändring, kvartalsvärden

Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

Diagram 69 Timlön och arbetskostnad per timme enligt nationalräkenskaperna

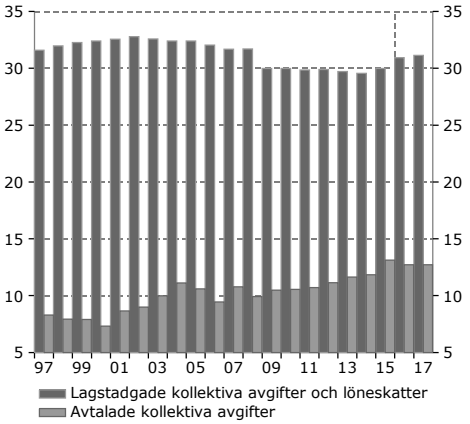
Procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 70 Arbetsgivaravgifter i näringslivet uppdelade efter lagstadgade och avtalade avgifter

Procent av lönesumman

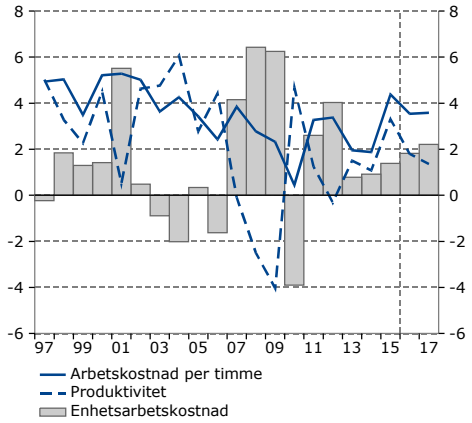


Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

[31] Samvariationen mellan lön och resursutnyttjande har varit sämre de senaste åren jämfört med tidigare under 2000-talet. Den sanna löneökningstakten i näringslivet överskattas dock sannolikt 2014, och underskattas sannolikt 2015. Se rutan ”Stämmer löneökningstakten i näringslivet?”, *Konjunkturläget*, augusti 2015.

Diagram 71 Enhetsarbetskostnad i näringslivet

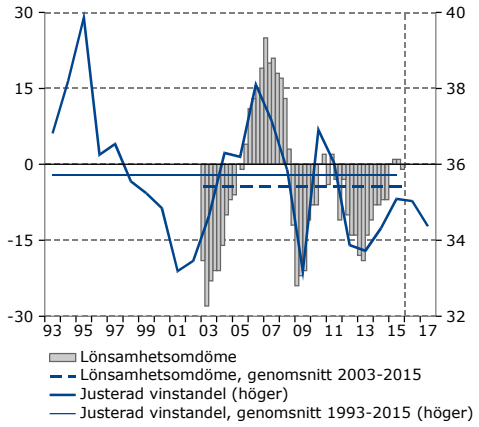
Procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 72 Lönsamhet i näringslivet

Procent, årsvärden respektive nettotal, säsongsrensade kvartalsvärden

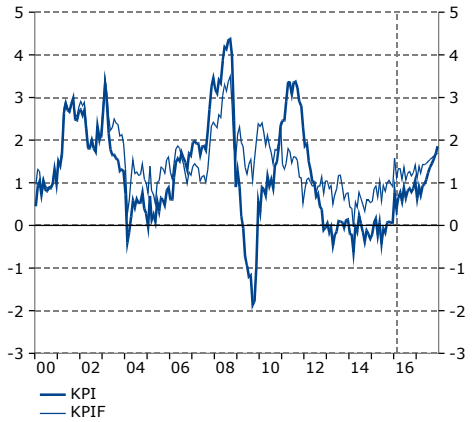


Anm. För en definition av justerad vinstandel se fotnot i tabell 10.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 73 Konsumentpriser

Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell 10 Timlön och arbetskostnad

Procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden

	2014	2015	2016	2017
Timlön, KL, hela ekonomin	2,8	2,5	3,2	3,4
Timlön, KL, näringslivet	2,9	2,4	3,1	3,4
Timlön, KL, offentlig sektor	2,7	2,8	3,2	3,3
Timlön, NR, näringslivet	1,8	3,1	3,1	3,4
Arbetsgivaravgifter[1] (i procent av lönen), näringslivet	41,4	43,1	43,7	43,9
Arbetskostnad per timme, näringslivet[2]	1,9	4,4	3,5	3,6
Produktivitet, näringslivet[3]	1,0	3,0	1,7	1,4
Enhetsarbetskostnad, näringslivet	0,9	1,4	1,8	2,2
Justerad vinstandel, näringslivet[4]	34,3	35,1	35,0	34,4

[1] Kollektiva avgifter och löneskatter. [2] Lön och arbetsgivaravgifter. [3] Anställda. [4] Exklusive små- och fritidshus samt justerad för antalet timmar utförda av egenföretagare.

Anm. Konjunkturlönestatistiken (KL) respektive nationalräkenskaperna (NR). Timlönen enligt nationalräkenskaperna mäts som lönesumman dividerat med anställdas arbetade timmar.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

LÖNSAMHETEN I NÄRINGSLIVET SJUNKER FRAMÖVER

Lönsamheten mätt med vinstandelen[32] i näringslivet har stigit under de två senaste åren. Utvecklingen bekräftas av företagens egna bedömningar om lönsamhetsläget (se diagram 72). Men även om vinstandelen ökat under senare tid så är den avsevärt lägre än den var under exempelvis högkonjunkturen 2006–2007.[33]

Flera faktorer bidrar till att vinstandelen sjunker framöver. Löneökningarna blir något högre på grund av den allt stramare arbetsmarknaden. Kronan stärks successivt, vilket ger ökningar av exportpriserna. Produktivitetstillväxten mattas, vilket delvis beror på konjunkturella effekter. Dessa faktorer samverkar till en nedgång i vinstandelen 2017 (se diagram 72).

INFLATIONEN HAR VARIT LÅG UNDER LÅNG TID

Inflationen har varit låg de senaste fem åren och priserna för samtliga större aggregat i konsumentprisindex (KPI) har utvecklats svagare än sina strukturella ökningstakter.[34] KPIF-inflationen har inte varaktigt överstigit 1 procent sedan slutet av 2011 (se diagram 73). De senaste årens låga inflation förklaras av en rad faktorer. En viktig faktor är den svaga konjunkturutvecklingen i

[32] Vinstandelen är den andel av förädlingsvärdet som blir över efter att arbetskostnaderna är betalda.

[33] Se fördjupningen ”Lönsamheten i det svenska näringslivet”, *Lönebildningsrapporten,* 2015.

[34] Med strukturell ökningstakt avses den långsiktiga utveckling som är förenlig med inflationsmålet på 2 procents ökning i KPI. De bedömda strukturella ökningstakterna för olika större delaggregat uppgår till: varor 1,2 procent, tjänster 2,1 procent, boende 2,9 procent och energi 2,5 procent. Metoden beskrivs i Markowski, A. m.fl., ”Strukturell utvecklingstakt av arbetskostnad och priser i den svenska ekonomin”, Working Paper No. 106, Konjunkturinstitutet, 2011.

omvärlden vilken medfört en svag utveckling av världsmarknadspriser och därmed svenska importpriser (se diagram 74). Det svaga efterfrågeläget under perioden har även medfört lägre löneökningar och svårigheter för företagen att föra över kostnadsökningar till konsumentledet.

LÅG MEN STIGANDE KPIF-INFLATION I FJOL

Under loppet av 2015 steg KPIF-inflationen, delvis på grund av den kraftiga kronförsvagningen under 2014 och inledningen av 2015 som med viss fördröjning bidrog till en skjuts uppåt i KPIF (se diagram 73 och diagram 74). Denna effekt motverkades dock av att fallande energipriser fortsatte att dämpa den genomsnittliga prisutvecklingen (se diagram 75). Vidare bidrog det låga ränteläget till låga hyresökningar. Helåret 2015 ökade KPIF med låga 0,9 procent.

KPIF-INFLATIONEN FORTSATT LÅG 2016

I januari steg KPIF-inflationen och uppgick till 1,6 procent. Uppgången berodde till stor del på tillfälliga faktorer. Även ändrade skatter och subventioner bidrog till uppgången. I februari föll KPIF-inflationen tillbaka till 1,1 procent.

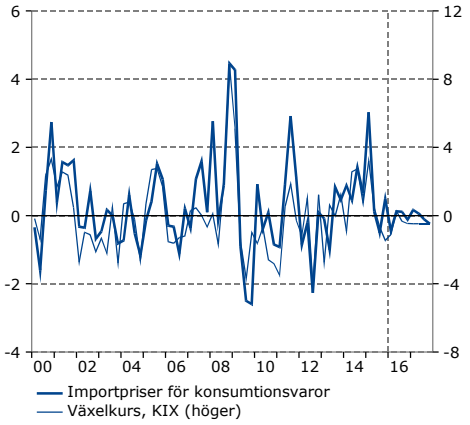
KPIF-inflationen förblir låg under resterande delen av 2016 (se diagram 73 och tabell 11). Den tidigare kronförsvagningen bidrar allt mindre till stigande priser, samtidigt som kronan åter stärks och den internationella prisutvecklingen blir fortsatt svag (se diagram 74).

Samtidigt bedöms den stigande löneökningstakten få begränsad effekt på inflationen i närtid eftersom den bedöms slå igenom med fördröjning på priserna. Arbetskostnaderna stiger dock snabbare än löneökningstakten som en följd av borttagandet av sänkta arbetsgivaravgifter för ungdomar (se diagram 69). Eftersom ungdomar är överrepresenterade i konsumentnära branscher, såsom handel och restaurang, ger detta ett större bidrag till konsumentpriserna än vad som annars skulle blivit fallet.[35] Handeln är dock mycket nöjd med sin lönsamhet, vilket talar för att de till viss del kan hantera ökade kostnader utan prishöjningar (se diagram 76). Vidare talar fortsatt låga inflationsförväntningar bland företagen för att prisutvecklingen på varor och tjänster 2016 blir lägre än den strukturella ökningstakten (se diagram 77).

Låga råolje- och elpriser fortsätter att bidra till lägre energipriser i KPI (se diagram 78 och diagram 79), även om elnätsavgifterna stiger kraftigt. Nedgången i råoljepriset bidrar också indirekt till lägre konsumentpriser genom att sänka produktionskostnaden på många varor och tjänster, däribland transportkost-

Diagram 74 Importpriser för konsumtionsvaror och växelkurs

Procentuell förändring, kvartalsvärden

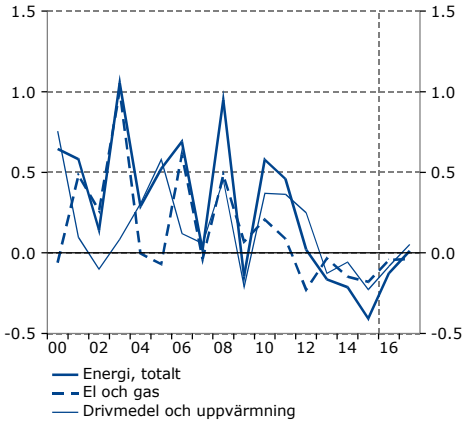


Anm. En negativ förändring av KIX innebär en förstärkning av växelkursen.

Källor: Riksbanken, SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 75 Energipriser, direkt bidrag till KPI-inflation

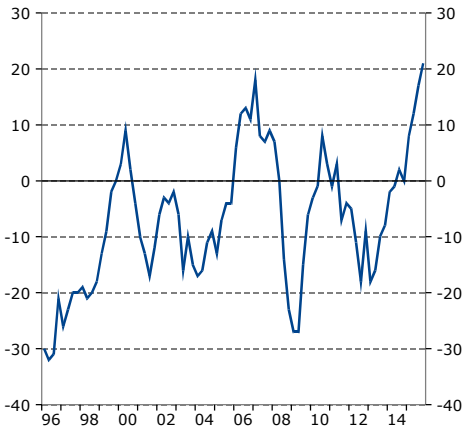
Procentenheter



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 76 Lönsamhetsomdöme i handeln

Nettotal, säsongsrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

[35] Andelen ungdomar (16–24 år) inom restaurang och handel uppgår till 35 respektive 26 procent, vilket kan jämföras med 12 procent i näringslivet som helhet. Se vidare "Kort- och långsiktiga effekter av sänkt restaurangmoms", Specialstudie 46, Konjunkturinstitutet, 2015.

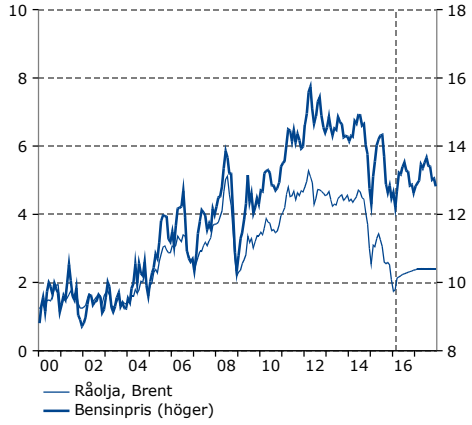
Diagram 77 Företagens inflationsförväntningar på ett års sikt

Procent, kvartalsvärden

Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 78 Pris på råolja och drivmedel

Kronor per liter, månadsvärden



Källor: Macrobond, International Petroleum Exchange, SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 79 Spot- och terminspriser på el

Öre per kWh

Anm. Diagrammet visar utfall från Nord Pool Spot samt terminspriset på den nordiska elmarknaden uttryckt i svenska kronor.

Källor: Nord Pool Spot, NASDAQOMX, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

nader (se fördjupningen ”Råoljeprisets betydelse för konsumentpriserna”).

Preliminära resultat från årets hyresförhandlingar indikerar att hyresökningarna 2016 kommer bli mycket låga, troligtvis de lägsta på 10 år. Boende exklusive räntekostnader ökar betydligt snabbare än hyrorna under 2016 till följd av sänkningen av rot-avdraget.

Förändringar av skatter och subventioner kommer i år bidra till att KPIF-inflationen blir ca 0,3 procentenheter högre än den annars skulle ha varit.[36]

Tabell 11 Konsumentpriser

Procent respektive procentuell förändring

	Vikt 2016	2014	2015	2016	2017
KPI	**100**	**–0,2**	**0,0**	**0,8**	**1,2**
Räntekostnader, räntesats		–11,5	–20,8	–14,8	–6,0
KPIF	**100**	**0,5**	**0,9**	**1,3**	**1,5**
Varor	43	–0,1	1,2	0,5	0,6
Tjänster	29	0,5	1,1	2,0	2,2
Boende exkl, räntekostnader	16	1,7	1,5	2,0	1,6
Energi	8	–2,5	–4,9	–1,5	0,1
Räntekostnader, kapitalstock	4	5,0	5,4	6,0	6,3
KPIF exkl, energi	**92**	**0,7**	**1,4**	**1,5**	**1,6**
HIKP	100	0,2	0,7	0,9	1,2

Anm. Räntekostnader i KPI utgörs av produkten av kapitalstock och räntesats.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

KPIF-INFLATIONEN UNDER MÅLET 2017

KPIF-inflationen blir låg även 2017, men fortsätter att stiga. Resursutnyttjandet blir mer ansträngt, vilket medför att löneökningstakten tilltar (se diagram 68). Det ökar företagens produktionskostnader och samtidigt möjligheterna att föra över kostnadsökningar till konsumenterna. Samtidigt blir det direkta bidraget från energipriserna till KPI svagt positivt för första gången på fem år (se diagram 75). Dessutom verkar de indirekta effekterna av det tidigare fallet i råoljepriset mindre återhållande på prisutvecklingen än året innan.

Ett antal faktorer bidrar dock till att dämpa uppgången i KPIF-inflationen. Den svaga internationella prisutvecklingen på bearbetade varor, i kombination med att kronan stärks, verkar dämpande på prisutvecklingen genom en mycket svag utveckling av importpriserna (se diagram 74). De låga räntenivåerna talar för att hyresökningarna kommer att bli relativt små även 2017.

[36] De största effekterna kommer från sänkningen av rot-avdraget från 50 till 30 procent och höjningen av punktskatten på drivmedel den 1 januari 2016. Andra förändringar är höjd trängselskatt och gratis medicin för barn.

Makroekonomiskt scenario och ekonomisk politik 2016–2020

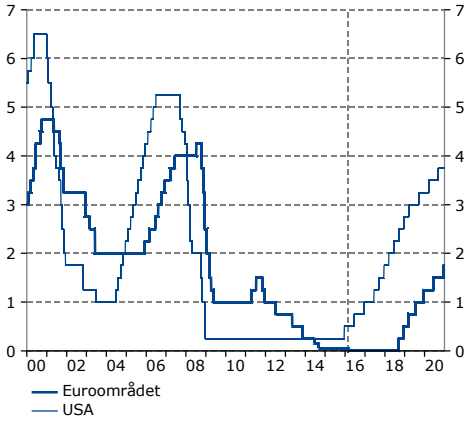
Den internationella konjunkturen förbättras de kommande åren. Utvecklingen är fortsatt osäker och tillväxten bland Sveriges viktigaste handelspartners är inte särskilt stark i ett historiskt perspektiv. Den inhemska ekonomin går däremot på alla cylindrar och en högkonjunktur inleds under 2016.

Högkonjunkturen består under större delen av perioden 2016–2020[37], bland annat tack vare ett exceptionellt lågt räntelläge, höga bostadsinvesteringar och en stark ökning i den offentliga konsumtionen. Löneökningstakten stiger och bidrar tillsammans med den starka efterfrågan till att inflationen överstiger inflationsmålet 2018–2020. Riksbanken bedöms börja höja räntan i långsam takt först sommaren 2017.

SUCCESSIVT STARKARE TILLVÄXT I VÄRLDSEKONOMIN

Tillväxten i den globala ekonomin blir successivt högre 2016–2020. Länder som är nettoimportörer av olja gynnas av ett lågt oljepris och hushållens köpkraft stärks av lägre energikostnader. Styrräntorna är fortsatt på historiskt låga nivåer i många OECD-länder, vilket stimulerar konsumtion och investeringar. Men på grund av hög offentlig skuldsättning blir finanspolitiken i OECD-länderna neutral eller svagt kontraktiv under perioden. I flera tillväxtekonomier finns ett relativt större penning- och finanspolitiskt utrymme. Samtidigt begränsas tillväxten av strukturella problem, politisk osäkerhet och svag global handel. Den internationella utvecklingen 2016–2020 sammanfattas i tabell 12.[38]

Diagram 80 Styrräntor
Procent, dagsvärden

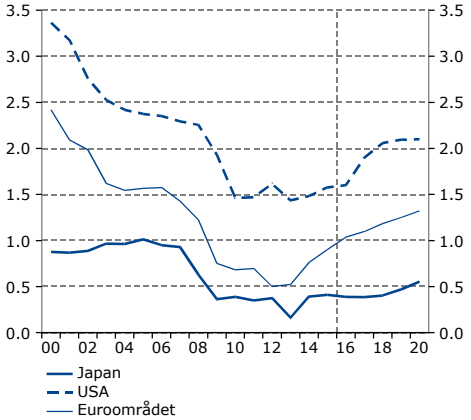


Källor: ECB, Federal Reserve och Konjunkturinstitutet.

ÅTERHÄMTNINGEN I OECD-LÄNDERNA FORTSÄTTER

I euroområdet för ECB en expansiv penningpolitik, med en styrränta vid noll och ett program för kvantitativa lättnader genom köp av bland annat statsobligationer.[39] Den relativt expansiva penningpolitiken (se diagram 80) medför att euron förblir svag, vilket gynnar euroländernas konkurrenskraft. Exporten beräknas öka med 3–4 procent per år 2016–2017. Penningpolitiken bidrar också till att stimulera kreditgivningen i regionen vilket understödjer investeringarna. De fasta bruttoinvestering-

Diagram 81 Potentiell BNP
Procentuell förändring



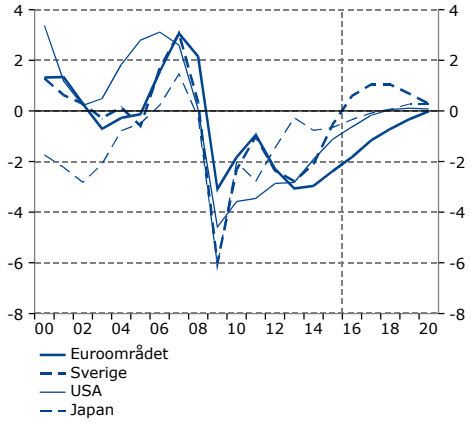
Källor: IMF World Economic Outlook, OECD Economic Outlook och Konjunkturinstitutet.

[37] Konjunkturinstitutet benämner utvecklingen åren 2016–2017 som en *prognos* och utvecklingen åren 2018–2020 som ett *scenario*. Med prognos avses ett försök att förutsäga den mest troliga utvecklingen för ett antal variabler, inklusive konjunkturvariationer. Med scenario avses en konsistent beskrivning av en trolig utveckling givet vissa antaganden. På Konjunkturinstitutets webbplats finns en utförligare beskrivning, se ”Skillnad mellan scenario och prognos”, www.konj.se.

[38] Se kapitlet ”Internationell konjunktur 2016–2017” för en mer detaljerad analys av innevarande och nästkommande år.

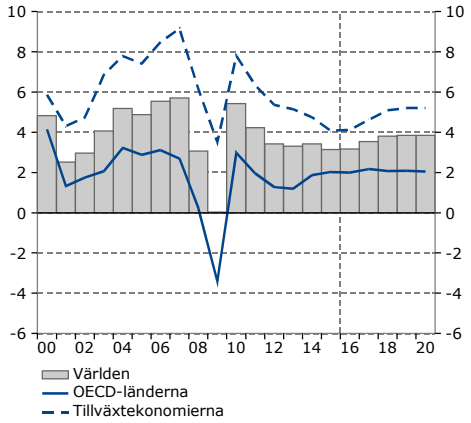
[39] Andra viktiga räntor i euroområdet är negativa, exempelvis ECB:s insättningsränta och den viktiga dagslåneräntan Eonia. Se vidare avsnittet om penningpolitik nedan.

Diagram 82 BNP-gap
Procent av potentiell BNP



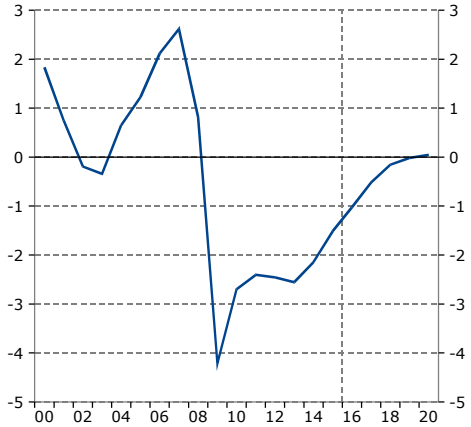
Källor: IMF, OECD och Konjunkturinstitutet.

Diagram 83 BNP i världen, OECD-länderna och tillväxtekonomierna
Procentuell förändring



Anm. Tillväxtekonomierna avser här alla länder som inte är medlemmar av OECD.
Källor: IMF, OECD och Konjunkturinstitutet.

Diagram 84 BNP-gap i OECD
Procent av potentiell BNP



Källor: IMF, OECD och Konjunkturinstitutet.

arna bedöms öka med ca 3 procent per år 2016–2017. Även om arbetslösheten förblir hög medför långsamt stigande sysselsättning att hushållens köpkraft successivt förbättras. Tillsammans med låga räntor stimulerar detta hushållens konsumtion. Euroområdet är dessutom en stor nettoimportör av olja och såväl hushållens konsumtion som näringslivets investeringar gynnas av det låga oljepriset. Den potentiella tillväxten inom euroområdet uppgår i genomsnitt endast till 1,2 procent per år 2016–2020 (se diagram 81). Den faktiska BNP-tillväxten blir i genomsnitt något högre under dessa år och resursutnyttjandet blir balanserat 2020 (se diagram 82). Inflationen når inflationsmålet ungefär samtidigt som regionen når konjunkturell balans.[40]

Återhämtningen i USA har nått längre än i euroområdet och BNP-gapet bedöms uppgå till ca −1 procent i nuläget (se diagram 82). Den amerikanska energisektorn har visserligen påverkats negativt av det låga oljepriset, men den betydligt större tjänstesektorn växer i takt med att hushållens efterfrågan stiger. Hushållens konsumtion ökar med i genomsnitt 2,4 procent per år 2016–2017, bland annat tack vare en hög sysselsättningstillväxt, ett lågt oljepris och en historiskt låg styrränta. Den låga styrräntan bidrar tillsammans med en jämförelsevis stabil konsumtions- och exportefterfrågan till att de fasta bruttoinvesteringarna ökar med 3,0–4,5 procent per år 2016–2017. Penningpolitiken normaliseras successivt i takt med att resursutnyttjandet stiger (se diagram 80 och diagram 82). Konjunkturell balans nås 2018 och då är KPI-inflationen ungefär lika med det implicita målet på 2,3 procent.[41] BNP-tillväxten 2018–2020 uppgår i genomsnitt till ca 2,2 procent per år vilket är i linje med den potentiella tillväxten (se diagram 81).

Den japanska styrräntan har sänkts till något under noll och tillsammans med kvantitativa lättnader bidrar det till att hålla yenen svag. Det stimulerar exporten som beräknas växa med ungefär 2–3 procent per år 2016–2017. På grund av en krympande arbetsför befolkning är den potentiella tillväxten fortsatt låg (se diagram 81). Resursutnyttjandet når balans i slutet av 2018 (se diagram 82). Inflationen stiger successivt, men understiger målet på 2 procent samtliga år 2016–2020.

Sammantaget växer BNP i OECD-länderna med i genomsnitt 2,1 procent per år 2016–2020 (se diagram 83), vilket är i linje med genomsnittet för perioden 1995–2014. I genomsnitt når OECD-länderna konjunkturell balans under 2019 (se diagram 84). I många OECD-länder har den långsiktiga tillväxtpotentialen försvagats av låga investeringar efter finanskrisen. Den potentiella BNP-tillväxten återhämtar sig under åren 2016–2020, bland annat som en följd av att investeringstillväxten ökar (se

[40] ECB definierar sitt inflationsmål som ”nära men under 2 procent”.

[41] Den amerikanska centralbanken har sedan 2012 ett formellt inflationsmål på 2 procent mätt med ökningstakten i deflatorn för hushållens konsumtion. Historiskt motsvarar det en ökningstakt i KPI kring 2,3 procent.

diagram 81). Den potentiella BNP-tillväxten når dock inte upp till samma takt som före finanskrisen.

LÅG MEN STIGANDE TILLVÄXTTAKT I TILLVÄXTEKONOMIERNA

Den kinesiska ekonomin står inför en period med en lägre tillväxt jämfört med de senaste 15 åren. Regeringen har ambitioner att ombalansera efterfrågan i ekonomin från investeringar, som motsvarar knappt hälften av landets BNP, och export till en högre andel hushållskonsumtion. Hushållens konsumtion står för tillfället för en betydligt lägre andel av efterfrågan, motsvarande drygt 35 procent av BNP, och bedöms inte på kort sikt kunna kompensera för lägre investeringstillväxt. Som en följd av detta beräknas kinesisk tillväxt minska till i genomsnitt drygt 6 procent per år 2016−2020, jämfört med ett genomsnitt på drygt 9 procent per år 1995−2014.

Brasilien har drabbats negativt av lägre råvarupriser och Kinas minskade efterfrågan på råvaror. Tillväxten hämmas också av ineffektiva pensions- och skattesystem. Samtidigt är det politiska läget osäkert till följd av korruptionsskandaler på hög politisk nivå. På grund av ombalanseringen av den kinesiska ekonomin fortsätter efterfrågan på brasiliansk export att påverkas negativt. Penning- och finanspolitiken är för tillfället stram och väntas vara så framöver mot bakgrund av hög inflation och hög offentlig skuldsättning. BNP fortsätter falla 2016 men under åren 2017–2020 blir BNP-tillväxten positiv och successivt stigande.

Indien är en ljuspunkt bland tillväxtekonomierna. Landet är en stor nettoimportör av olja och har gynnats av prisfallet. Bytesbalansen har förbättrats, inflationen har växlat ner vilket gjort det möjligt för centralbanken att sänka styrräntan. Regeringen har också uttalade ambitioner att genomföra tillväxtbefrämjande reformer.

Sammantaget ökar BNP i tillväxtekonomierna med endast 4,1 respektive 4,6 procent 2016 och 2017. Åren därefter ökar tillväxttakten och överstiger 5 procent. Under perioden 2016–2020 ökar BNP med i genomsnitt 4,9 procent per år, vilket är lägre än genomsnittet på 5,8 procent per år 1995−2014 (se diagram 83). BNP i världen växer med i genomsnitt 3,6 procent per år 2016−2020, vilket ligger i linje med genomsnittet för 1995−2014.[42]

[42] Att BNP i världen ökar lika snabbt som det historiska genomsnittet – trots att tillväxtekonomierna växer långsammare än historiskt genomsnittlig ökningstakt och att OECD-länderna växer i historiskt genomsnittlig takt – beror på att tillväxtekonomierna nu har en betydligt högre vikt i världsaggregatet.

Tabell 12 Scenario för internationell ekonomi

Procentuell förändring respektive procent

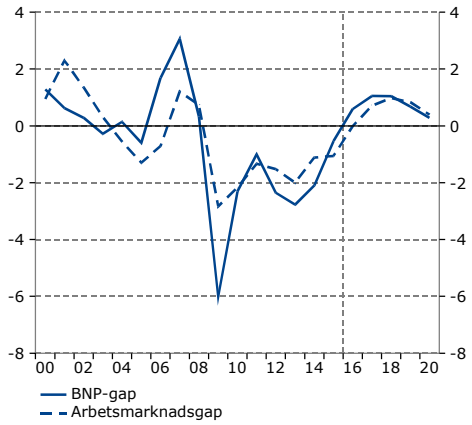
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
BNP i OECD-länderna	1,9	2,0	2,0	2,2	2,1	2,1	2,0
BNP i euroområdet	0,9	1,5	1,6	1,8	1,6	1,6	1,6
BNP i USA	2,4	2,4	2,1	2,4	2,3	2,2	2,1
BNP i tillväxtländer	4,7	4,1	4,1	4,6	5,1	5,2	5,2
BNP i världen	3,4	3,1	3,2	3,5	3,8	3,9	3,8
HIKP i euroområdet	0,4	0,0	0,3	1,4	1,4	1,6	1,7
KPI i USA	1,6	0,1	1,0	2,0	2,2	2,3	2,4
Styrränta i euroområdet	0,05	0,05	0,00	0,00	0,50	1,25	1,75
Styrränta i USA	0,25	0,50	1,00	1,75	2,75	3,25	3,75
Styrränta, KIX-vägd	0,16	0,01	–0,07	0,04	0,50	1,14	1,74

Anm. Styrränta avser nivå i slutet av året. KIX-vägd styrränta avser ett genomsnitt av Eonia för euroområdet samt styrräntor i USA, Norge, Storbritannien, Danmark och Japan. Övriga aggregat beräknas med hjälp av köpkraftskorrigerade BNP-vikter från IMF.

Källor: IMF, OECD och Konjunkturinstitutet.

Diagram 85 BNP-gap och arbetsmarknadsgap i Sverige

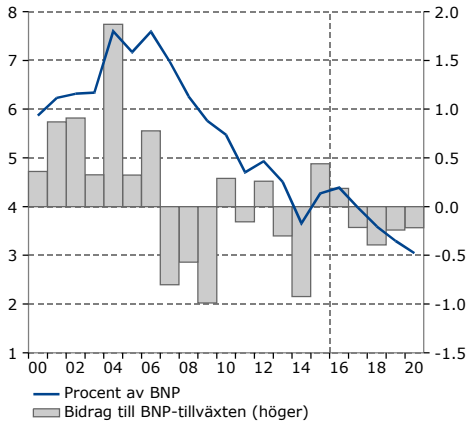
Procent av potentiell BNP respektive potentiellt arbetade timmar



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 86 Nettoexport

Procent av BNP, löpande priser respektive förändring i procent av BNP föregående år



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

HÖGKONJUNKTUR I SVENSK EKONOMI

Konjunkturen i Sverige förstärktes ordentligt 2015 och tillväxten uppgick till hela 3,8 procent (kalenderkorrigerat). Tillväxttakten avtar något 2016–2017 men blir fortfarande högre än normalt. Uppgången är bred med stark utveckling i alla delar av den privata sektorns efterfrågan. Dessutom ökar den offentliga konsumtionen snabbt, bland annat som en följd av den höga flyktinginvandringen. Det innebär sammantaget att svensk ekonomi befinner sig i en högkonjunktur som består under större delen av perioden fram till och med 2020 (se diagram 85). Ökningstakten i löner och priser kommer att växla upp men Riksbanken bedöms inte höja reporäntan förrän sommaren 2017. Konjunkturinstitutets scenario för åren 2016–2020 sammanfattas i tabell 13.[43]

NETTOEXPORTEN FALLER TRENDMÄSSIGT SOM ANDEL AV BNP

Exporten tog ordentlig fart det senaste året och tillväxten uppgick till nästan 6 procent 2015. Det berodde dock i viss utsträckning på tillfälliga faktorer och tillväxten avtar de kommande åren och uppgår till drygt 3 procent 2017. Det är lägre än tillväxten på Sveriges exportmarknader som samma år uppgår till ca 4 procent. Åren 2018–2020 fortsätter Sverige att tappa marknadsandelar. Importtillväxten överstiger exporttillväxten framför allt till följd av att hushållen successivt minskar sitt historiskt höga sparande. Det innebär sammantaget att nettoexporten fortsätter att falla trendmässigt som andel av BNP (se diagram 86).

[43] Se kapitlet ”Konjunkturen i Sverige 2016–2017” för en detaljerad analys av innevarande och nästkommande år.

HÖG TILLVÄXT I OFFENTLIG KONSUMTION OCH STIGANDE ANDEL INVESTERINGAR I EKONOMIN

Den åldrande befolkningen innebär att utgifterna för vård och omsorg stiger de kommande åren. Samtidigt ökar antalet unga jämförelsevis mycket, vilket kräver ökade resurser till förskola och skola. Den stora flyktinginvandringen innebär också en snabb ökning av den offentliga konsumtionen i form av ökade anslag till Migrationsverket. Sammantaget ökar den offentliga konsumtionen med i genomsnitt 2,4 procent per år 2016–2020, vilket kan jämföras med i genomsnitt ca 1 procent per år de senaste 15 åren (se diagram 87).

Bostadsinvesteringarna har vuxit med hela 20 respektive 17 procent de senaste två åren vilket bidragit till att investeringarnas andel av BNP har ökat rejält (se diagram 88). Denna mycket starka utveckling ska ses mot bakgrund av den stora bristen på bostäder och den snabba befolkningsökningen. Befolkningen växer med i genomsnitt 1,4 procent per år 2016–2020 vilket kan jämföras med 0,6 procent per år de senaste 15 åren. Bristen på bostäder är fortsatt hög men utbudsbegränsningar innebär att bostadsinvesteringarna inte kan öka i lika snabbt takt som de senaste åren. Tillväxttakten växlar därför ner till i genomsnitt knappt 6 procent per år 2016–2017.

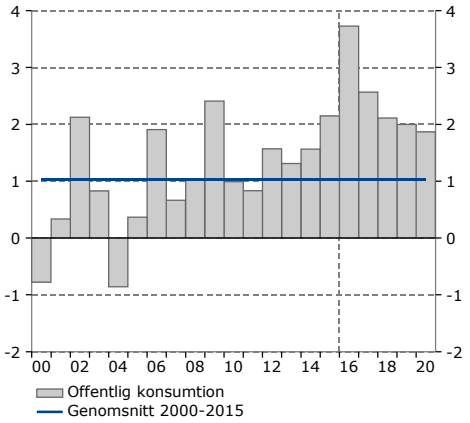
Näringslivets investeringar exklusive bostäder kommer också att öka till följd av flyktinginvandringen. Den fortsatt höga, om än successivt minskade, tillväxten i sysselsättningen innebär att det produktiva kapitalet behöver bli större. Sammantaget överstiger därför investeringarnas andel av BNP den antagna långsiktiga nivån på ca 24 procent under större delen av perioden.

Effekter av ny befolkningsprognos

Konjunkturinstitutet använder SCB:s befolkningsprognoser som underlag för den ekonomiska analysen. SCB publicerar vanligen befolkningsprognoser en gång per år, i maj. Mot bakgrund av de stora och skiftande flyktingströmmarna uppdaterades dock befolkningsprognosen, på beställning av Regeringskansliet, både i november 2015 och i februari 2016. I november reviderades prognosen upp kraftigt för att sedan revideras ner nästan lika kraftigt i februari (se diagram 89). Revideringarna mellan november och februari beror dels på förändrade prognoser från Migrationsverket, dels på nya bedömningar från SCB.

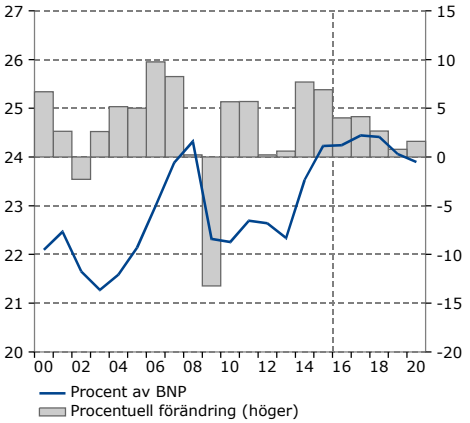
I denna prognos revideras jämviktsarbetslösheten ner jämfört med bedömningen i december 2015 (se diagram 90). Det beror framför allt på de nya migrations- och befolkningsprognoserna vilka innebär att antalet utomeuropeiskt födda blir färre jämfört med tidigare bedömningar. Revideringen av jämviktsarbetslösheten beror på att denna grupp historiskt sett har haft en jämförelsevis låg sysselsättningsgrad. Därutöver bedöms det ta lång tid innan

Diagram 87 Offentlig konsumtion
Procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



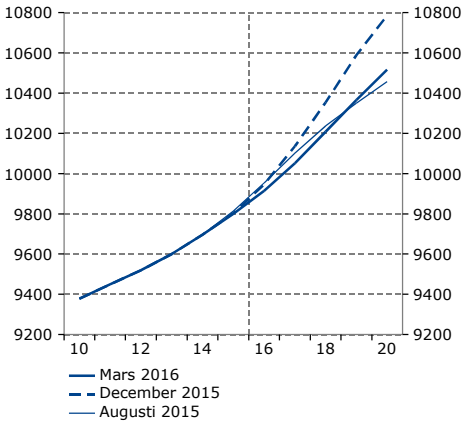
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 88 Fasta bruttoinvesteringar
Procent av BNP respektive procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



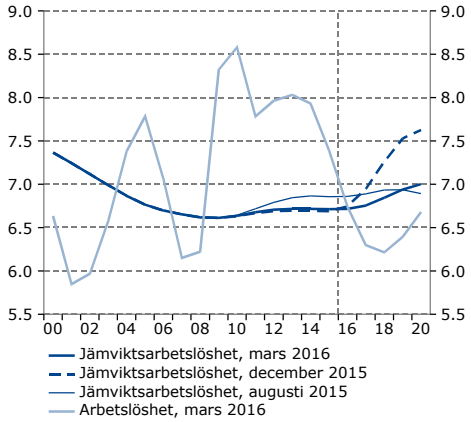
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 89 Befolkning
Tusental



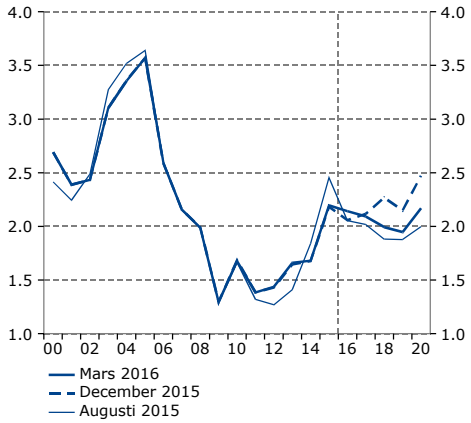
Anm. Beräknade årsmedelvärden.
Källa: SCB.

Diagram 90 Jämviktsarbetslöshet och arbetslöshet
Procent av arbetskraften



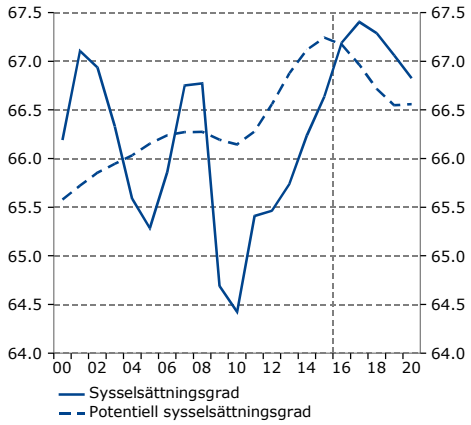
Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 91 Potentiell BNP
Årlig procentuell förändring



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 92 Sysselsättningsgrad
Procent av befolkningen, 15–74 år



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

sysselsättningsgraden hos de nyanlända når upp till den nivå som tidigare gällt.[44] När antalet nyanlända nu bedöms bli färre så blir även jämviktsarbetslösheten lägre jämfört med bedömningen i december 2015.

Nedrevideringen av befolkningsutvecklingen innebär att även antalet personer i arbetskraften blir färre. Produktivitetstillväxten har däremot överraskat positivt under andra halvåret 2015 och bedöms bli något högre 2016–2020 jämfört med bedömningen i decemberprognosen. Sammantaget innebär detta att tillväxten i potentiell BNP revideras ner till i genomsnitt 2,1 procent per år 2016–2020, vilket är en tiondels procentenhet lägre per år jämfört med bedömningen i december 2015 (se diagram 91).

ARBETSLÖSHETEN FALLER TILL DRYGT 6 PROCENT 2018 MEN STIGER SEDAN MOT 7 PROCENT IGEN

Arbetslösheten har det senaste året fallit tillbaka nästan 1 procentenhet, från 7,9 procent i februari 2015 till 7,1 procent i februari 2016. Den ökade efterfrågan på arbetskraft, inte minst inom den offentliga sektorn, innebär att arbetslösheten fortsätter att minska till och med 2018 (se diagram 90). Därefter stiger arbetslösheten igen. Den stigande arbetslösheten 2019–2020 beror framför allt på att många flyktinginvandrare då kommer in på arbetsmarknaden och att de bedöms ha svårt att få ett arbete på kort sikt. Den så kallade jämviktsarbetslösheten stiger därför och bedöms 2020 uppgå till ungefär 7 procent.

På kort sikt fortsätter sysselsättningsgraden att stiga och når den högsta nivån sedan slutet på 1980-talet. Därefter faller sysselsättningsgraden tillbaka mot sitt jämviktsvärde i takt med att högkonjunkturen klingar av (se diagram 92). Resursutnyttjandet på arbetsmarknaden blir högre än normalt 2016–2020 (se diagram 85).

LÖNERNA ÖKAR SNABBARE MEN INFLATIONEN NÅR 2 PROCENT FÖRST 2018

Högkonjunkturen på arbetsmarknaden bidrar till att löneökningstakten växlar upp framöver. Både privata och offentliga arbetsgivare uppger att bristen på arbetskraft är större än normalt. Under åren 2016–2020 ökar lönerna med i genomsnitt ca 3,4 procent per år (se diagram 93).[45] Då produktivitetstillväxten är jämförelsevis låg innebär denna löneökningstakt att enhetsarbetskostnaden i genomsnitt stiger betydligt snabbare än normalt under dessa år. Det ger ett stigande kostnadstryck i företagen och bidrar till att inflationstakten ökar. Riksbanken har

[44] Se fördjupningen ”Effekter av en ökad flyktinginvandring till Sverige”, *Konjunkturläget*, december 2015 för en analys.

[45] Motsvarande ökningstakt för arbetskostnaderna är 3,5 procent per år. Arbetskostnaderna som till skillnad från timlönen inkluderar skatter ökar snabbare 2016–2017, framför allt på grund av att nedsättningen i arbetsgivaravgiften för unga tas bort. Se kapitlet ”Konjunkturen i Sverige 2016–2017” för mer information.

kommunicerat att de trots en stigande inflation inte kommer att höja reporäntan innan inflationen närmar sig 2 procent. Enligt Riksbankens prognos sker detta andra kvartalet 2017, vilket är i linje med Konjunkturinstitutets bedömning att första räntehöjningen sker sommaren 2017. Det innebär att Riksbanken ”bromsar ekonomin för sent” för att inflationen ska stanna vid 2 procent. Inflationen kommer därför att skjuta över målet åren därefter (se diagram 93). Som diskuteras i rutan ”Varför är reporäntan så låg?” nedan finns flera förklaringar till denna penningpolitiska strategi.

Tabell 13 Scenario för svensk ekonomi

Procentuell förändring om inget annat anges

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
BNP[1]	2,4	3,8	3,3	2,6	2,0	1,6	1,8
BNP per invånare[1]	1,4	2,7	2,1	1,2	0,4	0,0	0,3
Potentiell BNP	1,7	2,2	2,1	2,1	2,0	1,9	2,2
BNP-gap[2]	–2,1	–0,5	0,6	1,1	1,0	0,7	0,3
Arbetade timmar[1]	1,8	1,0	2,0	1,7	1,1	0,6	0,4
Produktivitet[1]	0,5	2,6	1,3	0,9	0,9	1,0	1,3
Arbetskraft	1,3	0,8	1,0	0,9	0,9	0,9	0,9
Sysselsättning	1,4	1,4	1,7	1,4	1,0	0,7	0,6
Arbetslöshet[3]	7,9	7,4	6,7	6,3	6,2	6,4	6,7
Timlön[4]	2,8	2,5	3,2	3,4	3,6	3,6	3,4
Enhetsarbetskostnad[1,5]	1,3	1,7	2,4	2,6	2,7	2,6	2,0
KPI	–0,2	0,0	0,8	1,2	3,2	3,5	3,2
KPIF	0,5	0,9	1,3	1,5	2,1	2,4	2,2
Reporänta[6]	0,00	–0,35	–0,50	0,00	1,00	1,75	2,50
Statsobligationsränta[7]	1,7	0,7	1,1	2,0	2,9	3,8	4,3
Kronindex (KIX)[8]	106,8	112,6	109,8	108,0	105,9	103,8	101,7
Offentligt finansiellt sparande[9]	–1,6	–0,3	–0,3	–0,6	0,2	0,6	0,9
Strukturellt sparande, offentlig sektor[2]	–0,9	–0,2	–0,4	–1,0	–0,5	0,0	0,7

[1] Kalenderkorrigerade värden. [2] Procent av potentiell BNP. [3] Procent av arbetskraften. [4] Enligt konjunkturlönestatistiken. [5] För hela ekonomin. [6] Vid slutet av året. [7] Tio års löptid, årsgenomsnitt. [8] Index 1992-11-18=100. [9] Procent av BNP.

Källor: Medlingsinstitutet, Riksbanken, SCB och Konjunkturinstitutet.

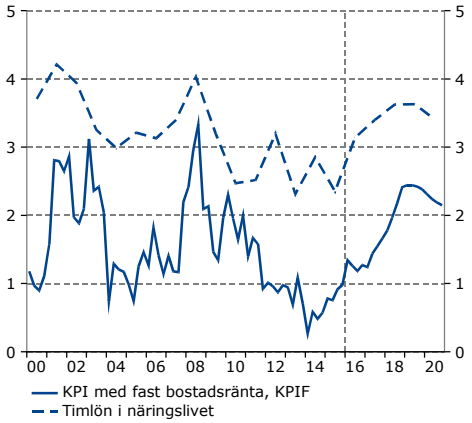
RÄNTEBOTTEN ÄR NÅDD

I februari sänktes reporäntan med 0,15 procentenheter till −0,50 procent. Det fanns flera orsaker till Riksbankens beslut. En orsak var att inflationen under 2016 väntas bli lägre än vad Riksbanken tidigare bedömt och att vägen mot 2 procent därmed är längre. En annan orsak var att ECB hade gett tydliga signaler om ytterligare expansiva åtgärder i mars vilket också blev fallet.[46] Räntesänkningen ska också ses mot bakgrund av att de överraskande låga inflationsutfallen har ökat Riksbankens oro för att trovärdigheten för inflationsmålet ska minska ytterligare.

[46] Se vidare kapitlet ”Internationell konjunktur 2016–2017”.

Diagram 93 Konsumentpriser och löner

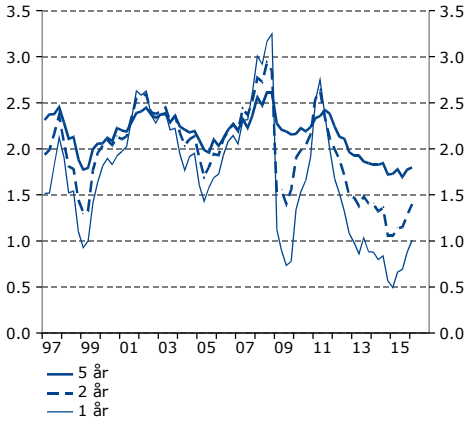
Årlig procentuell förändring, kvartals- respektive årsvärden



Källor: SCB, Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

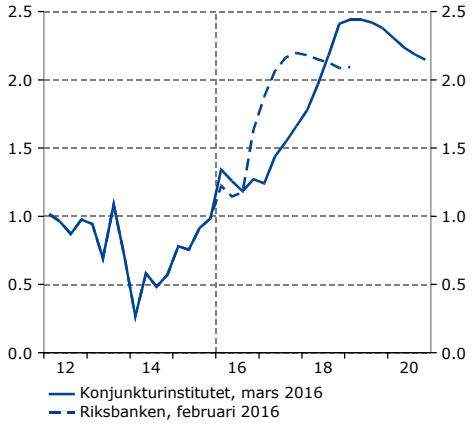
Diagram 94 Inflationsförväntningar

Procent, kvartalsvärden



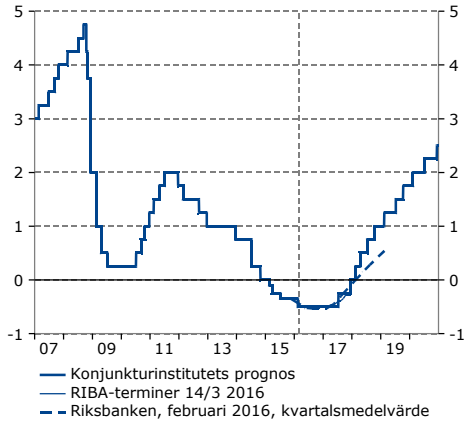
Anm. Medelvärde för samtliga aktörer.
Källa: TNS Sifo Prospera.

Diagram 95 KPIF
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



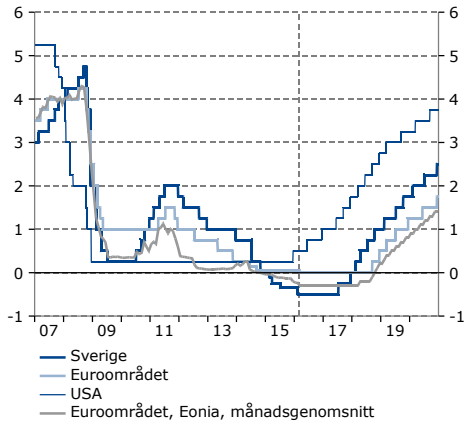
Källor: SCB, Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Diagram 96 Reporänta
Procent, dags- respektive kvartalsvärden



Källor: Nasdaq OMX, Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Diagram 97 Styrräntor
Procent, dags- respektive månadsvärden



Källor: ECB, Federal Reserve, Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Utöver räntesänkningen beslutade Riksbanken att hålla fast vid sina tidigare beslutade obligationsköp som kommer att motsvara 200 miljarder fram till halvårsskiftet 2016. Vid mötet i februari fortsatte Riksbanken att kommunicera att det finns hög beredskap att göra penningpolitiken än mer expansiv om nuvarande politik inte är tillräcklig för att inflationen ska nå målet.

Inflationen och inflationsförväntningarna är i dagsläget låga och båda ligger under 2 procent (se diagram 94 och diagram 95). Riksbanken har tydligt kommunicerat att en förstärkning av kronan riskerar att bryta inflationsuppgången. I början av januari, när kronan under några veckor hade förstärkts mot främst euron, fattades ett delegeringsbeslut av Riksbankens direktion. Det innebar att Stefan Ingves och Kerstin af Jochnick fick mandatet att vid behov ensamma besluta om intervenering på valutamarknaden om en alltför stark krona riskerade att dämpa inflationsutvecklingen. Tidsperioden för mandatet förlängdes vid ytterligare två tillfällen och löper nu till det ordinarie penningpolitiska mötet i juli. Konjunkturinstitutet bedömer dock att behovet av en svag krona minskar framöver när ett högt resursutnyttjande bidrar till att inflationen ökar.

RIKSBANKEN HÖJER REPORÄNTAN SOMMAREN 2017 NÄR KPIF-INFLATIONEN UPPGÅR TILL 1,5 PROCENT

Konjunkturinstitutet bedömer att reporäntan är oförändrad på −0,50 procent till sommaren 2017. Inflationen, mätt med KPIF, uppgår då till ca 1,5 procent och når 2 procent under första halvåret 2018 (se diagram 95) samtidigt som resursutnyttjandet är högt (se diagram 85). Som nämnts ovan har Riksbanken dock kommunicerat att de inte avser att höja reporäntan förrän inflationen är nära 2 procent. Det sistnämnda sker i Riksbankens prognos redan under första halvåret 2017 (se diagram 95) och Riksbanken prognostiserar en första räntehöjning andra kvartalet 2017 (se diagram 96). Konjunkturinstitutet bedömer alltså, trots Riksbankens kommunikation, att reporäntan höjs sommaren 2017, det vill säga innan inflationen når 2 procent i Konjunkturinstitutets prognos. Konjunkturinstitutets bedömning beror dels på att inflationen då successivt ökat under flera år, dels att inflationsprognoserna vid den tidpunkten kommer att visa på att inflationen inom kort når målet. Sammantaget bör detta även innebära att inflationsförväntningarna sommaren 2017 kommer att vara betydligt högre än i nuläget, vilket också kommer att påverka Riksbankens beslut.

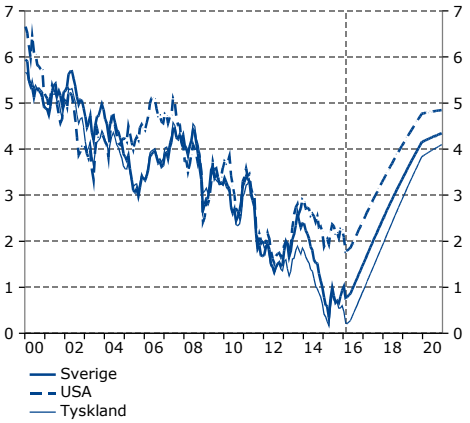
BETYDLIGT HÖGRE STYRRÄNTOR 2020

Reporäntan höjs successivt och uppgår i slutet av 2020 till 2,5 procent. Höjningarna av reporäntan påverkas av styrräntehöjningar i andra länder (se diagram 97). I USA bedöms Federal Reserve, efter första räntehöjningen i december 2015, fortsätta höja styrräntan åren framöver. Styrräntan i euroområdet bedöms börja höjas först i slutet av 2018 och den viktiga dagslåneräntan,

Eonia, väntas vara negativ till och med tredje kvartalet 2018 (se diagram 97). Höjningarna av de internationella styrräntorna väntas dock bli jämförelsevis långsamma, vilket innebär låga statsobligationsräntor under lång tid (se diagram 98). Den svenska 10-åriga statsobligationsräntan väntas följa utvecklingen av de internationella räntorna och öka till 4 procent i slutet av 2019.

Diagram 98 Långräntor, tioåriga statsobligationer

Procent, månadsvärden



Källor: Nationella källor och Konjunkturinstitutet.

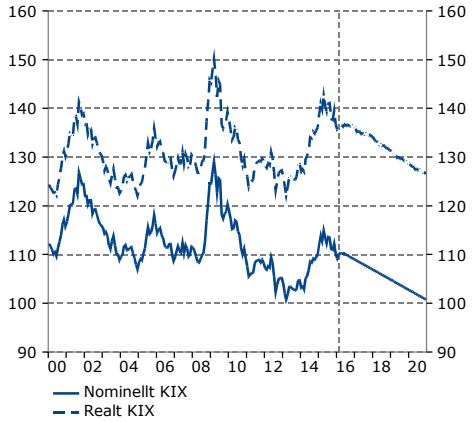
Varför är reporäntan så låg?

Riksbanken har aldrig tidigare haft negativ styrränta och det kan te sig underligt att behålla denna låga ränta drygt ett år till när BNP fortsätter att öka starkt och resursutnyttjandet är högt. Den viktigaste förklaringen till den låga reporäntan i Sverige är den låga globala realräntan som innebär att marknadsräntor och styrräntor är exceptionellt låga i hela världen (se diagram 97).[47] En annan viktig förklaring är att inflationen i Sverige varit låg under lång tid. Den uppgång i inflation som skett sedan mitten av 2014 har dessutom främst drivits av ökade importpriser, vilka är ett resultat av Riksbankens penningpolitik som försvagat kronan. Sammantaget har denna utveckling bidragit till att inflationsförväntningarna i Sverige understiger 2 procent, även på så lång sikt som 5 år (se diagram 94). Dessutom har inflationsmålet ifrågasatts som ankare för lönebildningen. Den låga styrräntan i Sverige ska ses mot denna bakgrund och relateras till andra länder, däribland euroområdet och USA (se diagram 97). Trots att resursutnyttjandet är högre i Sverige, speciellt i jämförelse med euroområdet (se diagram 82), krävs för närvarande en lägre ränta för att inflationsförväntningarna ska stiga och bidra till att företagens prissättningsbeslut åter blir förenliga med inflationsmålet.

Om inte inflationen hade varit låg under lång tid och om inte inflationsförväntningarna på längre sikt understigit inflationsmålet skulle reporäntan höjts tidigare än vad som väntas ske. Den sena räntehöjningscykeln som inleds sommaren 2017 innebär att Riksbanken inte ”bromsar ekonomin i tid” för att inflationen ska stanna vid 2 procent. Inflationen kommer därför att överstiga inflationsmålet 2018–2020 (se diagram 95). Riksbankens agerande bidrar till att förstärka högkonjunkturen i svensk ekonomi och ökar därigenom inflationsmålets trovärdighet.

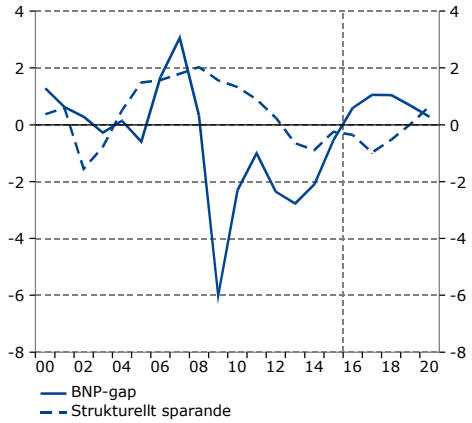
[47] Se fördjupningen ”Historiskt låga realräntor det kommande decenniet”, *Konjunkturläget*, december 2014.

Diagram 99 Kronans effektiva växelkurs (KIX)
Index 1992-11-18=100, månadsvärden



Anm. Högre index motsvarar en svagare krona.
Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Diagram 100 Strukturellt sparande i offentlig sektor och BNP-gap
Procent av potentiell BNP



Källa: Konjunkturinstitutet.

KRONAN PÅ EN SVAG NIVÅ MEN STÄRKS GRADVIS FRAMÖVER

Riksbankens alltmer expansiva penningpolitik har resulterat i en kraftig försvagning av kronans nominella och reala effektiva växelkurs (se diagram 99). Riksbanken har varit tydlig med vikten av en svag krona för inflationsuppgången, framför allt via dess påverkan på importpriserna. Riksbanken följer noggrant kronans utveckling, främst mot euron, och räntesänkningen i februari i år och tidigare räntesänkningar har motiverats med att förhindra en alltför stark krona. Konjunkturinstitutets bedömning är att fundamentala faktorer talar för att kronan ska stärkas på sikt. Kronans effektiva nominella växelkurs bedöms därför förstärkas gradvis de kommande åren. Förstärkningen sker i takt med att resursutnyttjandet bidrar till ett högre inflationstryck och penningpolitiken blir då mindre expansiv.

Kronan stärks mindre i reala än i nominella termer (se diagram 99). Detta förklaras av att en sammanvägd utländsk inflation, inklusive de tillväxtländer som ingår i KIX, bedöms bli något högre än svensk inflation.

FINANSPOLITIKEN EXPANSIV 2016–2017

Finanspolitiken var expansiv under perioden 2009–2014, med ett fallande strukturellt sparande i offentlig sektor som följd. I fjol styrdes i stället finanspolitiken av den vanligtvis åtstramande principen att utgiftsreformer finansieras med lika stora skattehöjningar. Detta bidrog till att stärka det strukturella sparandet förra året (se diagram 100). Att finanspolitiken lades om i en åtstramande riktning förra året var naturligt med hänsyn till att resursutnyttjandet förstärktes i betydande grad.

I år och nästa år blir dock finanspolitiken åter expansiv, och det strukturella sparandet faller från –0,2 procent av potentiell BNP 2015 till –1,0 procent 2017. Anledningen är att en betydande del av de utgiftsökningar som den stora flyktinginvandringen ger upphov till kommer att lånefinansieras (se kapitlet ”Offentliga finanser 2016–2020”). Den i grunden strama politik som förs genom finansiering av alla ”reformer” översköljs alltså av ”automatiska” utgiftsökningar i sådan omfattning att det strukturella sparandet faller. Finanspolitiken bedöms således sammantaget som procyklisk i år och nästa år. Den bidrar därmed till ännu starkare högkonjunktur än vad som hade varit fallet om samtliga utgifter för flyktingmottagandet finansierats med skattehöjningar eller minskade utgifter på andra områden. Ur ett stabiliseringspolitiskt perspektiv är en något stramare finanspolitik att föredra 2017. Samtidigt finns samhällsekonomiska skäl att inte variera skatter eller andra utgifter alltför mycket vid en temporär utgiftsökning som det rör sig om i detta fall.[48]

[48] Se avsnittet ”Budgetpolitiska mål” i kapitlet ”Offentliga finanser 2015–2020” i *Konjunkturläget*, december 2015.

I det finanspolitiska scenariot för 2017–2020 ingår utgiftsåtgärder som bibehåller det offentliga åtagandet på nuvarande nivå och som finansieras med lika stora skattehöjningar. År 2018–2020 dämpas utgiftstrycket från flyktinginvandringen, och de så kallade automatiska budgetförstärkningarna bidrar då åter till att det strukturella sparandet stärks. Finanspolitiken går då i en åtstramande riktning, vilket i någon mån minskar behovet för Riksbanken att höja reporäntan.

Offentliga finanser 2016–2020

De offentliga finanserna stärktes i betydande grad 2015 till följd av en stark konjunkturutveckling och en stram statsbudget där samtliga åtgärder finansierades. Framöver fortsätter konjunkturutvecklingen att bidra till en minskning av underskotten. En stor flyktinginvandring bildar dock ett utgiftstryck i offentlig sektor de närmaste åren. Konjunkturinstitutet bedömer att en stor del av dessa utgifter kommer att lånefinansieras. Det innebär att finanspolitiken blir expansiv i högkonjunkturen 2016–2017 och att underskotten i de offentliga finanserna består till och med 2017.

Finansiellt sparande och statsskuld

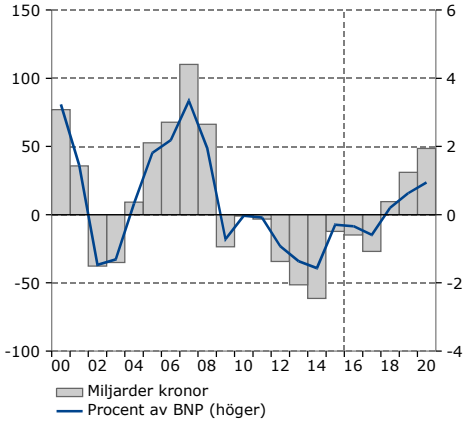
UNDERSKOTTEN ÖKAR IGEN DE NÄRMASTE ÅREN

Den offentliga sektorns finansiella sparande ökade med nästan 50 miljarder kronor under föregående år, från −61 miljarder kronor 2014 till −12 miljarder kronor 2015 (se tabell 14).[49] Sparandet 2015 är −0,3 procent av BNP, hela 1,3 procentenheter högre än 2014 (se diagram 101). Konjunkturuppgången ligger bakom en stor del av utvecklingen. Men även det strukturella sparandet stärktes 2015 (se diagram 102). Detta förklaras till stor del av en något åtstramande politik som en följd av att samtliga åtgärder i statsbudgeten finansierades fullt ut, till övervägande delen med skattehöjningar.

I år och framför allt nästa år ökar dock underskotten i de offentliga finanserna, trots att Sverige går in i en högkonjunktur. Den bakomliggande orsaken är en ökning av de offentliga utgifterna i kölvattnet av den stora flyktinginvandring som har skett och väntas fortgå i ytterligare några år. Den offentliga sektorns utgifter stiger därmed som andel av BNP, vilket är ovanligt i en konjunkturuppgång (se diagram 103). Utgiftsökningen bidrar till att det strukturella finansiella sparandet faller tillbaka i år och nästa år, för att därefter förstärkas gradvis. Balans i det strukturella sparandet uppnås dock först 2019. Det faktiska finansiella sparandet överstiger det strukturella sparandet till och med 2020. Högkonjunkturen bidrar därmed till ett högre finansiellt sparande de närmaste åren. I faktiska termer dröjer det till 2018 innan underskotten i offentlig sektors finansiella sparande är eliminerade.

Diagram 101 Offentliga sektorns finansiella sparande

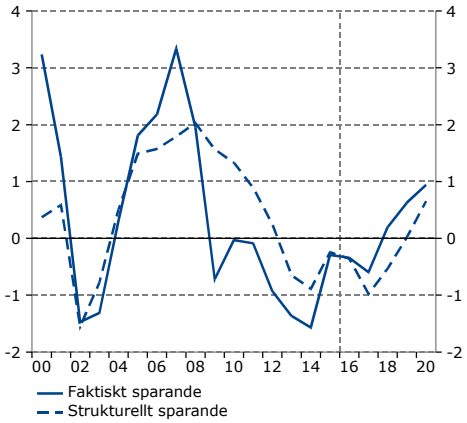
Miljarder kronor respektive procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 102 Offentliga sektorns faktiska och strukturella finansiella sparande

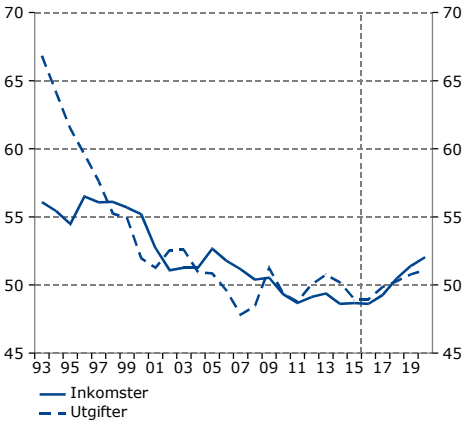
Procent av BNP respektive potentiell BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 103 Inkomster och utgifter i offentlig sektor

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

[49] Sedan övergången till det nya nationalräkenskapssystemet ENS2010 benämner SCB det som tidigare kallades ”offentlig sektor” för ”offentlig förvaltning”. Konjunkturinstitutet fortsätter, i likhet med regeringen, med beteckningen offentlig sektor tills vidare.

Skuldbegrepp i offentlig sektor

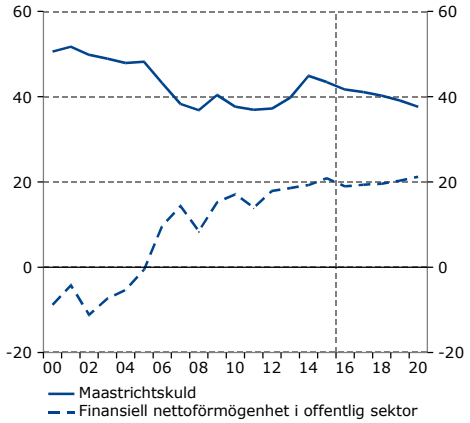
Den offentliga sektorns konsoliderade bruttoskuld (Maastrichtskulden) anger summan av de skulder som staten, kommunerna och ålderspensionssystemet har gentemot långivare utanför offentlig sektor. Skulden är konsoliderad i bemärkelsen att skulder inom offentlig sektor räknas bort.

Statsskulden består av statens skuld gentemot övriga sektorer. Statsskulden redovisas av Riksgälden och anges då enligt riktlinjer fastlagda på EU-nivå. Regeringen, Ekonomistyrningsverket och Konjunkturinstitutet redovisar statsskulden i konsoliderad form, vilket innebär att skulder inom staten räknas bort.

Den offentliga sektorns finansiella nettoförmögenhet består av offentlig sektors finansiella tillgångar minus dess skulder. Den finansiella nettoförmögenheten beräknas i SCB:s finansräkenskaper. I finansräkenskaperna värderas skulder och finansiella tillgångar till marknadsvärde (och inte till nominellt värde).

Diagram 104 Maastrichtskuld och offentliga sektorns finansiella nettoförmögenhet

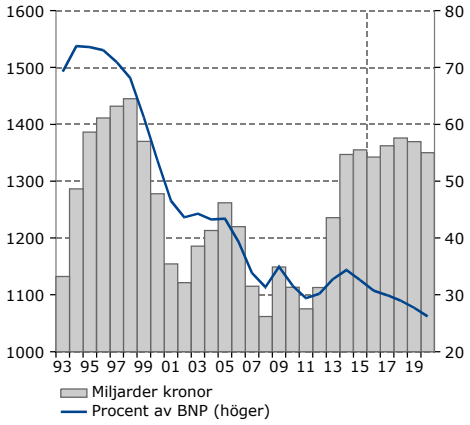
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 105 Statsskuld

Miljarder kronor respektive procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell 14 Offentliga sektorns finanser

Miljarder kronor respektive procent av BNP

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Inkomster	**1 904**	**2 022**	**2 124**	**2 241**	**2 397**	**2 541**	**2 681**
Procent av BNP	*48,6*	*48,7*	*48,6*	*49,3*	*50,5*	*51,4*	*52,0*
Skatter och avgifter	1 672	1 781	1 883	1 997	2 135	2 259	2 378
Procent av BNP	*42,7*	*42,9*	*43,1*	*43,9*	*45,0*	*45,7*	*46,1*
Kapitalinkomster	62	60	59	59	69	81	94
Övriga inkomster	170	180	181	185	193	201	210
Utgifter	**1 966**	**2 034**	**2 139**	**2 268**	**2 387**	**2 509**	**2 632**
Procent av BNP	*50,2*	*49,0*	*49,0*	*49,9*	*50,3*	*50,8*	*51,1*
Transfereringar	729	747	762	805	845	882	920
Hushåll	590	602	622	651	685	716	747
Företag	72	74	83	85	88	92	96
Utland	68	71	57	70	72	74	77
Konsumtion	1 031	1 083	1 158	1 226	1 294	1 363	1 430
Investeringar med mera	172	178	190	204	212	221	230
Kapitalutgifter	33	26	28	33	36	44	53
Finansiellt sparande	**–61**	**–12**	**–15**	**–27**	**10**	**31**	**49**
Procent av BNP	*–1,6*	*–0,3*	*–0,3*	*–0,6*	*0,2*	*0,6*	*0,9*
Primärt finansiellt sparande	**–90**	**–46**	**–46**	**–53**	**–23**	**–6**	**7**
Procent av BNP	*–2,3*	*–1,1*	*–1,1*	*–1,2*	*–0,5*	*–0,1*	*0,1*
Maastrichtskuld	**1 759**	**1 805**	**1 820**	**1 869**	**1 910**	**1 932**	**1 939**
Procent av BNP	*44,9*	*43,4*	*41,7*	*41,1*	*40,2*	*39,1*	*37,6*

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

FALLANDE STATSSKULDKVOT FRAMÖVER

Små underskott i offentlig sektors finansiella sparande och hög BNP-tillväxt innebär att Maastrichtskulden minskar som andel av BNP framöver (se diagram 104). Samtidigt ökar den offentliga sektorns finansiella nettoförmögenhet något som andel av BNP från och med nästa år. Nettoförmögenheten påverkas både av det finansiella sparandet och av värdeförändringar på den offentliga sektorns tillgångar, främst statens och ålderspensionssystemets aktieinnehav.

Statsskuldens utveckling bestäms av det kassamässiga budgetsaldot snarare än av det (periodiserade) finansiella sparandet i staten. I år överstiger budgetsaldot statens finansiella sparande och uppvisar överskott.[50] Det beror bland annat på att en stor enskild skatteinbetalning som genomfördes av ett företag i januari avser 2015 års beskattning (se rutan nedan). Betalningen påverkar därmed budgetsaldot i år, men statens finansiella sparande förra året. Ett positivt budgetsaldo innebär att statsskulden i år minskar i kronor räknat för första gången sedan 2011. Som andel av BNP fortsätter statsskulden att falla även kommande år.

[50] Se tabell A31 i tabellbilagan.

Starkare offentligfinansiell utveckling än väntat 2015

Det finansiella sparandet i offentlig sektor motsvarade −12 miljarder kronor 2015, eller −0,3 procent av BNP (se tabell 14). Det är 33 miljarder kronor, motsvarande 0,8 procent av BNP, högre än vad Konjunkturinstitutet bedömde i Konjunkturläget, december 2015.

Decemberprognosens avvikelse från utfallet förklaras till stor del av att offentlig sektors inkomster blev 27 miljarder kronor högre än väntat, till största delen beroende på högre skatteinkomster. En betydande del består av att en koncern betalat in 15 miljarder kronor i extra bolagsskatt för 2015.[51] På utgiftssidan blev såväl investeringar som ränteutgifter lägre än väntat, medan utgifterna för offentlig konsumtion blev i linje med decemberprognosen. Sammantaget var utgifterna i offentlig sektor endast 5 miljarder kronor lägre än i decemberprognosen.

De högre skatteinkomsterna i utfallet tyder på något mindre underskott i de offentliga finanserna än i decemberprognosen även framöver. Den extra skatteinbetalning som nämns ovan antas dock utgöra en engångshändelse.

Finanspolitik

30 MILJARDER I SKATTEHÖJNINGAR I ÅR

Budgetpropositionen för 2016 innehåller utgiftsreformer på ca 17 miljarder kronor som finansieras av lika stora skattehöjningar. I den ekonomiska vårpropositionen 2015 beslutades om utgiftsökningar 2016 på ca 11 miljarder kronor, även dessa finansierade med skattehöjningar i motsvarande grad. Kommunerna höjer därutöver i genomsnitt skatten med 11 öre i år, vilket motsvarar ungefär 2 miljarder kronor. Sammantaget innebär detta skattehöjningar på ca 30 miljarder kronor i år. Hushållen påverkas av detta i form av bland annat lägre rot-avdrag, ökad beskattning på investeringssparkonton och höjda drivmedelsskatter. Arbetsgivare påverkas av den slopade nedsättningen av arbetsgivaravgiften för unga.

FALLANDE STRUKTURELLT SPARANDE 2016–2017

För nästa år finns ännu inga besked om statsbudgetens sammantagna innehåll eller inriktning. Konjunkturinstitutet gör därför antagandet för 2017 och åren därefter att utgiftsåtgärder vidtas i sådan omfattning att det offentliga åtagandet bibehålls på sin nuvarande nivå (se förklaring i marginalen). Konjunkturinstitutet antar att dessa utgiftsåtgärder finansieras med skattehöjningar i motsvarande grad.

[51] Se ”Statsupplåning – prognos och analys 2016:1”, Riksgälden.

Finanspolitiska begrepp

Det strukturella sparandet är en beräkning av vad den offentliga sektorns finansiella sparande skulle vara vid ett balanserat resursutnyttjande (neutral konjunktur) och en normal sammansättning av viktiga skattebaser. Det anges vanligtvis som andel av potentiell BNP.

Ofinansierade åtgärder är finanspolitiska beslut om ökade utgifter och/eller sänkta skatter som inte är finansierade via beslut om lika stora minskade utgifter och/eller höjda skatter på något annat område. Dessa åtgärder minskar därmed den offentliga sektorns finansiella sparande och har i normalfallet en positiv effekt på BNP.

Automatiska stabilisatorer innebär att den offentliga sektorns finansiella sparande varierar med konjunkturläget utan att aktiva beslut fattas. I lågkonjunkturer försvagas det finansiella sparandet utan att det beslutas om skattesänkningar eller utgiftsökningar. Detta beror dels på att skatteintäkterna är lägre när BNP är lägre än normalt, dels på att de arbetslöshetsrelaterade utgifterna är högre än normalt.

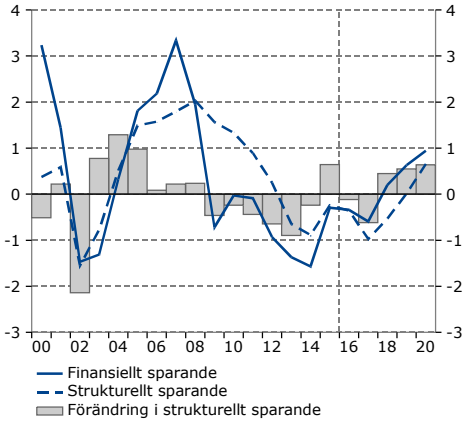
Oförändrade regler innebär att inga ytterligare finanspolitiska beslut fattas av regering och riksdag. I praktiken finns dock betydande gränsdragningsproblem.

Automatisk budgetförstärkning är den ökning av det finansiella sparandet i offentlig sektor som normalt sker under oförändrade regler. Förstärkningen uppstår som ett resultat av att skatteintäkterna vanligen utvecklas i takt med BNP, medan utgifterna tenderar att falla som andel av BNP under oförändrade regler. Automatisk budgetförstärkning sker så länge det inte vidtas ofinansierade åtgärder.

Bibehållet offentligt åtagande innebär enligt Konjunkturinstitutets definition att offentlig konsumtion ökar i sådan takt att personaltätheten i välfärdstjänsterna hålls oförändrad och att ersättningsgraden i de sociala transfereringarna bibehålls. Bibehållet åtagande innebär vidare att de statliga investeringarna ökar i takt med potentiell BNP, medan kommunala investeringar ökar i takt med den kommunala konsumtionen.

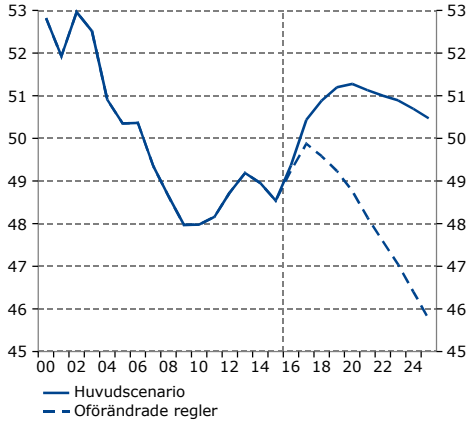
Diagram 106 Finansiellt sparande och strukturellt sparande i offentlig sektor

Procent av BNP respektive potentiell BNP



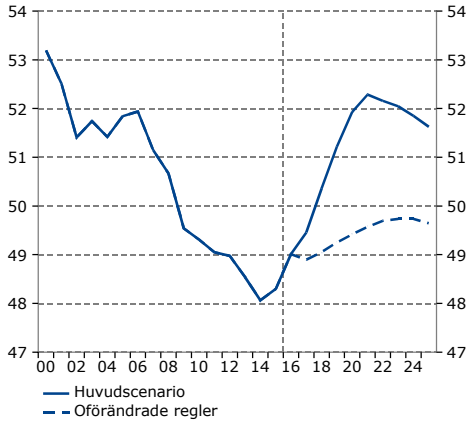
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 107 Strukturella utgifter i offentlig sektor
Procent av potentiell BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 108 Strukturella inkomster i offentlig sektor
Procent av potentiell BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 109 Skattekvot
Procent av BNP

Anm: I skattekvoten ingår skatter till offentlig sektor samt skatter till EU.
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

För 2017 innebär scenariot utgiftsåtgärder i staten på 27 miljarder kronor och lika stora skattehöjningar, det vill säga ungefär samma omfattning på utgiftsåtgärderna som 2016 (se tabell 15). Trots fullt finansierade utgiftsreformer 2016–2017 försvagas det strukturella sparandet, vilket innebär att finanspolitiken är expansiv dessa år (se diagram 106). Detta beror till stor del på stigande utgifter för flyktingmottagandet. Dessa utgifter följer inte av regeländringar och bedöms av Konjunkturinstitutet inte komma att finansieras med skattehöjningar. Det innebär att utgifterna vid oförändrade regler stiger som andel av BNP 2016–2017. Den automatiska budgetförstärkning, som normalt sker vid finansiering krona för krona av utgiftsreformerna (liksom vid oförändrade regler), blir därför till en automatisk *budgetförsvagning* dessa år.

TRE PROCENTENHETER HÖGRE SKATTEKVOT 2020 FÖR ATT BIBEHÅLLA VÄLFÄRDSÅTAGANDET

Det finanspolitiska scenariot för 2018–2020 baseras på samma antaganden som för 2017, det vill säga att det offentliga åtagandet bibehålls och finansieras med skattehöjningar. Det betyder utgiftsåtgärder och skattehöjningar på mellan 24 och 31 miljarder kronor per år i staten (se tabell 15). För fyraårsperioden 2017–2020 innebär scenariot därmed skattehöjningar på ca 110 miljarder kronor i staten. Därutöver höjs kommunalskatten med motsvarande 20 miljarder kronor. De totala skattehöjningarna uppgår därmed till ca 130 miljarder kronor i offentlig sektor, vilket bidrar till att skattekvoten blir ca 3 procentenheter högre 2020 än 2016.

De finanspolitiska åtgärderna har ingen direkt effekt på det strukturella sparandet. Däremot innebär de att såväl utgifter som inkomster blir betydligt högre än vid oförändrade regler (se diagram 107 och diagram 108). Under 2018–2020 bidrar automatiska budgetförstärkningar till att det strukturella sparandet stiger och ger finanspolitiken en åtstramande inriktning. Sparandet når noll 2019 i scenariot och blir positivt 2020, för första gången sedan 2012.

FALLANDE UTGIFTER EFTER 2020 MEDGER LÄGRE SKATT

Efter 2020 minskar kostnaderna för flyktingmottagandet, vilket innebär att utgiftskvoten faller tillbaka (se diagram 107). Samtidigt har det strukturella sparandet 2021 nått en nivå som är förenlig med överskottsmålet, det vill säga 1,2 procent av potentiell BNP. Det medger att skatterna kan sänkas något, och 2025 är skattekvoten ca 1 procentenhet lägre än 2020 i scenariot (se diagram 109).

Att skattekvoten i prognosen först höjs till 2020 och sedan sänks till 2025 ska inte ses som en lämplighetsbedömning. Vid tillfälliga utgiftsökningar av detta slag kan man argumentera för att inte variera skatterna ett till ett med utgiftsökningarna, för att på så sätt undvika stora svängningar i skattesatserna. Samtidigt är

kalkylerna på denna horisont förenade med en mycket stor osäkerhet. Ingen vet i nuläget omfattningen på den utgiftspuckel som är förenad med flyktinginvandringen. Det som är känt är att det kommer att vara betydande kostnader som måste finansieras förr eller senare. Då är det rimligt att höja skatten åtminstone i någon mån redan nu.

Tabell 15 Finanspolitik i staten, 2016–2020

Miljarder kronor respektive procent av potentiell BNP

	2016	2017	2018	2019	2020	2016–2020
Skattehöjningar	**27**	**27**	**31**	**28**	**24**	**137**
Varav: Beslutade[1]	27	4	0	0	0	31
Prognostiserade	0	24	31	28	24	106
Utgiftsåtgärder	**27**	**27**	**31**	**28**	**24**	**136**
Varav: Beslutade[1]	27	4	0	0	0	31
Prognostiserade	0	24	31	28	24	106
Effekt på strukturellt sparande	0	0	0	0	0	0
Automatisk budgetförstärkning[2]	–0,1	–0,6	0,4	0,5	0,6	0,9
Strukturellt sparande i offentlig sektor[2]	–0,4	–1,0	–0,5	0,0	0,7	

Anm. Avrundning medför att summeringen inte är exakt.

[1] Avser beslut i budgetpropositionen för 2016 och 2015 års ekonomiska vårproposition. [2] Procent av potentiell BNP (se förklaring i marginalen tidigare i kapitlet.)

Källa: Konjunkturinstitutet.

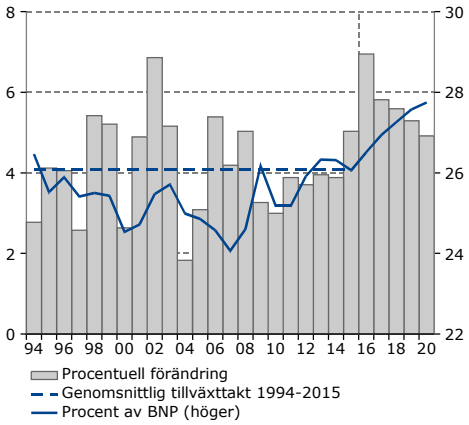
Budgetutrymmet

Budgetutrymmet anger storleken på de ofinansierade åtgärder som kan genomföras utan att det offentliga sparandet avviker från överskottsmålet. Det offentliga sparandet den kommande femårsperioden kommer att understiga den nivå som överskottsmålet kräver, även vid oförändrade regler. Budgetutrymmet till och med 2020 är därför negativt.

Att budgetutrymme uppstår beror på att skatteinkomsterna växer ungefär i takt med BNP, medan utgifterna normalt faller som andel av BNP så länge regelverken inte ändras. Budgetutrymmet beräknas här utifrån det strukturella sparandet i offentlig sektor vid oförändrade regler till 2020. Det strukturella sparandet beräknas då uppgå till 0,7 procent av potentiell BNP vid oförändrade regler. Det sparande som är förenligt med nuvarande överskottsmål uppgår, enligt Konjunkturinstitutets beräkningsprincip, till 1,2 procent av BNP. Budgetutrymmet är därmed negativt och motsvarar –0,5 procent av BNP.

Diagram 110 Offentliga konsumtionsutgifter

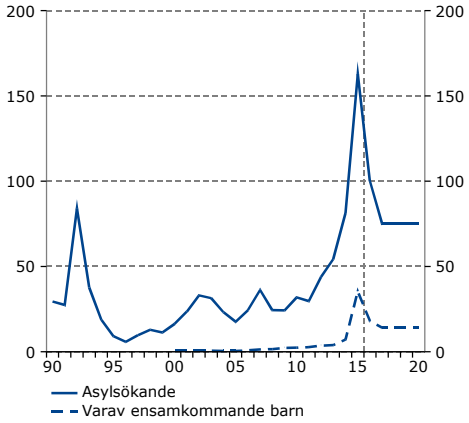
Procentuell förändring, löpande priser respektive procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 111 Asylsökande

Tusental



Anm. Migrationsverkets huvudscenario, februari 2016.

Källa: Migrationsverket.

Offentliga sektorns utgifter

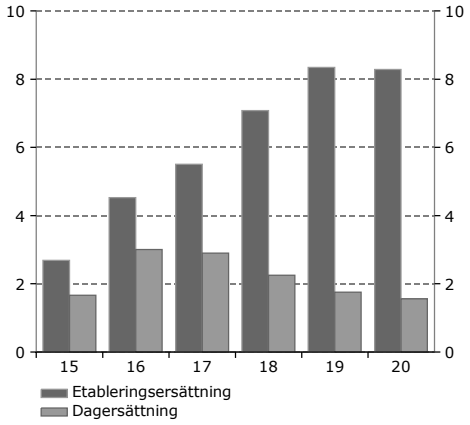
STOR FLYKTINGINVANDRING DRIVER UPP UTGIFTERNA FÖR FRAMFÖR ALLT OFFENTLIG KONSUMTION

De närmaste åren växer den offentliga konsumtionen betydligt starkare än det historiska genomsnittet och ökar som andel av BNP (se diagram 110 och tabell 16). Utvecklingen förklaras i huvudsak av det stora antalet asylsökande. Förra året sökte 163 000 personer asyl i Sverige, varav knappt 35 000 var ensamkommande barn (se diagram 111). Detta är det högsta antalet asylsökande i Sverige någonsin. Migrationsverket bedömer att 100 000 personer kommer att söka asyl i år, varav 18 000 ensamkommande barn, varefter nivån bedöms sjunka till 75 000 personer per år fram till och med 2020.

Den statliga konsumtionen påverkas i första hand av att Migrationsverket har stora utgifter för att köpa in platser på boenden som bedrivs i privat regi. Stor brist på den här typen av boenden driver dessutom upp priserna, vilket bidrar till att kostnaderna ökar ytterligare. Den statliga konsumtionen ökar också till följd av att Migrationsverkets myndighetsverksamhet ökar kraftigt i omfattning.

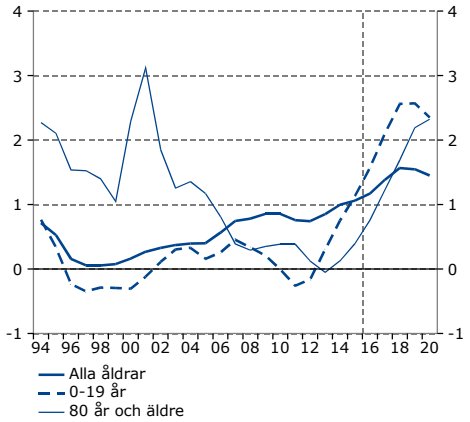
Ökningen av kommunal konsumtion beror främst på att kommunerna ansvarar för att ta emot ensamkommande barn

Diagram 112 Etableringsersättning och dagersättning till asylsökande
Miljarder kronor



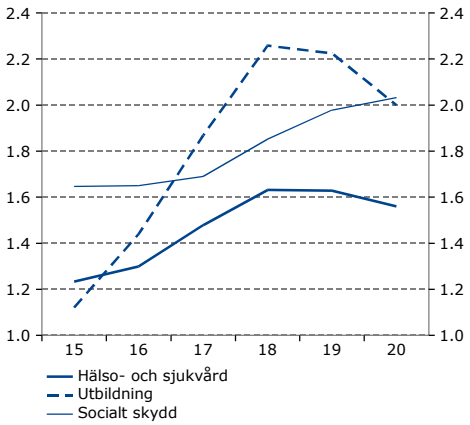
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 113 Befolkningen i olika åldersgrupper
Procentuell förändring



Källa: SCB.

Diagram 114 Demografiskt betingat personalbehov per ändamål
Procentuell förändring



Anm. Beräkning med Konjunkturinstitutets modell för demografisk framskrivning DEMOG.
Källa: Konjunkturinstitutet.

och placera dem i så kallade HVB-hem (eller familjehem). Ensamkommande barn än betydligt mer resurskrävande än andra asylsökande eftersom HVB-hem har högre bemanning än asylboenden. Kommunerna kompenseras för dessa kostnader med statsbidrag. I 2015 års extra höständringsbudget gavs kommunerna ytterligare 10 miljarder kronor i extra statsbidrag, i huvudsak för att klara de utgiftsökningar som flyktinginvandringen medför 2016.

Flyktinginvandringen påverkar transfereringarna till hushållen i mindre grad än offentlig konsumtion. På kort sikt får de flesta nyanlända så kallad dagersättning, som utgör ganska små belopp både för den enskilde och för offentlig sektor som helhet (se diagram 112). I takt med att de asylsökande får uppehållstillstånd framöver förväntas många genomgå etableringsinsatser och under tiden få så kallad etableringsersättning, som därmed beräknas öka. Detta innebär att transfereringsutgifterna som är förknippade med flyktingmottagandet uppstår med viss förskjutning jämfört med konsumtionsutgifterna.

HÖG BEFOLKNINGSTILLVÄXT ÖKAR KONSUMTIONEN

Till följd av det stora antalet asylsökande växer befolkningen snabbt de närmaste åren i takt med att de asylsökande beviljas uppehållstillstånd. Det innebär ett ökat behov av offentligt finansierade välfärdstjänster såsom vård, skola och omsorg. Antalet personer under 20 år växer snabbast de kommande åren, vilket leder till att de kommunala utgifterna för förskola, grundskola och gymnasieskola ökar snabbt (se diagram 113 och diagram 114). Kommunernas utgifter för äldreomsorg (socialt skydd) stiger också när antalet personer över 80 år ökar snabbt (se diagram 114).

Tabell 16 Offentliga sektorns utgifter
Procent av BNP

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Transfereringar	18,6	18,0	17,4	17,7	17,8	17,8	17,9
Hushåll	15,0	14,5	14,2	14,3	14,4	14,5	14,5
Företag	1,8	1,8	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9
Utland	1,7	1,7	1,3	1,5	1,5	1,5	1,5
Offentlig konsumtion	26,3	26,1	26,5	26,9	27,3	27,6	27,8
Offentliga investeringar	4,4	4,3	4,3	4,5	4,5	4,5	4,5
Ränteutgifter	0,8	0,6	0,6	0,7	0,8	0,9	1,0
Offentliga sektorns utgifter	**50,2**	**49,0**	**49,0**	**49,9**	**50,3**	**50,8**	**51,1**

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

STORT INVESTERINGSBEHOV I OFFENTLIG SEKTOR

De offentliga investeringarna växer snabbt de närmaste åren. Trenden med ökade kommunala investeringar som andel av BNP fortsätter därmed ytterligare några år, medan den nedåtgående trenden för statliga investeringar som andel av BNP bryts

(se diagram 115). Både staten och kommunerna genomför investeringar i väg och järnväg de närmaste åren. Många primärkommuner investerar också i nya skolbyggnader och idrottsanläggningar för att tillmötesgå behoven när befolkningen växer snabbt. Till följd av en fortsatt urbanisering är investeringstakten som högst i storstadsområdena. Många landsting genomför även renoveringar eller nybyggnationer av sjukhusens lokaler. Detta beror på att de som byggdes på 1960- och 1970-talen behöver rustas upp eller ersättas. Men även här behöver kapaciteten öka för att kunna ta emot fler patienter när befolkningen växer.

LITEN EFFEKT PÅ UTGIFTERNA AV HÖGKONJUNKTUREN

Konjunkturutvecklingen de närmaste åren innebär att arbetslösheten faller. Det bidrar till en viss minskning av de offentliga utgifterna för arbetslöshetsförsäkringen. Dessa utgifter hålls dock uppe av att den maximala ersättningen i arbetslöshetsförsäkringen justerades upp i september 2015. Uppjusteringen var den första sedan 2002.

FLER SJUKPENNINGDAGAR ÖKAR TRANSFERERINGARNA

Sjukpenningsutgifterna fortsätter att öka, delvis på grund av att tidsgränsen i sjukförsäkringen togs bort i år. Ökningstakten i sjukpenningdagarna avtar 2017–2020, men regeringens mål om 9 sjukpenningdagar per försäkrad år 2020 blir svårt att nå (se diagram 116).

Från och med oktober 2016 kommer Försäkringskassan att införa efterskottsbetalning inom assistansersättningen. Denna regeländring införs som ett led i att motverka missbruk av ersättningen och dämpar kostnadsökningen framöver. Ändringen innebär samtidigt en engångsbesparing på ca 4 miljarder kronor i år

Tidigareläggning av utgifter klarar utgiftstaket

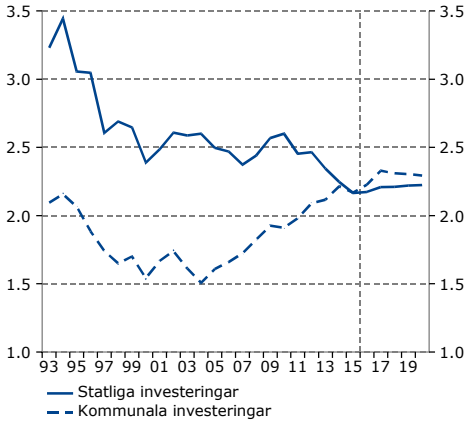
Regeringen beslutade i december 2015 att vissa utgifter i budgeten skulle flyttas från 2016 till 2015 för att skapa utrymme under utgiftstaket 2016. Orsaken var att den pågående flyktingkrisen med många asylsökande under slutet av 2015 skulle innebära utgiftsökningar under 2016 då marginalen till utgiftstaket var ansträngd.

Prognosen på de takbegränsade utgifterna 2016 blir lägre än i decemberprognosen. Det beror främst på tidigareläggningarna av utgifter, men även på nedreviderade utgiftsprognoser. Detta innebär att budgeteringsmarginalen blir betydande även i år (se diagram 117).

Om prognosen står sig har regeringen därmed möjlighet att återigen flytta utgifter, denna gång från 2017 till 2016, och skapa tillräckliga marginaler under taket 2017 då marginalen ser ut att bli liten i frånvaro av utgiftsminskande åtgärder. Motsvarande åtgärder kan också bli aktuella för 2018.

Diagram 115 Statliga och kommunala investeringar

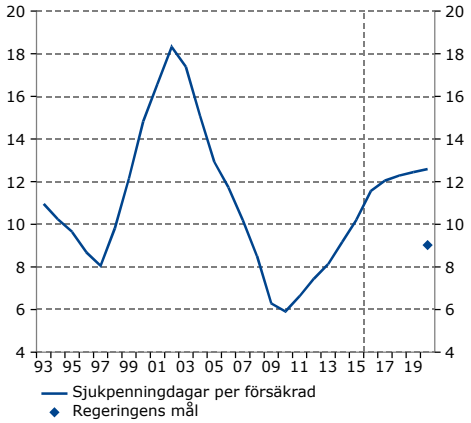
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 116 Sjukpenningdagar per försäkrad

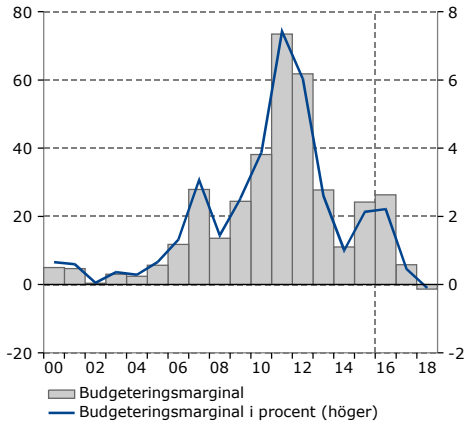
Antal dagar



Källor: Försäkringskassan och Konjunkturinstitutet.

Diagram 117 Marginal till utgiftstaket

Miljarder kronor respektive procent av takbegränsade utgifter



Källor: Ekonomistyrningsverket och Konjunkturinstitutet.

Utgiftstaket och överskottsmålet

Överskottsmålet säger att offentlig sektors finansiella sparande ska uppgå till en procent av BNP i genomsnitt över en konjunkturcykel.

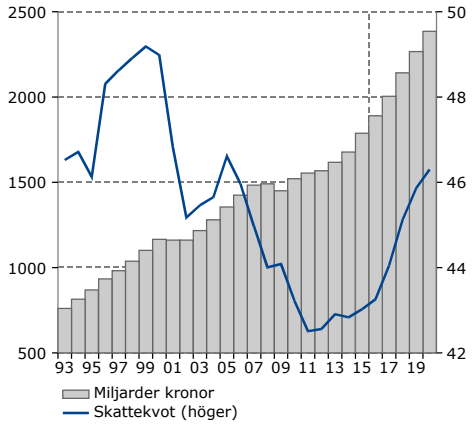
Utgiftstaket innebär att riksdagen på regeringens förslag fastställer nominella tak för de **takbegränsade utgifterna**, det vill säga statens utgifter (exklusive ränteutgifter) med tillägg för pensionssystemets utgifter. Regeringen har utformat riktlinjer för **budgeteringsmarginalerna**, det vill säga skillnaden mellan utgiftstaken och de takbegränsade utgifterna. Marginalen ska uppgå till en procent av de takbegränsade utgifterna innevarande år, 1,5 procent kommande år och 2 respektive 3 procent av de takbegränsade utgifterna på två respektive tre års sikt.

Den oortodoxa budgetpolitik som regeringen nu har slagit in på gagnar inte trovärdigheten för det finanspolitiska ramverket. Men det är inte heller oproblematiskt att höja taken. Det finns en risk att en höjning medverkar till att utgiftsprövningen blir mindre strikt och att möjligheterna till motiverade utgiftsminskningar inte uttöms. Det skulle försvaga de offentliga finanserna.

Det råder också en oklarhet om vilken nivå på det finansiella sparandet som regeringen siktar på. En parlamentarisk kommitté utreder för närvarande om överskottsmålet ska revideras, och väntas lämna slutbetänkande i oktober. I avvaktan på detta saknar överskottsmålet för närvarande praktisk betydelse.

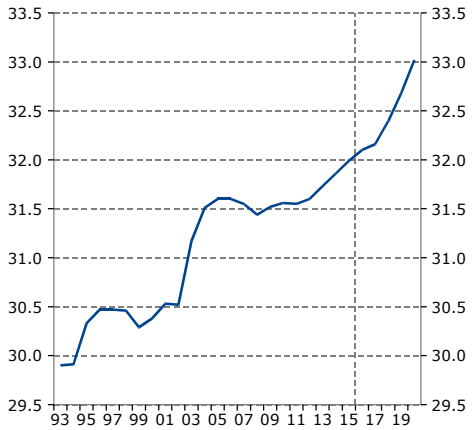
Att hålla utgiftstaken, om än med oortodoxa metoder, kan således verka disciplinerande i budgetpolitiken i avsaknad av en medelfristig finanspolitisk styrråra.

Diagram 118 Skatter och avgifter
Miljarder kronor respektive procent av BNP



Anm: I skattekvoten ingår offentlig sektors skatteinkomster samt skatter till EU.
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 119 Genomsnittlig kommunalskattesats
Procent



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Offentliga sektorns inkomster

Skatteinkomsterna ökade snabbt förra året och väntas fortsätta att öka snabbt i år och nästa år. Det beror både på en stark konjunkturutveckling och på antagna skattehöjningar. Offentlig sektors inkomster ökar som andel av BNP de kommande åren, främst till följd av skattehöjningar (se diagram 118). Offentlig sektors kapitalinkomster ökar också något som andel av BNP. Det beror på att ränteläget stiger och statens aktieutdelningar väntas öka 2018, efter några år med låga utdelningar till följd av lönsamhetsproblem i Vattenfall och LKAB.

SKATTEHÖJNINGAR VÄNTAR HUSHÅLLEN

Både löner och beskattade transfereringar, främst pensioner, växer snabbare än BNP de kommande åren (se diagram 122). Även kommunalskattesatsen höjs för att finansiera den del av de ökade utgifterna som staten inte finansierar med statsbidrag (se diagram 119). Tillsammans innebär det att hushållens direkta skatter till kommunerna ökar som andel av BNP.

Även statens skatteinkomster från hushållen ökar som andel av BNP. Det beror främst på att de skattehöjningar som antas finansiera de utgiftsreformer som prognosen innefattar, av beräkningstekniska skäl läggs på hushållens skatter till staten.

Hushållens kapitalvinster har varit höga de senaste åren till följd av en stark utveckling på börsen och ökade realisationsvinster på bostäder. I och med att reporäntan höjs från 2017 ökar hushållens ränteinkomster framöver. Hushållens kapitalskatter växer därmed som andel av BNP framöver (se diagram 120).

Samtidigt växer hushållens ränteutgifter snabbare än BNP (se diagram 120). Skattereduktion för kapitalutgifter, det så kallade

ränteavdraget, blir 2020 nästan lika hög som andel av BNP som 2008 före räntenedgången i samband med finanskrisen. Detta trots att räntorna fortfarande 2020 är betydligt lägre än före krisen. Anledningen är att hushållens skulder är betydligt högre nu än de var tidigare, även mätt som andel av BNP.

ENGÅNGSHÄNDELSE PÅVERKAR FÖRETAGSSKATTERNA

Statens bolagsskatteinkomster 2015 blev betydligt högre än väntat (se ruta i avsnittet ”Finansiellt sparande och statsskuld”). Detta medförde att direkt skatt från företag ökade som andel av BNP 2015 (se diagram 121). Konjunkturinstitutet bedömer dock att en stor del av de oväntat höga bolagsskatteinkomsterna är av engångskaraktär, vilket leder till att inkomsterna av direkt skatt från företag faller tillbaka som andel av BNP i år och sedan ligger still på en långsiktigt normal nivå på ca 2,5 procent av BNP.

ARBETSGIVARAVGIFTERNA ÖKAR NÄR UNGDOMSRABATTEN SLOPAS

I frånvaro av regeländringar följer arbetsgivaravgifterna lönesummans utveckling. Förra året halverades nedsättningen av arbetsgivaravgiften för unga och slopas helt den 1 juni 2016. I år återinförs dessutom särskild löneskatt för äldre. Dessa åtgärder medför att arbetsgivaravgifterna ökar som andel av BNP i år. Hushållens konsumtion växer som andel av BNP efter 2017 (se diagram 122), vilket innebär att punktskatter och moms ökar något som andel av BNP, trots frånvaro av skatteförändringar på detta område.

Tabell 17 Offentliga sektorns inkomster

Procent av BNP

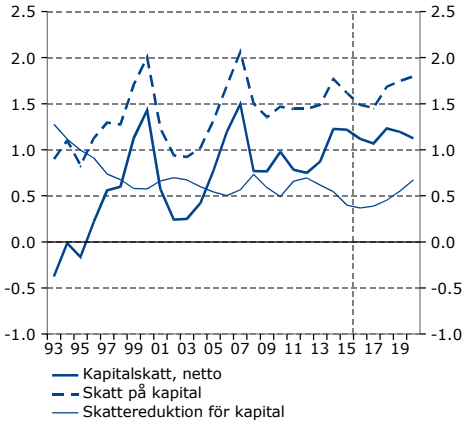
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Hushållens direkta skatter	15,2	15,2	15,5	16,2	17,2	17,9	18,3
Företagens direkta skatter	2,7	3,0	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5
Arbetsgivaravgifter[1]	11,8	11,8	12,2	12,3	12,4	12,4	12,4
Mervärdesskatt	9,0	9,0	9,0	9,1	9,1	9,1	9,2
Punktskatter	2,3	2,3	2,3	2,2	2,2	2,2	2,3
Övriga skatter	1,8	1,8	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7
Skattekvot	**42,8**	**43,0**	**43,3**	**44,0**	**45,1**	**45,9**	**46,3**
EU-skatter[2]	–0,1	–0,2	–0,1	–0,2	–0,2	–0,2	–0,2
Kapitalinkomster	1,6	1,4	1,4	1,3	1,5	1,6	1,8
Övriga inkomster[3]	4,3	4,3	4,1	4,1	4,1	4,1	4,1
Offentliga sektorns inkomster	**48,6**	**48,7**	**48,6**	**49,3**	**50,5**	**51,4**	**52,0**

[1] Inklusive egenföretagaravgifter och särskild löneskatt. [2] Skatter till EU ingår i skattekvoten men inte i offentliga sektorns inkomster. [3] Bland annat transfereringar från utlandet och från a-kassorna.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet

Diagram 120 Hushållens kapitalskatter

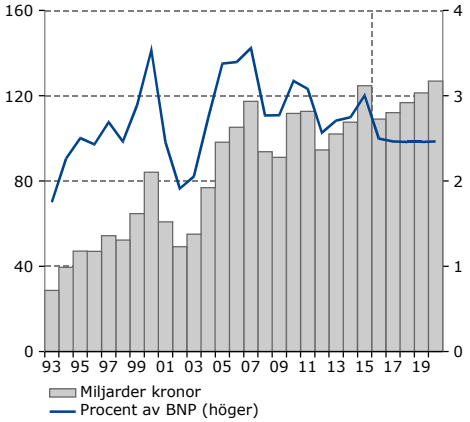
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 121 Företagens direkta skatter

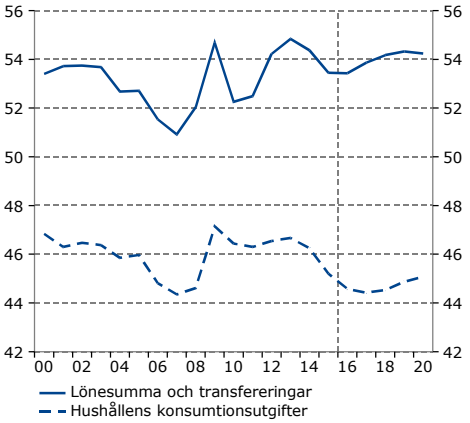
Miljarder kronor respektive procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 122 Viktiga skattebaser

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Osäkerhet i prognosen

BNP i Sverige fortsatte att utvecklas starkt i slutet av 2015 och ekonomin bedöms nu vara på väg in i en mild högkonjunktur. Den globala tillväxten stiger något i år och nästa år. Som vanligt är dock prognosen behäftad med osäkerhet. Det finns stora obalanser i den kinesiska ekonomin och riskerna för en abrupt inbromsning är stora. Även risken för fallande internationella tillgångspriser kvarstår. Europa pressas av geopolitisk oro, samtidigt som problemen med svaga banker finns kvar. För svensk del är osäkerheten stor vad gäller antalet flyktinginvandrare som kommer de närmaste åren, vilket innebär att konjunkturprognosen blir osäker. En annan faktor som bidrar till osäkerheten i prognosen är de svenska bostadspriserna som har fortsatt att öka och där ett betydande prisfall inte kan uteslutas.

Detta kapitel beskriver den osäkerhet som utsikterna för konjunkturläget i Sverige på ett till två års sikt är förknippade med. Konjunkturläget avser resursutnyttjandet i ekonomin mätt med BNP-gapet.[52] Syftet med kapitlet är främst att belysa osäkerhetsfaktorer som stabiliseringspolitiken i Sverige kan behöva ha beredskap för. Nedåtrisker är för det mesta händelsebestämda, medan uppåtrisker många gånger har ett mindre tydligt ursprung.[53] Det innebär att det i kapitlet oftare redovisas nedåtrisker än uppåtrisker. Kapitlet redovisar även storleken på Konjunkturinstitutets genomsnittliga prognosfel för bland annat BNP-tillväxt och inflation.

Osäkerhet i prognosen för omvärlden

I ett scenario där tillväxten i omvärlden blir lägre än i prognosen kommer även tillväxten i Sverige att bli lägre. Efterfrågan på svensk export blir lägre, samtidigt som förtroendet hos svenska företag och hushåll dämpas. Eftersom en sämre konjunkturutveckling ofta går hand i hand med en sämre tillgångsprisutveckling, kan det även uppstå negativa förmögenhetseffekter som dämpar hushållens konsumtion. Om tillväxten i omvärlden i stället blir högre än i prognosen blir effekterna de omvända.

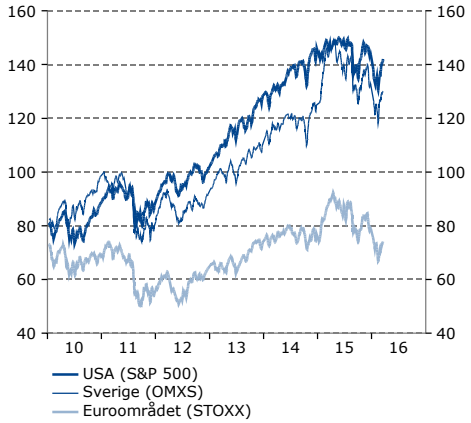
RISK FÖR FALLANDE TILLGÅNGSPRISER

Sedan finanskrisen har låga styrräntor och extraordinära penningpolitiska åtgärder bidragit till att driva upp priserna på fastigheter och olika finansiella tillgångar, även mer riskfyllda sådana. Det senaste året har tillgångsprisutvecklingen präglats av

[52] BNP-gapet är faktisk BNP:s procentuella avvikelse från potentiell BNP.

[53] Konjunkturåterhämtningar innehåller ofta en period där växande efterfrågan och produktion driver på varandra i en positiv spiral och tillväxten ökar påtagligt. En vanlig källa till prognosfel är att styrkan i och tidsbestämningen av en sådan uppgång missbedöms.

Diagram 123 Börsutveckling
Index 2006-12-29=100, dagsvärden, 5-dagars glidande medelvärde



Källor: Standard & Poor's, Nasdaq OMX och STOXX.

relativt stora svängningar (se diagram 123). Risken är att priserna inte reflekterar fundamentala faktorer, såsom företags framtida vinster eller staters återbetalningsförmåga, och därmed kommer att korrigeras. Risken för att investerarna förväntar sig lägre räntor än vad som kommer att realiseras kan också vara större efter en lång period av låga räntor. Om tillgångspriserna faller abrupt kommer det att dämpa investeringar och hushållens konsumtion både genom lägre förmögenhet och försämrad tillförsikt. Investeringar och konsumtion påverkas också om kreditriskerna i banksystemet ökar och bankerna vältrar över ökade finansieringskostnader på sina kunder.[54]

SVAGA BANKER OCH RISK FÖR ÄNNU LÅNGSAMMARE ÅTERHÄMTNING I EUROPA

Återhämtningen i de flesta EU-länder blir långsam enligt prognosen och det finns risker för en ännu svagare utveckling. Grek landskrisen, svaga offentliga finanser i euroområdets krisländer och en inflation som bitit sig fast på en låg nivå är några av problemen. Den militära konflikten i Syrien har eskalerat och de stora flyktingströmmarna därifrån och från andra delar av världen sätter europasamarbetet under press. Nationalistiska och EU-skeptiska partier har stigit i popularitet i de flesta av EU:s medlemsländer. Ifall förtroendet för EU- och eurosamarbetet skulle börja urholkas kan det uppstå turbulens på de finansiella marknaderna och många företag kan välja att avvakta med sina investeringar.

En prövning för EU-samarbetet sker den 23 juni i år då en folkomröstning om Storbritanniens EU-medlemskap hålls. Även om de flesta opinionsundersökningar pekar på ett visst övertag för fortsatt EU-medlemskap, är utgången oviss. Att uppskatta de ekonomiska effekterna av en så kallad Brexit är svårt, bland annat eftersom det är oklart hur Storbritanniens relationer med andra länder skulle se ut efter ett brittiskt utträde.[55] På kort sikt bedöms den osäkerhet som uppstår innan Storbritanniens relationer med omvärlden är fastställda utgöra den största risken med en Brexit. Erfarenheter talar för att de finansiella marknaderna skulle drabbas av turbulens. På lite längre sikt finns det en mycket allvarligare risk med en Brexit, nämligen att det blir det första steget i en mer omfattande nedmontering av hela EU-samarbetet.

Banksektorn i Europa utgör fortfarande en risk. Många banker, framför allt i södra Europa, har fortfarande svaga balansräkningar. Skulle dessa bankers balansräkningar av någon anledning bli än mer ansträngda finns risken att kreditgivningen stramas åt. En sådan anledning skulle kunna vara de nya regler som

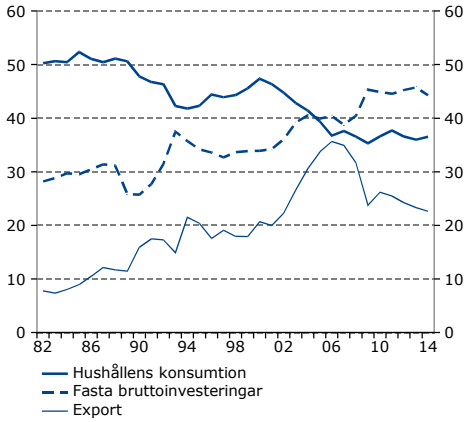
[54] För en kvantifiering av de realekonomiska konsekvenserna av internationell finansiell oro för svensk del, se fördjupningen "Effekten på svensk BNP-tillväxt av finansiell turbulens", Konjunkturläget, december 2015.

[55] Förutom nya avtal mellan Storbritannien och EU skulle en stor mängd avtal med länder utanför EU behöva slutas eftersom de i dagsläget regleras av de avtal EU har med respektive land.

trätt i kraft i år där investerare ska bära en större del av kostnaderna när en bank hotar att hamna på obestånd. Även om reformerna på lång sikt troligtvis kommer att leda till en ökad stabilitet i banksektorn, är bedömningen att riskerna på kort sikt har ökat. Att det finns banker som kan komma att få problem när de nya reglerna ska tillämpas illustreras av de åtgärder för att stötta det egna landets banker som togs av nationella myndigheter just innan de nya reglerna trädde i kraft, till exempel i Italien och Portugal.[56] Åtgärderna drabbade några av ägarna av tillgångar i de aktuella bankerna. Osäkerheten om hur de nya reglerna kommer att implementeras ökade och ledde till fallande priser på banktillgångar generellt. Prisfallen kan också ha berott på en ökad insikt på finansmarknaderna om att de nya reglerna verkligen innebär att ägare och långivare kommer att få bära en större del av kostnaden när en bank får problem.

Diagram 124 Investeringar, hushållens konsumtion och export i Kina

Procent av BNP, löpande priser



Källa: World Bank.

RISK FÖR EN ABRUPT INBROMSNING I KINA

De senaste decenniernas investeringsledda expansion har troligen skapat stora obalanser i den kinesiska ekonomin. Den kinesiska regeringens tillkännagivande i februari i år att 1,7 miljoner kol- och stålarbetare kommer att friställas är ett av tecknen på att situationen med överkapacitet och svag vinstutveckling håller på att bli ohållbar i delar av den kinesiska ekonomin. Risken finns att den nödvändiga korrigeringen av de högt uppdrivna investeringarna sker abrupt och på bred front (se diagram 124). Under senare tid tycks oron för en tvär inbromsning i Kina ha intensifierats och bidragit till börsfall både där och i andra länder (se diagram 125 och diagram 123). Förväntningar om en försvagning av yuanen har bidragit till att stora mängder kapital flödat ut ur Kina den senaste tiden. De kinesiska myndigheterna har tvingats använda sin valutareserv för att stödköpa yuan, samtidigt som vissa kapitalrestriktioner har införts.[57] Kinas valutareserv är fortfarande stor, men en minskning i den takt som skett de senaste månaderna är sannolikt inte hållbar. Bedömningen är att kapitalutflödena kommer att bromsas upp då de delvis tycks ha varit av engångskaraktär. Den allra senaste tidens statistik ger ett visst stöd åt den bilden. Men om kapitalutflödena skulle accelerera igen, kan de kinesiska myndigheterna tvingas att introducera mer omfattande kapitalrestriktioner.

Diagram 125 Shanghai-börsen

Index 2006-01-01=100, dagsvärden

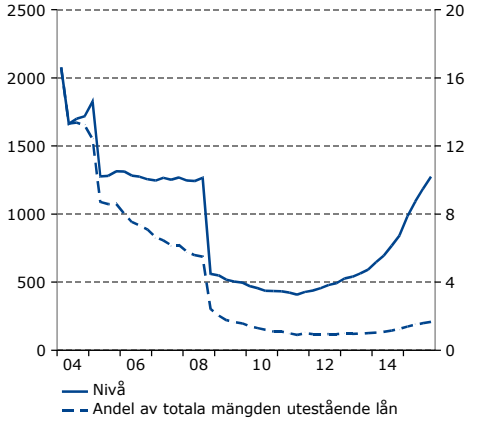
Källa: Macrobond.

Bristen på tillförlitlig information gör att osäkerheten om tillståndet i det kinesiska banksystemet är stor. Samtidigt som vinstutvecklingen är svag på många håll i den kinesiska ekonomin, har kredittillväxten ökat kraftigt de senaste åren. För att förhindra att BNP-tillväxten faller ytterligare fortsätter myndig-

[56] Se Dixon, Hugo "EU enters brave new world of bank bail-ins", 4 januari 2016, Reuters, blogs.reuters.com/hugo-dixon/.

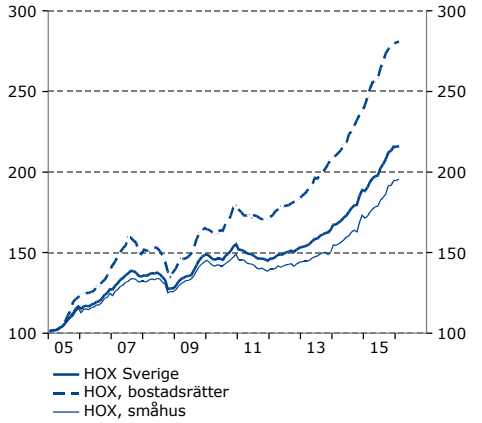
[57] Enligt uppgifter har kinesiska myndigheter börjat utöva påtryckningar på inhemska banker att vara restriktiva med att tillhandahålla utländsk valuta, se "China steps up capital controls to stem outflows", *Financial Times*, 8 januari 2016. Vissa kapitalrestriktioner för en rad utländska banker infördes i januari i år. Sedan tidigare finns en gräns på 50000 USD över vilken det krävs dokument som bevisar att transaktionen är kopplad till handel eller direktinvesteringar.

Diagram 126 Nödlidande krediter i Kina
Miljarder yuan respektive procent, kvartalsvärden



Källor: China Banking Regulatory Commission.

Diagram 127 Bostadspriser
HOX prisindex, index januari 2005=100, säsongsrensade månadsvärden



Källor: Valueguard och Konjunkturinstitutet.

Diagram 128 Hushållens låneskulder
Procent av årlig disponibel inkomst, kvartalsvärden

Källa: SCB.

heterna att vidta åtgärder för att upprätthålla kreditgivningen. Enligt officiella siffror har mängden nödlidande krediter tredubblats sedan 2011 (se diagram 126). Mängden utestående totala lån har också stigit snabbt och andelen nödlidande krediter har därför bara stigit från 1,0 procent 2011 till 1,7 procent det fjärde kvartalet 2015. En del bedömare menar dock att de verkliga siffrorna är väsentligt högre.[58] I värsta fall kan en negativ spiral uppstå med svag vinstutveckling hos låntagare, kreditförluster och kraftigt minskad kreditgivning.

Så länge en inbromsning i Kina inte leder till allvarliga störningar på de finansiella marknaderna eller kraftigt minskad världshandel, bedöms effekterna på svensk BNP-tillväxt bli begränsade.[59]

Osäkerhet i prognosen för Sverige

Prognosen är också förknippad med inhemska osäkerhetsfaktorer. Fallande bostadspriser innebär en tydlig nedåtrisk. Det råder också stor osäkerhet kring hur stor flyktinginvandringen till Sverige kommer att bli de närmaste åren. Samtidigt är de ekonomiska effekterna av flyktinginvandringen svårbedömda.

RISK FÖR FALLANDE BOSTADSPRISER

Den snabba prisuppgången på bostäder har fortsatt (se diagram 127). Bostadspriserna är en viktig bestämningsfaktor för hushållens skulder. Den så kallade skuldkvoten har sedan början av 2013 åter börjat stiga (se diagram 128). Det står klart att det kommer att vidtas åtgärder för att dämpa hushållens skuldsättning. Amorteringskrav för nya bolån börjar gälla från och med den första juni 2016. Enligt Konjunkturinstitutet är det svårt att bedöma hur verkningsfullt amorteringskravet kommer att bli. Andra åtgärder som nämnts är minskade ränteavdrag, skuldkvotstak och höjt tak för fastighetsavgiften.

Uppgången i bostadspriserna sedan 2005 kan i huvudsak förklaras av utvecklingen i fundamentala faktorer som stigande inkomster, allt lägre räntor och sänkta boendeskatter. De senaste årens prisuppgång innebär dock en tilltagande risk för att bostadspriserna nu befinner sig på en ohållbar nivå. Priserna kan komma att korrigeras framöver, till exempel som en följd av att införda makrotillsynsåtgärder får oförutsedda konsekvenser eller att hushållens ränteförväntningar skiftar uppåt. Om bolåneräntorna stiger betydligt mer än vad hushållen nu förväntar sig, kan ränteförväntningarna höjas snabbt. Det skulle i sin tur kunna ge stora effekter på bostadspriserna. Prisfallet riskerar att bli större

[58] ”China’s non-performing loans are rising fast”, Spectrum – December 2015, PricewaterhouseCoopers International Limited, www.pwchk.com/brs.

[59] Se fördjupningen ”Effekterna av en markant konjunkturnedgång i Kina”, *Konjunkturläget*, juni 2015.

för bostäder där kapitalkostnaden utgör en stor andel av boendekostnaden, som exempelvis bostadsrätter i storstäderna.

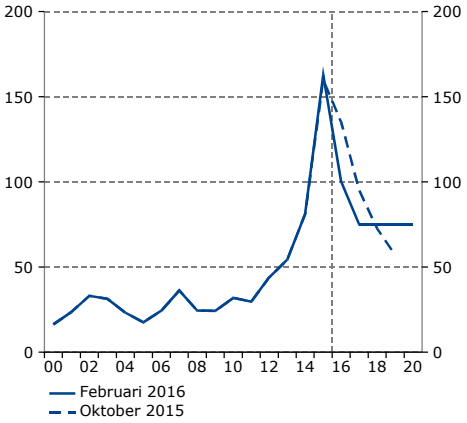
En snabb nedgång i bostadspriserna skulle medföra att hushållens belåningsgrad ökar. I det fall hushållen väljer eller tvingas att återställa sin belåningsgrad kommer det delvis ske genom att de konsumerar mindre för att kunna amortera ner sina lån. I ett scenario där bostadspriserna faller med 20 procent eller mer under ett år bedöms effekterna på svensk ekonomi bli påtagliga.[60]

STOR OSÄKERHET KRING ANTALET FLYKTINGAR TILL SVERIGE

Under inledningen av året har det anlänt färre asylsökande till Sverige jämfört med motsvarande period i fjol. Men den internationella flyktingkrisen fortsätter och antalet flyktingar som anlänt till Grekland via Turkiet hittills i år är betydligt större jämfört med motsvarande period i fjol.[61] Migrationsverket har reviderat ner sina prognoser över asyl- och anhöriginvandringen (se diagram 129).[62] Till följd av detta och nya antaganden har SCB kraftigt reviderat ner befolkningsprognosen från november 2015 (se diagram 130).[63] Prognoserna från Migrationsverket och SCB är behäftade med stor osäkerhet. Storleken på flyktingströmmarna och hur de rör sig beror på kritiska omvärldsfaktorer och effekterna av olika politiska beslut både i Sverige och i andra länder.

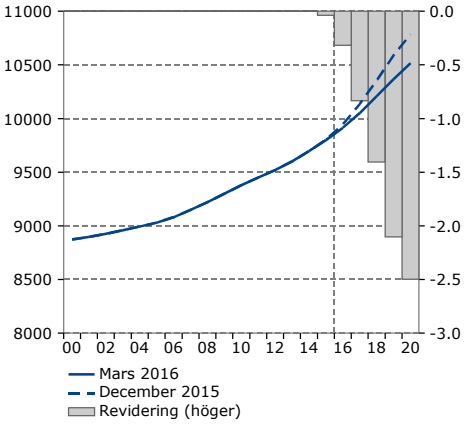
Svårigheterna att bedöma flyktinginvandringens storlek ger osäkerhet vad gäller prognosen för den svenska konjunkturutvecklingen. På kort sikt påverkar flyktinginvandringen främst efterfrågan i ekonomin. Kortsiktigt skulle ett större antal flyktingar än i prognosen innebära ett högre resursutnyttjande, högre räntor och svagare offentliga finanser.[64] Effekterna blir de omvända ifall inflödet av flyktingar blir mindre än väntat. Det har dock varit ett stort inflöde av asylsökande under ett antal år. På lite längre sikt är de samhällsekonomiska effekterna beroende av hur väl integrationen av de nyanlända på den svenska arbetsmarknaden fungerar.

Diagram 129 Asylsökande
Tusental



Anm. 2016–2020 avser Migrationsverkets huvudscenarier.
Källa: Migrationsverket.

Diagram 130 Befolkning
Tusental respektive procent



Anm. Beräknade årsmedelvärden.
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

[60] Studien "Makroekonomiska effekter av ett bostadsprisfall i Sverige", Specialstudie 41, Konjunkturinstitutet, 2014, visar att ett bostadsprisfall på 20 procent under ett år medför att hushållens konsumtion blir 1,8 procentenheter lägre under fem kvartal och att arbetslösheten blir 1,5 procentenheter högre efter sju kvartal. Effekterna kan bli större om bostadsprisfallet är permanent.

[61] Se data.unhcr.org/mediterranean/regional.php.

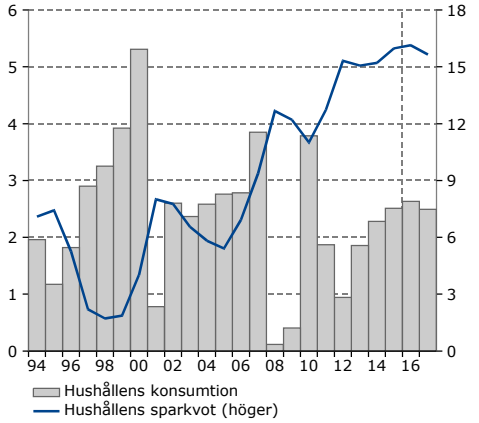
[62] Se "Verksamhets- och utgiftsprognos", februari 2016, Migrationsverket.

[63] SCB publicerar vanligen befolkningsprognoser en gång per år, i maj. Mot bakgrund av de stora och skiftande flyktingströmmarna har dock befolkningsprognosen, på beställning av Regeringskansliet, uppdaterats med Migrationsverkets prognoser från oktober 2015 och februari 2016.

[64] Se fördjupningen "Effekter av ökad flyktinginvandring till Sverige", *Konjunkturläget*, december 2015.

Diagram 131 Hushållens konsumtion och sparkvot

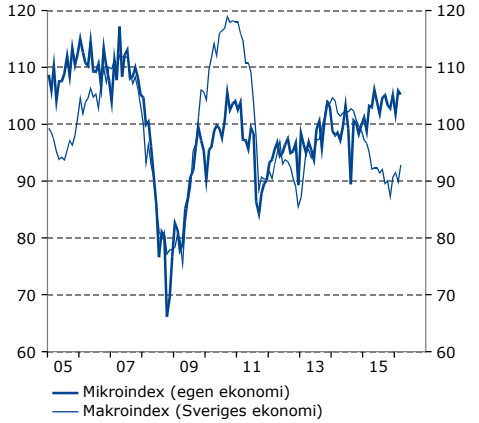
Procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden, respektive procent av disponibel inkomst



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 132 Hushållsbarometerns mikro- och makroindex

Index medelvärde=100, månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

STARKARE UTVECKLING AV HUSHÅLLENS KONSUMTION

De reala disponibelinkomsterna har ökat i en god takt den senaste femårsperioden. Hushållen har emellertid varit återhållsamma och sparat en hel del av inkomstökningarna (se diagram 131). Den försiktiga inställningen återspeglas bland annat av att hushållens syn på Sveriges ekonomiska utveckling enligt Konjunkturbarometern är mer pessimistisk än normalt (se diagram 132).

Disponibelinkomsterna fortsätter att öka snabbt, framför allt 2016, samtidigt som sparkvoten förblir på en hög nivå. Om hushållens tillförsikt skulle öka tydligt, kan det medföra att de upplever ett mindre behov av att försiktighetsspara och ökar konsumtionen i en snabbare takt än i prognosen.

Prognosfelens storlek

Prognoser är alltid osäkra. Om riskerna bedöms vara stora ökar även osäkerheten i prognosen. Effekterna av ovanliga och/eller dramatiska händelser kan vara svåra att bedöma. Till exempel var prognosfelen för BNP och reporänta betydligt större under finanskrisen än annars.

Tabell 18 visar historiska prognosfel för Konjunkturinstitutets marsprognoser för ett antal kärnvariabler.[65] I genomsnitt är rotmedelkvadratfelet för innevarande år 1,3 procentenheter för BNP-tillväxten. Det innebär att man kan vara relativt säker på att till exempel BNP-tillväxten kommer att bli mellan 2,2 och 4,8 procent 2016.[66] För nästkommande år är prognosfelen betydligt större. Exempelvis är rotmedelkvadratfelet för nästkommande års BNP-tillväxt 2,7 procentenheter. Det bör dock hållas i åtanke att prognosfelen i tabell 18 är beräknade på en period som inkluderar finanskrisen. Som nämns ovan var det en period med ovanligt stora prognosfel.[67]

[65] För en grundligare genomgång av precisionen i Konjunkturinstitutets och andra prognosmakares prognoser, se ”Utvärdering av makroekonomiska prognoser”, Specialstudie 44, Konjunkturinstitutet, 2015 och fördjupningen ”Osäkerheten i Konjunkturinstitutets prognoser”, *Konjunkturläget*, december 2014.

[66] Om prognosfelen är normalfördelade kommer ca 68 procent av utfallen att ligga högst en standardavvikelse (rotmedelkvadratfelet) från prognosen.

[67] Till exempel är medelabsolutfelen beräknade för perioden 2011–2014 ungefär hälften så stora som de som redovisats i tabell 18, se ”Utvärdering av makroekonomiska prognoser”, Specialstudie 44, Konjunkturinstitutet, 2015.

Tabell 18 Prognoser och medelfel, medelabsolutfel samt rotmedelkvadratfel för Konjunkturinstitutets marsprognoser gjorda för utfallsåren 2000–2015

	BNP[1]	Arbets-löshet	KPI-inflation	Under-liggande inflation[2]	Repo-ränta[3]
Prognos					
2016	3,5	6,7	0,8	1,3	–0,50
2017	2,3	6,3	1,2	1,5	0,00
Medelfel					
Innevarande år	–0,05	–0,01	0,08	–0,02	–0,20
Nästkommande år	–0,68	0,18	–0,32	–0,04	–1,10
Medelabsolutfel					
Innevarande år	0,95	0,27	0,31	0,16	0,48
Nästkommande år	1,76	0,83	1,03	0,55	1,31
Rotmedelkvadratfel					
Innevarande år	1,27	0,35	0,39	0,21	0,69
Nästkommande år	2,58	1,10	1,25	0,65	1,60

[1] Till marknadspris, årlig procentuell förändring. [2] UND1X-/KPIX-inflation till och med juni 2008, därefter KPIF-inflation. [3] Vid årets slut.

Anm. Prognoserna utvärderas mot det först publicerade utfallet.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Utfall och prognosfel

Utfall avser i detta kapitel alltid det först publicerade utfallet för hela det aktuella året, även om reviderade utfall har publicerats eller kommer att publiceras.

Prognosfelet definieras här som utfallet minus prognosen. Ett positivt prognosfel innebär alltså att Konjunkturinstitutet vid det aktuella tillfället har underskattat utfallet, och ett negativt prognosfel innebär en överskattning. Medelvärdet av prognosfelen kallas **medelfel** (MF).

Mått på prognosprecision

Medelabsolutfelet (MAF) är det aritmetiska medelvärdet av absolutbeloppen av prognosfelen för prognoser gjorda under en viss tidsperiod. Detta mått bortser från om prognosfelen är positiva eller negativa.

Medelkvadratfelet (MKF) är det aritmetiska medelvärdet av de kvadrerade prognosfelen för prognoser gjorda under en viss tidsperiod. Liksom medelabsolutfelet bortser detta mått från om prognosfelen är positiva eller negativa. Att felen i detta mått kvadreras innebär att stora prognosfel bidrar mer än proportionellt till medelvärdet, vilket inte är fallet med medelabsolutfelet.

Rotmedelkvadratfelet (RMKF) är kvadratroten ur medelkvadratfelet. Det innehåller samma information som medelkvadratfelet men är storleksmässigt jämförbart med medelfelet och medelabsolutfelet.

FÖRDJUPNING

Konjunkturinstitutets prognosmodell för aktieprisindex

Aktieprisutvecklingen påverkar bland annat hur kapitalskatter, ålderspensionssystemets tillgångar och den offentliga sektorns nettoförmögenhet utvecklas. Detta motiverar en bra och transparent prognosmetod för aktiepriser samtidigt som det är allmänt vedertaget att det är så gott som omöjligt att förutse aktiepriser. I samband med den prognos som togs fram till *Konjunkturläget* i augusti 2015 började Konjunkturinstitutet använda en ny metod för sin prognos av Stockholmsbörsens aktieprisindex. I denna fördjupning redovisas kort för huvuddragen i metoden. Den prognos som metoden i dagsläget ger indikerar att börsen kommer att utvecklas svagt de närmaste kvartalen.

SVÅRT ATT PROGNOSTISERA BÖRSUTVECKLINGEN PÅ KORT SIKT

Det är allmänt vedertaget att det är så gott som omöjligt att prognostisera börsens utveckling i närtid. Denna slutsats har också stöd i ekonomisk teori, där teorin om effektiva marknader säger att all relevant information för prissättningen reflekteras i rådande priser. Detta innebär att prisförändringarna drivs av nyheter. Därmed går utvecklingen inte att förutsäga på kort sikt.[68]

VISS PREDIKTERBARHET FÖREFALLER FINNAS PÅ LÄNGRE SIKT

Att aktiemarknaden skulle vara effektiv ur ett informationshänseende kan ifrågasättas, liksom att aktörerna på marknaden skulle bete sig fullkomligt rationellt. Det finns ett stort antal studier som tyder på att avkastningen på aktier i viss mån går att prognostisera, framför allt när prognoshorisonten är lång.[69]

Bland de förklaringsvariabler som används när man försöker prognostisera avkastningen på aktier återfinns bland annat det så kallade P/E-talet, vilket beskriver hur en akties pris (P) förhåller sig till företagets vinst (E, för ”earnings”). Tanken bakom att studera P/E-talet är att om detta är högt betalar köparen av aktien mycket för varje krona företaget gör i vinst. Ett högt P/E-tal skulle kunna signalera att företaget är för högt värderat

[68] Noteras bör att aktiepriserna kan förväntas stiga i genomsnitt över tiden. I tekniska termer brukar logaritmen av aktiepriser därför ofta beskrivas som en slumpvandring med drift.

[69] Se till exempel Fama, E. F. och K. R. French, ”Permanent and temporary components of stock prices”, *Journal of Political Economy* 96, 1988, sid. 246–273, för ett inflytelserikt bidrag inom denna litteratur.

och att priset på dess aktie därför kommer att utvecklas svagt. Avkastningen på aktien kommer därmed att vara låg.[70]

ETT LÅNGSIKTIGT SAMBAND MELLAN BNP OCH AKTIEPRISINDEX

Det är rimligt att priset på ett företags aktie hänger ihop med företagets vinst per aktie. På ett liknande sätt går det att argumentera för att börsvärdet som helhet bör vara relaterat till BNP. Lite förenklat kan man tänka sig att börsvärdet bör återspegla näringslivets produktion och att näringslivets produktion i sin tur har ett tydligt band till ekonomin som helhet, exempelvis mätt som BNP.[71]

KONJUNKTURINSTITUTETS PROGNOSMODELL

Tanken att det finns ett samband mellan börsens värde och BNP är utgångspunkten i Konjunkturinstitutets nya metod för att prognostisera Stockholmsbörsens aktieprisindex.[72] Mer konkret innebär metoden att en statistisk modell skattas där Stockholmsbörsens aktieprisindex (OMXSPI) och svensk BNP (löpande pris, säsongsrensad) är de två ingående variablerna.[73] Enligt modellen finns det ett långsiktigt samband mellan de två variablerna som medför att om aktiepriserna är höga i förhållande till BNP så kommer aktiepriserna att utvecklas svagare än normalt och vice versa. Modellen förefaller även ha relativt goda prognosegenskaper. Dess prognoser har högre precision än en rimlig alternativ metod, nämligen att aktieprisindex varje kvartal växer med den historiskt genomsnittliga avkastningen.

Med denna modell kan prognoser för såväl aktieprisindex som BNP tas fram utan att annan information beaktas. I praktiken används dock modellen huvudsakligen på ett annat sätt, där modellens prognoser för börsutvecklingen beräknas utifrån Konjunkturinstitutets bedömning av BNP-utvecklingen. Detta görs inom ramen för Konjunkturinstitutets ordinarie pro-

---

[70] Det bör dock noteras att mått på P/E-talet oftast avser vinster som faktiskt gjorts. Enligt teorin om effektiva marknader är dock aktiepriser framåtblickande och ett högt P/E-tal skulle därmed kunna vara en konsekvens av förväntade höga vinster i framtiden.

[71] Exakt hur sambandet mellan börsvärde och BNP ser ut är en empirisk fråga. Flera komplicerande faktorer finns. En sådan är att många företag på Stockholmsbörsen har verksamhet utomlands. En annan är att de företag som finns representerade på börsen inte utgör ett representativt urval av näringslivet.

[72] Liknande idéer har uttryckts i till exempel Rangvid, J., ”Output and expected returns”, *Journal of Financial Economics*, 81, 2006, sid. 595–624 och McMillan, D. G. och M. E. Wohar, ”Output and stock prices: An examination of the relationship over 200 years”, *Applied Financial Economics*, 22, 2012, sid. 1615–1629.

[73] Modellen är en så kallad kointegrerad vektorautoregressionsmodell, skattad med kvartalsdata 1995kv1–2015kv2. Detaljer rörande modellspecifikation och den empiriska analysen återfinns i Österholm, P., ”The long-run relationship between stock prices and GDP in Sweden”, under publicering i *Economic Notes*, 2016.

gnosverksamhet där även börsutvecklingen tillåts påverka BNP-prognosen.

PROGNOSEN FRÅN AUGUSTI 2015

Diagram 133 visar modellens prognos för aktieprisindex som genererades i samband med *Konjunkturläget*, augusti 2015. Som jämförelse visas även den prognos som erhålls om man i stället antar att aktieprisindex varje kvartal växer med den genomsnittliga avkastningen som realiserats mellan första kvartalet 1995 och andra kvartalet 2015, det vill säga knappt 2,3 procent per kvartal.

Av diagrammet framgår tydligt att modellen prognostiserade en svag utveckling av aktiepriserna, där de inledningsvis skulle falla ett antal kvartal.[74] Huvudanledningen till detta är att aktiepriserna enligt modellen var höga i förhållande till BNP. Denna utveckling skiljer sig markant från den alternativa prognosen där börsindex skulle komma att fortsätta utvecklas enligt historisk trend. De svaga utfallen hittills sedan augusti pekar åt att modellprognosen åtminstone vid detta tillfälle varit bättre än den alternativa prognosen.

PROGNOSEN I MARS 2016

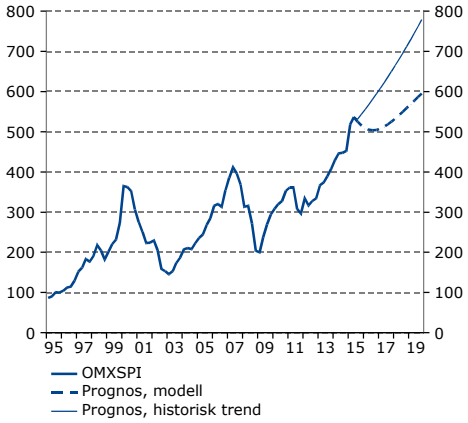
I diagram 134 visas den nu aktuella prognosen. Inledningsvis kan det noteras att skillnaden mellan modellprognosen och den enkla jämförelseprognosen är något mindre nu än vad den var i augusti 2015. Den huvudsakliga anledningen till detta är den korrektion nedåt av aktiepriserna som skett (se diagram 134). Som diagrammet visar indikerar dock modellen även denna gång att aktiepriserna kommer att utvecklas svagt de kommande kvartalen. Detta förklaras av att aktiepriserna enligt modellen – trots det börsfall som skett sedan fjolårets toppnotering – fortfarande är höga i förhållande till BNP. Under 2017 kommer priserna att börja öka i en takt som är mer i linje med den historiskt genomsnittliga utvecklingen.

AVSLUTANDE KOMMENTARER

Aktieprisernas utveckling spelar stor roll för värdet av ålderspensionssystemets tillgångar och den offentliga sektorns netto-

Diagram 133 Prognoser för OMX Stockholm, Konjunkturläget, augusti 2015

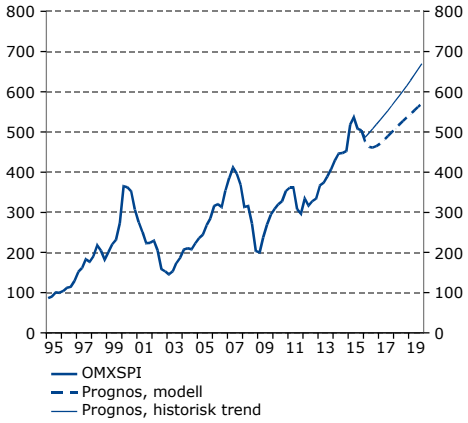
Index 1995-12-29=100, kvartalsmedelvärden



Källor: Macrobond och Konjunkturinstitutet.

Diagram 134 Prognoser för OMX Stockholm, Konjunkturläget, mars 2016

Index 1995-12-29=100, kvartalsmedelvärden



Källor: Macrobond och Konjunkturinstitutet.

[74] När modellen används ges prognosen för börsindex för innevarande kvartal av en bedömningsprognos. Anledningen till detta är att relevant information finns rörande kvartalsmedelvärdet för börsindex eftersom prognosen görs när en stor del av kvartalet har passerat. Värdet för tredje kvartalet 2015 i prognosen som visas i diagram 133 är således en bedömningsprognos. Från och med det fjärde kvartalet 2015 är prognosen en modellprognos. Även för jämförelseprognosen, som baseras på den skattade historiska trenden, har denna information beaktats genom att den punkt som prognosen utgår ifrån är ett indexvärde från mitten av augusti.

förmögenhet. Det är därmed relevant att ha tillgång till en bra och transparent prognosmetod.

Syftet med den nya metod som presenterats i denna fördjupning är att förbättra Konjunkturinstitutets prognosprecision rörande Stockholmsbörsens aktieprisindex och analys som utförts tyder på att ett steg i rätt riktning har tagits med avseende på detta. Det bör dock hållas i åtanke att också den nya metoden kan väntas generera betydande prognosfel relativt ofta. Den grundläggande svårigheten att prognostisera finansiella marknader går inte att komma ifrån.

FÖRDJUPNING

Arbetsmarknadsreformer i Tyskland och i Sverige

Efter ett årtionde med hög arbetslöshet och svag tillväxt genomförde Tyskland genomgripande reformer på arbetsmarknaden 2003–2005. Dessa så kallade Hartz-reformer syftade till att öka utbudet och efterfrågan av arbetskraft, förbättra matchningen mellan arbetslösa och lediga jobb, samt öka flexibiliteten på den tyska arbetsmarknaden. Reformerna är mycket omdiskuterade i Tyskland men de anses ha bidragit till den gynnsamma utvecklingen på den tyska arbetsmarknaden sedan mitten av 2000-talet. I denna fördjupning beskrivs först de olika delarna av Hartz-reformerna. Sedan beskrivs hur den tyska arbetsmarknaden har utvecklats sedan 2005 jämfört med den svenska och hur Hartz-reformerna kan ha bidragit till den tyska utvecklingen. Slutligen analyseras hur det senaste decenniets arbetsmarknadsreformer i Sverige skiljer sig från Hartz-reformerna.

HARTZ-REFORMERNA INFÖRDES I FYRA STEG

Hartz-reformerna[75] är ett kluster av olika policyåtgärder inriktade mot att öka arbetsutbudet, effektivisera arbetsförmedlingen och arbetsmarknadspolitiken, aktivera de arbetslösa samt öka efterfrågan på arbetskraft genom en minskad reglering av arbetsmarknaden. Reformerna består av fyra paket (Hartz I–IV) som implementerades under 2003–2005 (se tabell 19). Vissa förändringar har gjorts över tid, men till stora delar gäller Hartz-reformerna fortfarande.

[75] Reformerna har fått sitt namn efter Peter Hartz som var ordförande i den oberoende expertkommitté som arbetade fram reformförslagen. Mer detaljerade beskrivningar av Hartz-reformerna finns exempelvis i Ebbinghaus och Eichhorst (2006) samt i Jakobi och Kluve (2007).

Tabell 19 Sammanfattning av Hartz-reformerna

Hartz I Beslutades 1 dec 2002 Trädde i kraft 1 jan 2003	Avreglering av bemanningsbranschen och korta anställningskontrakt, nya servicebyråer för arbetslösa, vouchers för kompletterande förmedlingsverksamhet, vouchers för yrkesutbildning för arbetslösa, striktare krav på jobbsökande, lönesubventioner för äldre.
Hartz II Beslutades 1 dec 2002 Trädde i kraft 1 jan 2003 och 1 apr 2003	Ett nytt bidrag för att starta företag, avreglering av minijobben, nya midijobb, utökade undantag från uppsägnings-reglerna för företag med 5–10 anställda.
Hartz III Beslutades 1 dec 2003 Trädde i kraft 1 jan 2004	Omstrukturering av den statliga arbets-förmedlingen, rekryteringsbidrag för äldre och personer med nedsatt arbetsförmåga.
Hartz IV Beslutades 1 dec 2003 Trädde i kraft 1 jan 2005	Reformering av arbetslöshetsförsäkringen (bl.a. sänkta ersättningsnivåer, kortare ersättningstid), sanktioner för arbetslösa.

Källor: Ebbinghaus och Eichhorst (2006) och Jakobi och Kluve (2007).

HARTZ-REFORMERNA INNEHÖLL ÅTGÄRDER FÖR EFFEKTIVARE ARBETSMARKNADSPOLITIK

I syfte att effektivisera arbetsmarknadspolitiken omorganiserades den statliga arbetsförmedlingen, och de arbetsmarknadspolitiska programmen förkortades och riktades i större utsträckning mot de arbetslösa som bedömdes ha störst nytta av dem. Effekter av de olika arbetsmarknadspolitiska programmen började också att systematiskt utvärderas. Programmixen ändrades så att utbildningsinsatser, lönesubventioner och bidrag till att starta företag fick större fokus medan offentliga sysselsättningsprogram som visat sig vara ineffektiva drogs ner. Under en tid provades särskilda servicebyråer som hade till uppgift att hyra ut och utbilda arbetslösa med små jobbchanser.[76] De arbetsmarknadspolitiska programmen har kontinuerligt ändrats bland annat beroende på resultaten från utvärderingarna.[77]

ARBETSLÖSHETSFÖRSÄKRINGEN STRAMADES ÅT I SYFTE ATT ÖKA ARBETSUTBUDET

För att öka arbetsutbudet gjordes arbetslöshetsförsäkringen mindre generös genom sänkta ersättningsnivåer, kortare ersättningstider, striktare krav på jobbsökandet och sanktioner för de

[76] Dessa lades dock ner efter några år när utvärderingar visade att de inte ledde till kortare arbetslöshetstider för de arbetslösa som omfattades av servicen.

[77] En detaljerad beskrivning av den tyska arbetsmarknadspolitiken finns till exempel i Caliendo och Hogenacker (2012).

arbetslösa som inte accepterar jobberbjudanden.[78] Kvalificeringsvillkoren för arbetslöshetsersättningen skärptes. Till exempel togs möjligheten att kvalificera sig till en ny period med a-kassa genom att delta i ett arbetsmarknadspolitiskt program bort.

Efter reformen var arbetslöshetsersättningen ungefär oförändrad för korttidsarbetslösa[79] som kvalificerat sig till a-kassa. De som var arbetslösa längre fick däremot en drastisk minskning av ersättningen. Detta gällde särskilt äldre arbetslösa som fick en betydligt kortare a-kasseperiod (se faktaruta i marginalen).

Den stora sänkningen av arbetslöshetsersättningen i Hartz-reformen skedde efter a-kassaperioden. Före reformen var arbetslöshetsersättningen som betalades ut efter a-kasseperioden inkomstberoende och relativt hög.[80] Den betalades också ut utan tidsgräns. I Hartz-reformen slogs den inkomstberoende ersättningen för långtidsarbetslösa ihop med socialbidraget.[81] Det finns därmed numera bara en ersättningsnivå för alla långtidsarbetslösa och arbetslösa som inte kvalificerat sig till a-kassa. För arbetslösa som inte kvalificerat sig till a-kassa blev faktiskt ersättningsnivån något högre än tidigare. Reformen gav tydligare drivkrafter att ta alla arbeten som finns, även ströjobb och deltidsarbete. För att minska höga marginaleffekter fick också de långtidsarbetslösa som arbetar med låg lön behålla delar av arbetslöshetsersättningen.[82] Det infördes dessutom lönebidrag som betalas ut för äldre arbetslösa som accepterar ett jobb med lägre lön än vad de hade innan arbetslösheten. Reformeringen av arbetslöshetsförsäkringen är den delen av Hartz-reformerna som väckt mest kritik i Tyskland.

A-kassa i Tyskland

A-kassa är en obligatorisk försäkring i Tyskland. Ersättningsgraden i a-kassan är 60 procent av den tidigare lönen (67 procent för arbetslösa med barn under 18 år) upp till en månadslön på 6 200 euro i de västra delstaterna och 5 400 euro i de östra delstaterna. Ersättningen är skattefri. Ersättningsgraden efter skatt kan därmed bli mycket hög. Ersättning betalas ut maximalt 6–12 månader, beroende på hur länge man har arbetat. Man har rätt till maximalt 6 (12) månaders a-kassa om man har arbetat minst 12 (24) månader. A-kassan för korttidsarbetslösa ändrades inte i Hartz-reformen.

Före Hartz-reformen kunde de som var 45–46 år gamla få maximalt 18 månader a-kassa och antalet ytterligare månader med a-kassa steg med åldern så att de som hade fyllt 57 år kunde få a-kassa i maximalt 32 månader, givet att de hade arbetat minst 64 månader under en 7-års period.

I Hartz-reformen höjdes åldersgränsen för en längre a-kasseperiod från 45 till 55 år och de maximala ersättningsperioderna med a-kassa förkortades. Till exempel minskade den maximala a-kasseperioden för de som fyllt 57 år från 32 till 15 månader. Ersättningsperioderna för de äldre än 50 år förlängdes igen med några månader 2008. Numera kan de som fyllt 58 år få a-kassa maximalt 24 månader om de arbetat minst 48 månader under en 5-årsperiod.

[78] En detaljerad beskrivning av den tyska arbetslöshetsförsäkringen finns till exempel i Caliendo och Hogenacker (2012).

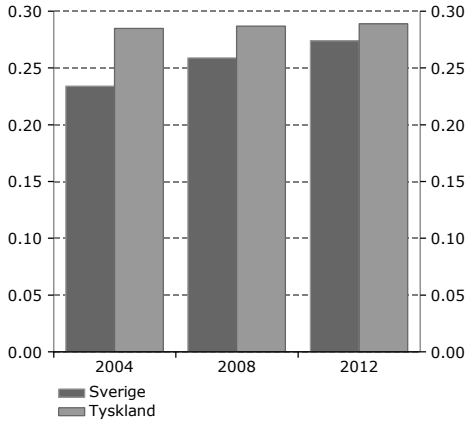
[79] Upp till 6–12 månaders arbetslöshet beroende på hur länge man hade arbetat innan man blev arbetslös.

[80] Den inkomstberoende ersättningen före reformen för långtidsarbetslösa (det vill säga efter a-kassaperioden) var 53 procent (57 procent för de med barn under 18 år). Ersättningen för långtidsarbetslösa var dock inkomstprövad.

[81] Den nya ersättningen för långtidsarbetslösa och för personer som inte kvalificerat sig till a-kassa är (i 2016 års nivå) 404 euro i månaden för ensamstående vuxna. För varje barn betalas ytterligare mellan 237 och 306 euro, beroende på barnets ålder. För sammanboende vuxna betalas 364 euro var i månaden. Utöver detta täcks kostnader för bostadshyra och uppvärmning. Ersättningen för långtidsarbetslösa är inkomstprövad.

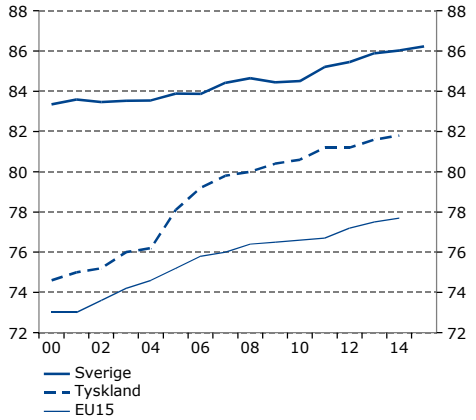
[82] Enligt statistik från Bundesagentur für Arbeit har andelen förvärvsarbetande bland personer som har arbetslöshetsersättning för långtidsarbetslösa ökat från 23 procent 2007 till 29 procent 2014. Månadsinkomster mellan 100 och 1 000 euro minskar arbetslöshetsersättningen med 80 procent och månadsinkomster mellan 1 000 och 1 200 euro minskar ersättningen med 90 procent.

Diagram 135 Spridning av disponibel inkomst efter skatter
Ginikoefficient



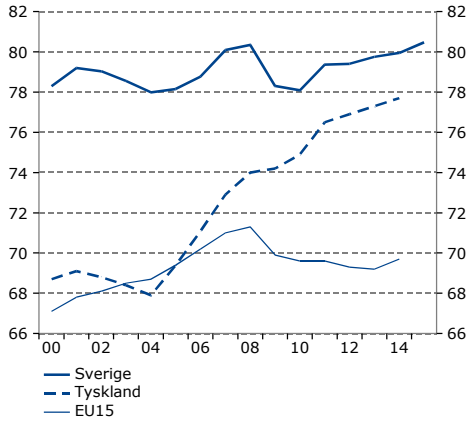
Anm. Ginikoefficient har värden mellan 0 och 1. Värdet 0 betyder fullständig inkomstjämlikhet och värdet 1 fullständig inkomstojämlikhet.
Källa: OECD.

Diagram 136 Arbetskraftsdeltagande
Procent av befolkningen, 20–64 år



Källor: SCB och Eurostat.

Diagram 137 Sysselsättningsgrad
Procent av befolkningen, 20–64 år



Källor: SCB och Eurostat.

HARTZ-REFORMER SYFTADE OCKSÅ TILL ATT ÖKA EFTERFRÅGAN PÅ ARBETSKRAFT

Hartz-reformerna hade ett stort fokus på ökat arbetsutbud, men reformerna syftade också till att öka efterfrågan på arbetskraft. I huvudsak gjordes detta genom minskad reglering av arbetsmarknaden. Det blev lättare för företagen att använda korta anställningskontrakt samt hyra in arbetskraft via bemanningsföretag. Undantag från lagen om anställningsskydd utökades till att omfatta företag med 5–10 anställda och reglerna för uppsägning förenklades. Arbetsgivaravgifterna för personer äldre än 55 år sänktes.

Reformerna innebar också en minskad reglering av de så kallade minijobben, som är en anställningsform där månadslöner upp till 450 euro är undantagna från de flesta socialförsäkringsavgifterna.[83] Det blev också möjligt att ha ett minijobb vid sidan av en reguljär anställning. För att undvika höga marginaleffekter skapades även möjligheter till så kallade midijobb, där vanliga socialförsäkringsavgifter och skatter fasas in för månadslöner mellan 450 och 850 euro. Avregleringen av mini- och midijobben innebar en effektiv minskning av lägstalöner eftersom den tidigare begränsningen om hur många timmar man fick arbeta togs bort.

Lönespridningen har ökat i Tyskland efter reformerna,[84] men spridningen av disponibel inkomst har varit ungefär oförändrad (se diagram 135). Minijobben är mer vanligt förekommande bland grupper som tidigare haft ett relativt lågt arbetskraftsdeltagande, till exempel bland hemmavarande makar och äldre. Cirka 61 procent av de som hade ett minijobb i september 2015 var kvinnor och 31 procent var över 55 år gamla.[85] 12 procent av de som hade ett minijobb var utrikes födda, vilket motsvarar ungefär utrikes föddas andel av befolkningen i Tyskland.

Som en reaktion på den ökade lönespridningen i den nedre delen av lönefördelningen har Tyskland lagstiftat om en nationell minimilön som fasas in under 2015–2016. Minimilönen på 8,50 euro per timme beräknades motsvara ungefär hälften av medianlönen och påverka cirka 15 procent av alla tyska anställda och 23 procent av de anställda i de östra delstaterna.[86] Minimilönen gäller även för minijobben.

---

[83] De arbetslösa som får ett minijobb är fortsatt inskrivna som arbetslösa och får behålla en del av arbetslöshetsersättningen om hushållets inkomster inte är för höga.

[84] Se Dustmann m.fl. (2014) för en analys av lönespridningen i Tyskland sedan 1990-talet.

[85] Minijob-Zentrale (2015).

[86] OECD (2014).

SEDAN HARTZ-REFORMERNA HAR ARBETSLÖSHETEN MINSKAT KRAFTIGT OCH SYSSELSÄTTNINGSGRADEN STIGIT

Sedan mitten av 2000-talet har arbetskraftsdeltagandet ökat både i Tyskland och i Sverige (se diagram 136). Arbetskraftsdeltagandet är fortfarande högre i Sverige än i Tyskland, vilket i huvudsak förklaras av ett högre arbetskraftsdeltagande bland kvinnor i Sverige. Sedan 2005 har sysselsättningsgraden ökat mer i Tyskland än i Sverige, men nivån är fortfarande högre i Sverige (se diagram 137). Antalet arbetade timmar per sysselsatt har fallit i Tyskland, vilket beror på att den ökade sysselsättningen i stor grad bestått av deltidsarbete.[87] I Sverige har inte arbetade timmar per sysselsatt förändrats trendmässigt (se diagram 138). Antalet arbetade timmar per invånare har utvecklats på ett ungefär likartat sätt i Tyskland som i Sverige (se diagram 139).

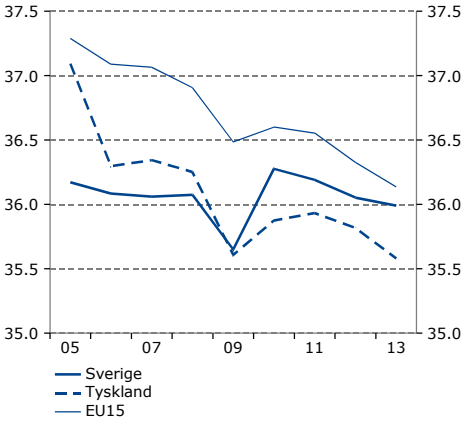
Den ökade andelen låglöne- och deltidsjobb i Tyskland har sannolikt bidragit till att lönerna har ökat relativt svagt (se diagram 140). Inkomstspridningen har dock inte ökat i någon betydande grad sedan 2004 (se diagram 135). I Sverige har löneutvecklingen varit starkare, men inkomstspridningen har ökat något (se diagram 135).

Arbetslösheten i Tyskland har sjunkit kraftigt sedan 2005 samtidigt som den varit i princip oförändrad i Sverige (se diagram 141). Skillnaden i arbetslöshet mellan utrikes och inrikes födda vuxna var ungefär lika stor i Sverige som i Tyskland 2005 (se diagram 142). Sedan dess har skillnaden i arbetslösheten mellan utrikes och inrikes födda minskat betydligt i Tyskland men ökat i Sverige. Delvis kan detta förklaras av att nettomigrationen som andel av befolkningen har varit större i Sverige än i Tyskland och att sammansättningen av utrikes födda skiljer sig åt (se diagram 143). I Sverige har flykting- och anhöriginvandringen varit större än i Tyskland där, åtminstone fram tills nyligen, invandringen i huvudsak kommit från andra EU-länder. Det är sannolikt en viktig orsak till att Tyskland har lyckats minska arbetslösheten även bland utrikes födda, medan den i Sverige enbart har minskat bland inrikes födda. För inrikes födda är skillnaden i arbetslösheten mellan länderna betydligt mindre (se diagram 144).

[87] I Tyskland arbetar många kvinnor deltid eftersom tillgången till barnomsorg är bristfällig och skoldagarna är korta. Sambeskattning och tillgång till socialförsäkringen genom makes arbete är också anledningar till att många gifta kvinnor arbetar deltid.

Diagram 138 Arbetade timmar per sysselsatt (i arbete), 15–74 år

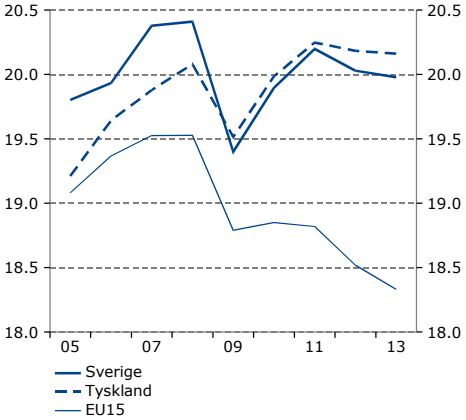
Genomsnittligt antal arbetade timmar per vecka



Källa: Eurostat.

Diagram 139 Arbetade timmar per invånare, 15–74 år

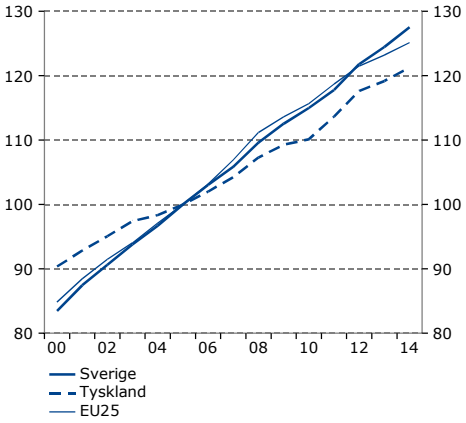
Genomsnittligt antal arbetade timmar per vecka



Källa: Eurostat.

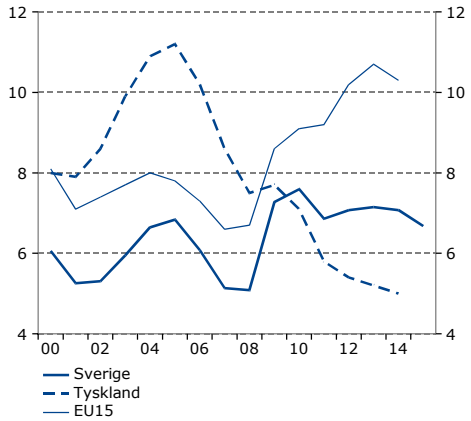
Diagram 140 Nominella löner i privat sektor

Index 2005=100



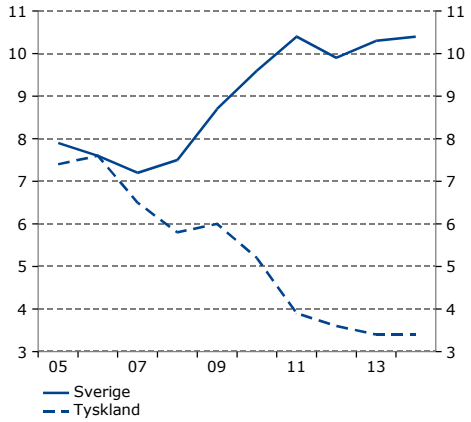
Källa: Eurostat.

Diagram 141 Arbetslöshet
Procent av arbetskraften, 20–64 år



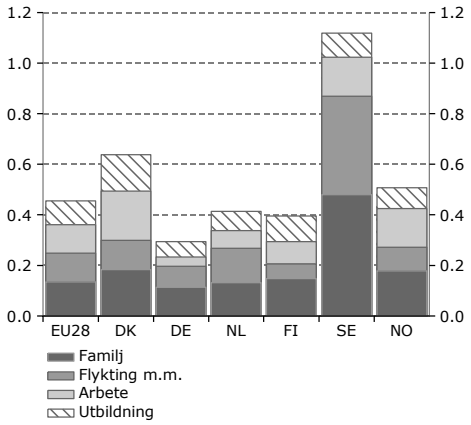
Källor: SCB och Eurostat.

Diagram 142 Skillnaden i arbetslösheten mellan utrikes och inrikes födda, 20–64 år
Procentenheter



Källa: Eurostat.

Diagram 143 Uppehållstillstånd till personer födda utanför EU efter orsak, 2014
Procent av befolkningen



Källor: Eurostat och Konjunkturinstitutet.

BEROR DEN GYNNSAMMA UTVECKLINGEN I TYSKLAND SEDAN 2005 PÅ GENOMFÖRDA REFORMER?

Det är svårt att bedöma hur mycket av den starka utvecklingen på den tyska arbetsmarknaden som beror på Hartz-reformerna. Det är också svårt att trovärdigt identifiera vilka delar av Hartz-reformerna som haft effekt, även om det är en intressant fråga för beslutsfattarna. De olika delarna av reformerna var utformade så att de kompletterar varandra och de infördes i stort sett samtidigt, vilket gör det svårt att särskilja effekter av olika åtgärder.

Empiriska resultat från flera studier pekar dock på att Hartz-reformerna sammantaget har lett till en signifikant lägre arbetslöshet, kortare arbetslöshetstider och högre sysselsättning.[88] Flöden från sysselsättning till arbetslöshet minskade avsevärt efter reformerna, särskilt för de äldre sysselsatta som påverkades mest av åtstramningen av arbetslöshetsförsäkringen.[89] Vidare finner flera studier att reformerna har haft positiva effekter på matchningseffektiviteten.[90] Många delar av Hartz-reformerna påverkade reservationslönerna[91] och har troligen även påverkat lönebildningen mer allmänt. Det finns vissa belägg för att genomsnittslönerna har påverkats negativt, att lönespridningen har ökat och att lönerna för dem som fått arbete efter en arbetslöshetsperiod har blivit lägre till följd av reformerna.[92] Det är också möjligt att utbudsreformerna tillsammans med den minskade regleringen av arbetsmarknaden har minskat svartarbete, även om förekomsten av svartarbete av naturliga skäl är svår att mäta.

Den nationella minimilönen håller fortfarande på att fasas in i Tyskland och det finns än så länge inga empiriska studier om effekterna. Införandet av minimilönen förväntas leda till högre löner i den nedre delen av lönefördelningen, vilket minskar risken för fattigdom och kan stimulera arbetsutbudet. Men samtidigt begränsas efterfrågan på arbetskraft och vissa forskare har argumenterat att införandet av minimilönen minskar sysselsättningsmöjligheterna för oerfarna och lågutbildade samt i vissa regioner.[93]

---

[88] Se Krause och Uhling (2012), Krebs och Scheffel (2013), Launov och Waelde (2013), Dlugosz m.fl. (2014) samt Stephan och Lecumberry (2015).

[89] Se Dlugosz m.fl. (2014).

[90] Se Fahr och Sunde (2009), Klinger och Rothe (2012) samt Hertweck och Sigrist (2013).

[91] Reservationslönen är den lägsta lön som en individ är villig att arbeta för.

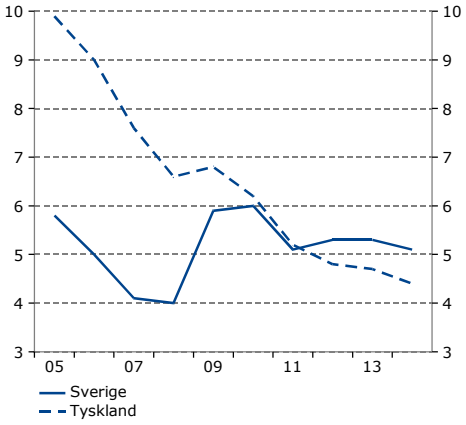
[92] Se Arent och Nagli (2013), Gianelli m.fl. (2013) och Engbom m.fl. (2015).

[93] Se exempelvis Boll m.fl. (2015).

Den tyska arbetsmarknadsutvecklingen har naturligtvis inte enbart drivits av Hartz-reformerna. Det finns också studier[94] som lägger fram andra förklaringar än Hartz-reformerna till den tyska arbetsmarknads- och löneutvecklingen sedan mitten av 2000-talet, till exempel en sedan länge fallande fackanslutningsgrad och mer decentraliserad lönebildning, en relativt svag växelkurs, ökad konkurrens från Östeuropa samt användning av korttidsarbete under finanskrisen. Även andra reformer, till exempel pensionsreformen, har sannolikt också bidragit till den starka utvecklingen på den tyska arbetsmarknaden. Den demografiska utvecklingen med minskande befolkning i arbetsför ålder kan också ha lett till lägre arbetslöshet.

Diagram 144 Arbetslöshet inrikes födda, 20–64 år

Procent



Källa: Eurostat.

ARBETSUTBUDSREFORMERNA HAR DOMINERAT ÄVEN I SVERIGE

Sverige har gjort många reformer under de senaste tio åren som liknar de tyska Hartz-reformerna.[95] Stor vikt har lagts på åtgärder som stimulerar arbetsutbudet, även om vissa åtgärder också har påverkat efterfrågan på arbetskraft. Arbetslöshetsförsäkringen har stramats åt[96] och tillsammans med jobbskatteavdraget har detta ökat incitamenten att arbeta. Reformeringen av sjukförsäkringen har lett till högre arbetsutbud men också fler inskrivna arbetslösa hos Arbetsförmedlingen.

Arbetsgivarna i Sverige har relativt stora möjligheter till flexibilitet genom tidsbegränsade anställningar och bemanningsföretag. Dessutom används lönesubventionerade anställningar, till exempel nystartsjobb och instegsjobb, i arbetsmarknadspolitiken för att öka efterfrågan på personer med låga jobbchanser. Även rut-avdraget och sänkt moms på restaurangtjänster syftar till att öka efterfrågan på arbetskraft med svag förankring på arbetsmarknaden. För unga och äldre har lägre arbetsgivaravgifter tillämpats för att öka efterfrågan på dessa grupper på arbetsmarknaden.

Den genomgripande omstruktureringen av den statliga arbetsförmedlingen i Tyskland anses ha effektiviserat matchningen mellan arbetslösa och lediga jobb. I Sverige tycks i stället matchningen ha försämrats.[97] En ökande andel av de inskrivna arbets-

[94] Se exempelvis Burda och Hunt (2011), Akyol m.fl. (2013) samt Dustmann m.fl. (2014).

[95] Se exempelvis Konjunkturinstitutet (2011), Konjunkturinstitutet (2013a) och Konjunkturinstitutet (2015) för beskrivning av svenska reformer sedan 2007 och Konjunkturinstitutets bedömning av de långsiktiga effekterna.

[96] Till exempel har kvalificeringskraven för arbetslöshetsersättning höjts, ersättningsnivån trappats ner för långtidsarbetslösa, återkvalificeringen via deltagandet i arbetsmarknadspolitiska program tagits bort och fler karensdagar införts.

[97] Se exempelvis Konjunkturinstitutet (2014).

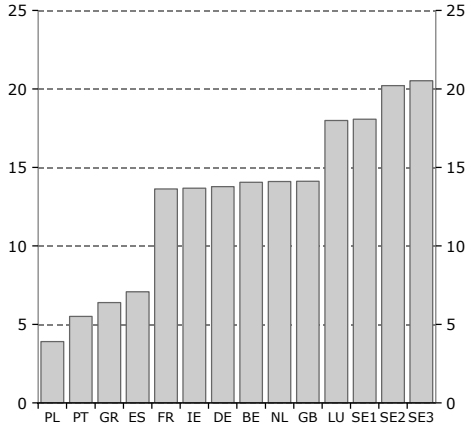
lösa hos Arbetsförmedlingen är grupper med relativt låga jobbchanser, till exempel nyanlända, utrikes födda med låg utbildningsnivå, och personer som varit långtidssjukskrivna. Detta har påverkat hur väl arbetsmarknadspolitiken har kunnat implementeras i Sverige. Arbetsförmedlingen har tilldelats mer resurser, men trots det förändrade uppdraget har inte någon större omstrukturering gjorts. Det är också möjligt att reformeringen av arbetslöshetsförsäkringen haft större effekter i Tyskland därför att a-kassa är obligatorisk där. I Sverige är många arbetslösa inte medlemmar i någon a-kassa och andelen öppet arbetslösa hos Arbetsförmedlingen som får ersättning från arbetslöshetsförsäkring har minskat från drygt 70 procent i början av 2000-talet till 41 procent 2013.[98]

Till skillnad mot Tyskland har inga reformer som direkt skulle ha påverkat lägstalönerna gjorts i Sverige. Lönesubventioner inom arbetsmarknadspolitiken sänker lönekostnaderna för grupper med svag förankring på arbetsmarknaden, men dessa är tidsbegränsade och förknippade med administrationskostnader för arbetsgivarna. Lönesubventioner i form av arbetsmarknadspolitiska program har därför sannolikt inte samma effekter på efterfrågan på arbetskraft som generellt lägre löner. Jobbskatteavdraget och åtstramningen av arbetslöshetsersättningen har sannolikt haft en återhållande effekt på lönerna, men det är svårt att bedöma hur stora löneeffekterna varit.[99]

De kollektivavtalade lägstalönerna i Sverige är internationellt höga, runt 20 000 kronor i månaden, och lönestrukturen är sammanpressad. I Tyskland motsvarar den nya nationella minimilönen ungefär 14 000 kronor i månaden för en heltidsarbetande och detta har beräknats innebära en lönehöjning för de allra lägst avlönade. Minimilönerna i Storbritannien, Belgien, Frankrike och Nederländerna är ungefär på samma nivå som den nya minimilönen i Tyskland. Av de europeiska länder som har en nationell minimilön är det endast Luxemburg som har en minimilön som ligger nästan lika högt som de kollektivavtalade lägstalönerna i Sverige (se diagram 145). De höga lägstalönerna i Sverige minskar sannolikt sysselsättningen bland grupper med låg eller osäker produktivitet, till exempel utomeuropeiskt födda och personer som saknar gymnasieutbildning.[100]

Diagram 145 Nationella minimilöner i europeiska länder och kollektivavtalade lägstalöner i Sverige

Tusental kronor per månad för heltidsarbetande



Anm. SE1 avser kommunal: minst 19 år utan yrkesvana. SE2 avser hotell- och restaurang: minst 20 år utan yrkesvana. SE3 avser detaljhandel: minst 20 år utan yrkesvana.

Källor: Eurostat och fackförbundens hemsidor.

[98] Arbetsförmedlingen (2014).

[99] Resultat i Bennmarker m.fl. (2014) tyder på cirka 2-4 procent lägre nominell lönenivå 2009 än utan reformerna. Konjunkturinstitutets bedömning är dock att effekterna på kort sikt sannolikt är lägre än vad studien visar, se Konjunkturinstitutet (2013b), sid. 107 ff. Arbetsmarknadsekonomiska rådet (2016) gör en bedömning att de löneavtal som slutits sedan 2007 inte i någon större grad har beaktat de reala nettolöneökningar som skett genom jobbskatteavdraget.

[100] Se Konjunkturinstitutet (2014) samt Lundborg och Skedinger (2014).

HARTZ-REFORMERNA ANSES VARA LYCKADE MEN MÅNGA ÄR ÄNDÅ KRITISKA

Den tyska arbetsmarknaden har i vissa avseenden utvecklats bättre än den svenska under det senaste decenniet trots att båda länderna har gjort många liknande reformer. Att omfattande utbudsreformer har kombinerats med reformer som betydligt ökar efterfrågan på den typen av arbetskraft vars utbud har ökat mest är sannolikt en viktig del i att reformerna haft positiva effekter i Tyskland. Arbetsmarknadsutvecklingen beror förstås inte enbart på de genomförda reformerna.

Nivån på arbetskraftsdeltagandet och sysselsättningsgraden var lägre i Tyskland i början på 2000-talet och det har därför funnits större möjligheter att förbättra det tyska arbetsmarknadsutfallet. Tyskland har dessutom haft en annan demografisk utveckling och invandring än Sverige, vilket sannolikt också förklarar skillnaderna i utvecklingen. Befolkningen i arbetsför ålder (20–64 år) har ökat i Sverige de senaste tio åren medan den har minskat något i Tyskland. Den ökade arbetskraften i Sverige består till stor del av flykting- och anhöriginvandring, vilket är en viktig förklaring till att arbetslösheten bland utrikes födda är hög i Sverige. Arbetsmarknadsekonomiska rådet (2016) visar dock att den relativa sysselsättningsnivån för lågkvalificerade invandrare har förbättrats betydligt i Tyskland mellan 1994 och 2012, medan den har försämrats i Sverige. Att arbetslösheten i större grad utgörs av utomeuropeiska flyktingar som är dåligt rustade för kraven på den svenska arbetsmarknaden gör arbetslösheten till en stor utmaning för Sverige även framöver. Det är osannolikt att arbetslöshetsproblemen för lågkvalificerade kan lösas genom enbart utbildningssatsningar. Det krävs sannolikt större spridning i arbetskostnaderna för att öka sysselsättningen i grupper med låga kvalifikationer.

De tyska erfarenheterna visar att en ökad lönespridning sannolikt ökar sysselsättningen men att det inte nödvändigtvis innebär en markant ökning i inkomstspridningen. En förklaring till detta tros vara det relativt omfattande socialförsäkringssystemet i Tyskland och särskilt bidrag som betalas för personer med låga löner.

Hartz-reformerna anses vara lyckade med avseende på de makroekonomiska effekterna i Tyskland, men många är också kritiska till dem. Den tyska arbetslösheten har minskat till följd av Hartz-reformerna, men till priset av en ökad otrygghet vid arbetslöshet. Därför förlängdes ersättningstiderna i a-kassan för äldre arbetslösa igen i samband med finanskrisen. Det tyska exemplet visar att man måste vara medveten om de målkonflikter som finns för att åstadkomma långsiktigt hållbara reformer.

Referenser

Akyol, M., M. Neugart och S. Pichler (2013), ”Were the Hartz reforms responsible for the improved performance of the German labour market?”, *Economic Affairs*, vol. 33, issue 1, sid. 34–47.

Arbetsförmedlingen (2014), Arbetsmarknadsrapport.

Arbetsmarknadsekonomiska rådet (2016), “Dags för större lönespridning?”, Arbetsmarknadsekonomisk rapport.

Arent, S. och W. Nagl (2013), ”Unemployment compensation and wages: Evidence from the German Hartz reforms”, *Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik*, vol. 233/4, Lucius & Lucius, Stutgart.

Bennmarker, H. L. Calmfors och A. Larsson Seim (2014), ”Earned income tax credits, unemployment benefits and wages: Empirical evidence from Sweden”, *IZA Journal of Labor Policy* 3:54.

Boll, C., H. Hüning, J. Leppin och J. Puckelwald (2015), ”Potential effects of a statutory minimum wage on the gender pay gap: A simulation-based study for Germany”, Hamburg Institute of International Economics, research paper 163.

Burda, M. och J. Hunt (2011), “What explains the German labor market miracle in the Great Recession?”, *Brookings Papers on Economic Activity*, Spring 2011.

Caliendo, M. och J. Hogenacker (2012), “The German labor market after the Great Recession: Successful reforms and future challenges”, *IZA Journal of European Labor Studies* 2012, 1:3.

Dlugosz, S., G. Stephan och R. A. Wilke (2014), “Fixing the leak: Unemployment incidence before and after a major reform of unemployment benefits in Germany”, *German Economic Review*, vol. 15, issue 3, sid. 329–352.

Dustmann, C., B. Fitzenberger, U. Schönberg och A. Spitz-Oener (2014), ”From sick man of Europe to economic superstar: Germany’s resurgent economy”, *Journal of Economic Perspectives*, vol. 28, no. 1, sid. 167–188.

Ebbinghaus, B. och W. Eichhorst (2006), “Employment regulation and labor market policy in Germany, 1991–2005”, IZA Discussion Paper no. 2505.

Engbom, N., E. Detragiache och F. Raei (2015), ”The German labor market reforms and post-unemployment earnings”, IMF Working Paper 2015/162.

Fahr, R. och U. Sunde (2009), ”Did the Hartz reforms speed-up the matching process? A macro-evaluation using empirical matching functions”, *German Economic Review*, vol. 10, sid. 284–316.

Gianelli, G. G., U. Jaenichen och T. Rothe (2013), ”Doing well in reforming the labour market? Recent trends in job stability and wages in Germany”, IZA Discussion Paper no. 7580.

Hertweck, M. S. och O. Sigrist (2013), ”The aggregate effects of the Hartz reforms in Germany”, SOEP Papers on Multidisciplinary Panel Data Research no. 532.

Jakobi, L. och J. Kluve (2007), “Before and after the Hartz reforms: The performance of active labour market policy in Germany”, *Zeitschrift für ArbeitsmarktForschung,* vol. 40, no. 1, sid. 45–64.

Klinger, S. och T. Rothe (2012), “The impact of labour market reforms and economic performance on the matching of the short-term and long-term unemployed”, *Scottish Journal of Political Economy*, vol. 59, sid. 90–114.

Konjunkturinstitutet (2011), “Långsiktiga effekter på arbetsmarknaden av ekonomisk-politiska reformer”, fördjupning i *Konjunkturläget* december 2011.

Konjunkturinstitutet (2013a), “Uppdaterad bedömning av jämviktsarbetslösheten”, fördjupning i *Konjunkturläget* december 2013.

Konjunkturinstitutet (2013b), *Lönebildningsrapporten*.

Konjunkturinstitutet (2014), *Lönebildningsrapporten*.

Konjunkturinstitutet (2015), “Ny politik får varaktiga effekter på arbetsmarknaden”, fördjupning i Konjunkturläget juni 2015.

Krause, M. U. och H. Uhling (2012), ”Transitions in the German labour market: Structure and crisis”, *Journal of Monetary Economics*, vol. 59, sid. 64–79.

Krebs, T. och M. Scheffel (2013), “Macroeconomic evaluation of labor market reform in Germany”, *IMF Economic Review*, vol. 61, sid. 664–701.

Launov, A. och K. Waelde (2013), “Estimating incentive and welfare effects of non-stationary unemployment benefits”, *International Economic Review*, vol. 54, issue 4, sid. 1159–1198.

Lundborg, P. och P. Skedinger (2014), ”Minimum wages and the integration of refugee immigrants”, IFN working paper no. 1017.

Minijob-Zentrale (2015), “Aktuelle Entwicklungen im Bereich der geringfügigen Beschäftigung”, Quartal III 2015.

OECD (2014), Economic surveys, Germany, maj 2014.

Stephan, G. och J. Lecumberry (2015), “The German unemployment since the Hartz reforms: Permanent or transitory fall?”, *Economics Letters,* vol. 136, sid. 49–54.

FÖRDJUPNING

Råoljeprisets betydelse för konsumentpriserna

Priset på råolja har sjunkit betydligt sedan mitten av 2014. Bara sedan sommaren i fjol har priset på Nordsjöolja fallit med över 30 procent. I denna fördjupning redovisas resultaten från ett par olika metoder för att beräkna effekterna på svenska konsumentpriser av en nedgång i världsmarknadspriset på råolja. Resultaten indikerar att inflationen kan komma att dämpas märkbart till följd av det låga oljepriset.

Sedan mitten av 2014 har det skett stora förändringar på världsmarknaden för råolja. Priset har fallit kraftigt i två omgångar (se diagram 146). Under den senaste stora prisnedgången, som inleddes i juni i fjol, har priset på Nordsjöolja sjunkit med mer än 30 procent.

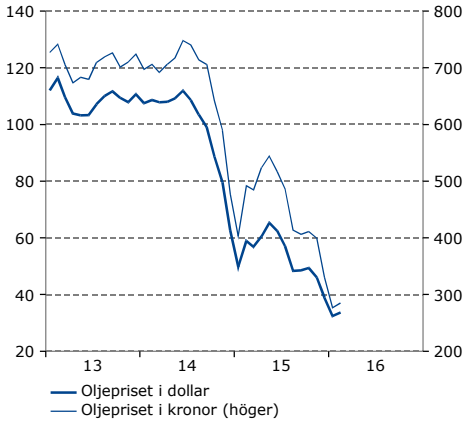
Eftersom i stort sett all den råolja som används i Sverige importeras innebär ett lägre pris en förbättring av bytesförhållandet gentemot omvärlden. År 2014 motsvarade exempelvis nettoimporten av råolja, kol och petroleum ett värde på mer än 65 miljarder kronor. Ett kraftigt prisfall på dessa råvaror innebär alltså en ganska betydande kostnadsbesparing för svenska företag och en förbättring av hushållens köpkraft. För många hushåll märks detta tydligast då bensinstationerna sänker sina priser på bensin och diesel. Men eftersom företagens kostnader sjunker kan även andra konsumentpriser påverkas. I fördjupningen redovisas först en beräkning av råoljeprisets direkta påverkan på konsumentpriserna, via priserna på drivmedel och eldningsolja. Därefter diskuteras resultaten av två olika metoder för att uppskatta storleken på de indirekta effekter på konsumentpriserna som kan uppstå då råoljepriset faller. I samtliga fall utgår beräkningarna från ett scenario där priset på råolja faller med 10 procent, och där priset sedan stabiliseras på den nya, lägre, nivån.

PRISERNA PÅ DRIVMEDEL OCH ELDNINGSOLJA GER EN DIREKT EFFEKT PÅ KPI

Om marginalerna i distributionsledet antas vara konstanta är det ganska rättframt att beräkna de direkta effekterna på konsumentprisindex, KPI, av en förändring i oljepriset. Eftersom syftet är att uppskatta effekterna av det prisfall som skedde under hösten i fjol, utgår beräkningarna från de kostnader och priser som gällde under första halvåret 2015. Kostnaderna för råolja utgjorde då en förhållandevis liten del, knappt en fjärdedel, av det pris som konsumenterna betalade för bensin och diesel (se

Diagram 146 Råoljepris

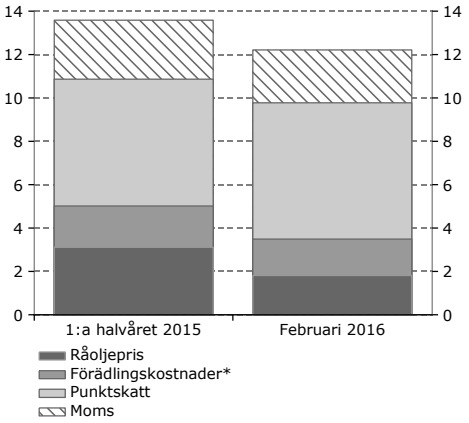
Brentolja, dollar per fat respektive kronor per fat, månadsvärden



Källor: Macrobond, International Petroleum Exchange och Konjunkturinstitutet.

Diagram 147 Bensinprisets delar

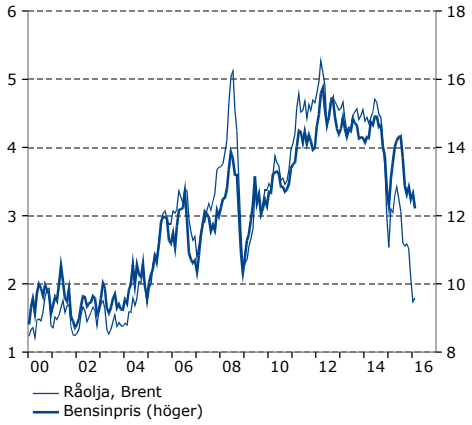
Kronor per liter



Anm. Drivmedel 95 oktan. Beräkningen är approximativ. *Förädlingskostnader och marginaler i raffinaderi- och försäljningsled.
Källor: Macrobond och Konjunkturinstitutet.

Diagram 148 Pris på råolja och drivmedel

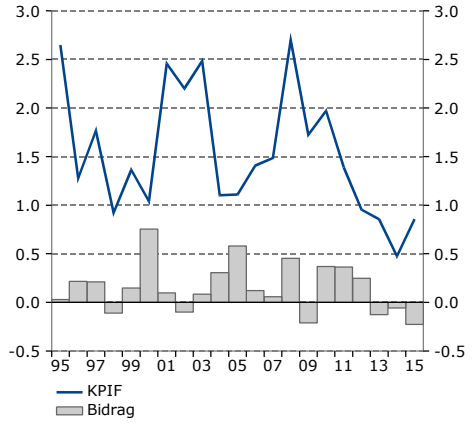
Kronor per liter, månadsvärden



Källor: Macrobond, International Petroleum Exchange och SCB.

Diagram 149 Direkta bidrag från drivmedel till inflationen

Procentuell förändring respektive procentenheter



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

diagram 147). En tioprocentig nedgång i priset på råvaran ledde då till att drivmedelspriserna sjönk med 2,6 procent. Drivmedel och eldningsolja har tillsammans en vikt på 3,2 procent i KPI, vilket ger ett direkt, negativt bidrag till konsumentpriserna på 0,08 procentenheter.

Råoljeprisets direkta påverkan på drivmedelspriserna illustreras i diagram 148, som visar hur priserna på råolja och bensin har utvecklats sedan början av 2000-talet. Priserna samvarierar på ett tydligt sätt och förändringar i råoljepriset leder vanligtvis ganska snabbt till en förändring i motsvarande riktning i priset vid pump. Prisförändringar på råolja verkar alltså, i de flesta fall, få ett ganska snabbt, direkt genomslag på KPI. Men diagrammet illusterar även hur andra faktorer än råoljepriset påverkar drivmedelspriserna, exempelvis de skattehöjningar som trädde i kraft vid årsskiftet. Skattehöjningarna bidrar förstås till att höja priserna i konsumentledet och har därmed motverkat den effekt på inflationen som kommer från prisfallet på olja. Hur den direkta effekten från drivmedelspriserna har påverkat inflationen under tidigare år illustreras i diagram 149 där inflationen mäts med KPI med fast bostadsränta, KPIF.

KONSUMENTPRISERNA PÅVERKAS INDIREKT VIA FÖRETAGENS KOSTNADER

Om en prisförändring på råolja uppfattas som bestående är det rimligt med ett successivt prisgenomslag även på andra varor och tjänster, utöver de direkta effekterna på drivmedel och eldningsolja. På sikt är det till exempel troligt att speditörer och andra transportföretag tar hänsyn till de lägre kostnaderna för sina drivmedel när de ser över sina priser till kund. Ett lägre pris på transporttjänster ger i sin tur lägre kostnader för ett stort antal företag längre fram i produktionskedjan. Eftersom många företag ändrar sina priser förhållandevis sällan, sker denna indirekta effekt ofta med fördröjning.

Det fullständiga, eller långsiktiga, genomslaget av dessa indirekta effekter på KPI kan beräknas genom att använda information i nationalräkenskaperna om hur mycket av företagens förbrukningskostnader som kan hänföras till petroleumprodukter. I nationalräkenskaperna finns även uppgifter om hur stor andel av de olika branschernas samlade produktion som används för konsumtion i hushållssektorn. Genom en så kallad input-output-analys utnyttjas denna information för att beräkna de indirekta effekterna på konsumentpriserna av en förändring i priset på råolja. Resultaten indikerar att ett tioprocentigt fall i priset på

råolja via indirekta effekter ger ett negativt bidrag till KPI på ungefär 0,10 procentenheter.[101]

EFFEKTERNA PÅ INFLATIONEN BEROR AV ORSAKERNA BAKOM PRISFALLET

En styrka med resultaten från input-outputanalysen är att de bygger på faktiska uppgifter om företagens kostnader och hur stor andel av dessa kostnader som kan hänföras till petroleumprodukter. Därför ger beräkningarna en god indikation på den totala storleken på de prisförändringar i konsumentledet som kan uppkomma på grund av att företagens kostnader sjunker. Men input-outputanalysen ger ingen information om hur snabbt företagen kommer att anpassa sina priser till det lägre råoljepriset. Metoden ger därför lite stöd i bedömningen av hur inflationen påverkas.

Flera olika faktorer kan påverka företagens prissättningsbeteende efter en förändring i råoljepriset. En särskilt viktig faktor är hur priset samvarierar med det allmänna konjunkturläget och ekonomins resursutnyttjande. I tider när flera av världens stora ekonomier upplever låg tillväxt och då världshandeln utvecklas svagt, då är efterfrågan på råvaror vanligtvis låg och då drivs ofta råoljepriserna ned. Eftersom Sveriges ekonomi är starkt exportberoende leder dåliga tillväxtutsikter i omvärlden ofta till försvagningar även i de svenska konjunkturutsikterna. Under sådana omständigheter blir prisfallet på olja bara en av flera faktorer som medverkar till att dämpa både inflationen och resursutnyttjandet i Sverige.

Om det lägre oljepriset däremot beror på att utbudet av olja ökat på världsmarknaden, eller på förväntningar om ett ökat utbud, då kan effekterna av prisförändringen bli ganska annorlunda. I länder som är nettoimportörer av petroleumprodukter leder de lägre priserna till ett förbättrat bytesförhållande gentemot omvärlden och till att hushållens reala köpkraft förbättras. Delar av de resurser som frigörs via de lägre importkostnaderna kan då användas till annan konsumtion, med följden att den samlade inhemska efterfrågan stiger. Om ekonomin inte samtidigt drabbas av andra störningar kan alltså tillväxten i Sverige stärkas, något som motverkar de prisdämpande effekterna från fallet i råoljepriserna.

---

[101] Input-outputanalysen baseras på företagens kostnadsstruktur 2013. Beräkningen utgår från en prisförändring på samtliga energimineraler (råolja, kol och naturgas). Då priserna på de olika slagen av energimineraler är högt korrelerade, och användningen av kol och naturgas dessutom är liten i förhållande till användningen av petroleumprodukter, bedöms denna förenkling ej påverka resultaten på något betydande sätt.

EKONOMETRISK ANALYS AV DET INDIREKTA GENOMSLAGET

Företagens prissättningsbeteende beror alltså på flera olika omständigheter, och effekterna på inflationen av ett lägre oljepris beror bland annat av prisfallets bakomliggande orsaker. Ett sätt att fånga dessa omständigheter i beräkningen av de indirekta effekterna är att utgå från historiska data över oljepriset, inflationen och ett antal andra variabler som antas påverka inflationen. I detta avsnitt redovisas resultat från en så kallad bayesiansk vektorautoregressiv (BVAR) modell i en specifikation som tagits fram vid Riksbanken.[102]

I modellen ingår BNP i omvärlden (OECD), oljepriset mätt i dollar, enhetsarbetskostnaden, konsumentprisindex med fast ränta (KPIF) exklusive energi, räntan på en statsskuldväxel med tre månaders löptid samt nominell konkurrensvägd växelkurs (KIX16). Förändringstakten i KPIF exklusive energi är ett vanligt mått på den så kallade underliggande inflationen, där mer volatila komponenter i KPI rensats bort. I BVAR-modellen mäts samtliga variabler förutom räntan i förändringstakt. Eftersom BNP-tillväxten i omvärlden är en av de variabler som förklarar prisutvecklingen på oljemarknaden, kan BVAR-modellen i viss utsträckning skilja på de bakomliggande drivkrafterna bakom förändringar i oljepriset. Orsakerna till de senaste årens kraftiga prisfall på olja är omdiskuterade, men det finns skäl att tro att en viktig faktor har varit ett ökat utbud. De resultat från BVAR-modellen som redovisas här kan under vissa antaganden tolkas som effekterna av ett ökat utbud av olja på världsmarknaden.[103]

Resultaten från skattningen indikerar att det indirekta ackumulerade genomslaget på KPIF exklusive energi efter 5 år är 0,14 procentenheter (se tabell 20). Effekten är något större jämfört med resultaten från input-outputanalysen och den är även något större än resultaten i Riksbankens studie från 2008.[104] Med tanke på den betydande osäkerhet som finns i skattningarna är

---

[102] Se Bjellerup, M. och M. Löf, ”Oljeprisets effekter på svensk inflation”, *Ekonomisk kommentar* 2008:4, Sveriges Riksbank, för detaljer rörande specifikationen. I denna fördjupning redovisas resultat från en skattning där de mått som används för omvärldens BNP och växelkursen skiljer sig något från de som användes i Bjellerup och Löfs studie. Tidsperioden som används i Konjunkturinstitutets analys sträcker sig från andra kvartalet 1987 till och med tredje kvartalet 2015.

[103] För en kritisk diskussion av den metod med BVAR-modeller som används här, se Kilian, L., ”Not all oil price shocks are alike: Disentangling demand and supply shocks in the crude oil market”, *American Economic Review,* 2009 och Kilian, L., ”Exogenous oil supply shocks: How big are they and how much do they matter for the U.S. economy?”, *Review of Economics and Statistics,* 2008.

[104] Bjellerup och Löf (2008) finner att den ackumulerade, indirekta (fördröjda) effekten på prisnivån av en tioprocentig ökning av oljepriset är 0,12 procent efter 3 år och 0,10 procent efter 5 år. I Riksbankens penningpolitiska rapport från februari 2015 finns en sammanställning av resultaten från studier i olika länder av effekten av oljeprischocker på inflationen.

skillnaderna dock inte särskilt stora. Sammantaget tyder alltså de två beräkningarna på att en varaktig tioprocentig nedgång i oljepriset leder till att konsumentpriserna i Sverige, via indirekta effekter, sjunker med ca 0,1 procentenheter på sikt. Den totala effekten, det vill säga direkt och indirekt effekt sammantaget, uppgår därmed till ca 0,2 procentenheter.

Tabell 20 Indirekt effekt av 10 procent högre råoljepris på KPIF exklusive energi enligt bayesiansk VAR-modell

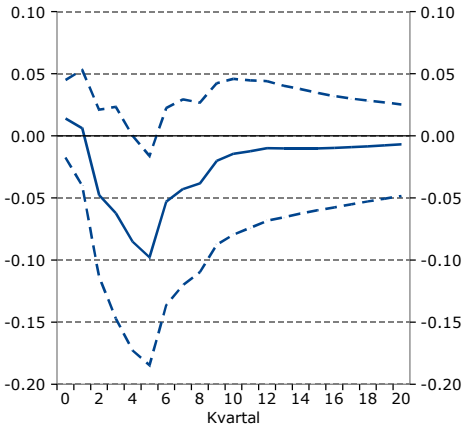
Procentenheter

	Ackumulerat genomslag vid slutet av året
1 år	0,07
3 år	0,12
5 år	0,14

Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 150 Indirekt effekt på inflationen om oljepriset faller med 10 procent

KPIF exklusive energi, årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Anm. Diagrammet visar effekten på inflationen av ett fall med 10 procent i oljepriset kvartal 0, skattad med BVAR-modellen. Den heldragna linjen visar medianvärde. De streckade linjerna visar ett osäkerhetsintervall motsvarande +/− en standardavvikelse.

Källa: Konjunkturinstitutet.

OSÄKERHET I RESULTATEN

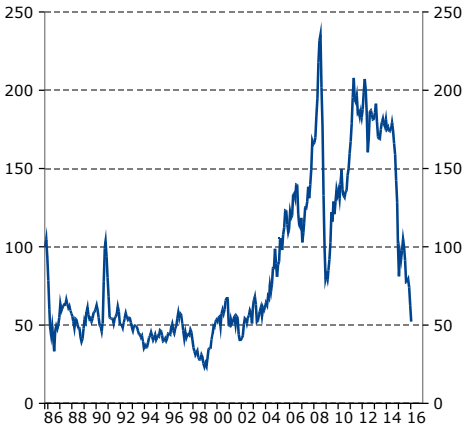
I diagram 150 visas den skattade indirekta effekten på den underliggande inflationen som heldragen linje. Effekten är som störst drygt ett år efter fallet i oljepriset, då inflationen mätt med KPIF exklusive energi är 0,1 procentenheter lägre än om oljepriset förblivit oförändrat. Diagrammet illustrerar även att skattningen är osäker: effekterna kan bli både större och mindre. BVAR-modellen är linjär och beräkningarna baseras på data som sträcker sig från slutet av 1980-talet och fram till 2015. Resultaten återspeglar hur ekonomin påverkats i genomsnitt av en förändring i oljepriset under denna period.

Diagram 151 illustrerar de kraftiga svängningar i oljepriset som präglat oljemarknaden under de senaste decennierna. I ett läge när oljepriset är betydligt högre eller lägre än det historiska genomsnittet, kan genomslaget på konsumentpriserna i Sverige bli ganska annorlunda, jämfört med de resultat som fås från modellen. Under sommaren i fjol låg emellertid oljepriset ganska nära mätperiodens medelvärde.

Ekonomins totala oljeberoende påverkas både av världsmarknadspriset och av hur stora volymer av petroleumprodukter som används. Diagram 152 visar värdet av nettoimporten av råolja, kol och petroleum som andel av den slutliga inhemska efterfrågan. Mätt på detta sätt var Sveriges beroende av importerade energimineraler under 2015 ganska normalt, i förhållande till genomsnittet sedan slutet av 1980-talet. Att både oljeprisets nivå och ekonomins totala oljeberoende var nära ett historiskt genomsnitt under 2015 är faktorer som ger visst stöd åt modellresultaten. Men det finns trots detta skäl att tolka resultaten med

Diagram 151 Realt pris på råolja

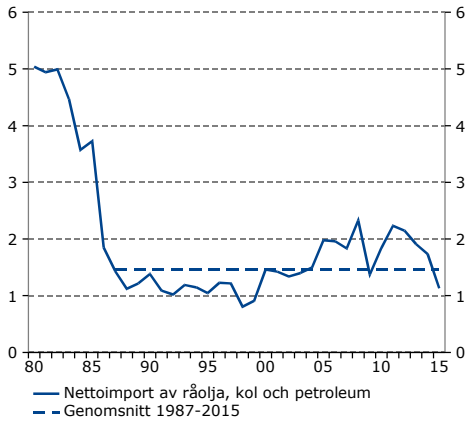
Index oktober 1985=100, månadsvärden



Anm. Priset på råolja i dollar har deflaterats med KPI för USA.

Källor: OECD, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

Diagram 152 Nettoimport av råolja, kol och petroleum
Procent av slutlig inhemsk efterfrågan, löpande priser



Källa: SCB.

försiktighet. Genomslaget på konsumentpriserna kan påverkas av andra faktorer än de som nämnts här.

HÖSTENS PRISFALL PÅ OLJA OCH INFLATIONEN I SVERIGE

Osäkerheten till trots finns det ändå skäl att fundera på de troliga effekterna av den senaste tidens stora nedgång i priset på råolja. Den historiska samvariationen mellan priserna på olja och drivmedel indikerar att de direkta effekterna av ett fall i oljepriset ganska snabbt slår igenom i det svenska konsumentledet. Skattningarna från BVAR-modellen tyder på att det tar längre tid innan företagen låter de lägre förbrukningskostnaderna fullt ut påverka produktpriserna.

Hur oljepriset kommer att utvecklas framöver är förstås högst osäkert. Om priset stabiliseras på de nivåer som nu noteras, runt 40 dollar per fat eller strax däröver, motsvarar det ett bestående prisfall på drygt 30 procent, jämfört med prisnivån i juni 2015. Förmodligen är de direkta effekterna på KPI av denna nedgång redan på väg att klinga av. Men det finns samtidigt skäl att tro att de indirekta effekterna fortfarande påverkar konsumentpriserna, och prisfallets dämpande effekt på den underliggande inflationen kan mycket väl öka under det kommande året. De skattningar som redovisats här indikerar att den underliggande inflationen, mätt med KPIF exklusive energi, under de kommande 6 till 12 månaderna som mest blir ca 0,3 procentenheter lägre, jämfört med ett scenario utan oljeprisfall.

BEGRÄNSAT HANDLINGSUTRYMME FÖR PENNINGPOLITIKEN

Hur inflationen i slutändan påverkas av olika störningar beror på flera olika faktorer, däribland hur penningpolitiken utformas. När ekonomin drabbas av störningar som pressar ner inflationen, då leder det i vanliga fall till att Riksbanken sänker räntan. Syftet är att stimulera resursutnyttjandet i ekonomin så att löner och andra kostnader stiger snabbare, och att på så sätt motverka den negativa inflationsimpulsen. Samtidigt medför en räntesänkning ofta en försvagning av kronans växelkurs. En svagare kronkurs bidrar också till en högre prisökningstakt, på kort sikt främst via högre priser på importen. Penningpolitiken verkar med viss eftersläpning på resursutnyttjande och inflation, och därför kan det finnas skäl för en centralbank att fästa mindre vikt vid störningar som ger en snabb men övergående effekt på den allmänna prisökningstakten. De direkta effekterna på KPI av ett fall i oljepriset kan vara ett exempel på en sådan störning.

Men de indirekta effekterna, som påverkar inflationen under en längre tid, kan utgöra skäl för Riksbanken att vidta åtgärder. Behovet för penningpolitiken att agera blir särskilt stort om det lägre oljepriset får en påtaglig effekt på inflationsförväntningarna. Lägre förväntningar om den framtida prisökningstakten kan få en förstärkande effekt på inflationen och i ett sådant scenario krävs det kraftigare penningpolitiska åtgärder för att stabilisera inflationen kring målet på 2 procent.

De skattningar av en BVAR-modell som diskuterats ovan är baserade på data från en tidsperiod som domineras av nuvarande inflationsmålsregim. Detta har konsekvenser för tolkningen av den skattade effekten på inflationen av ett fall i oljepriset. Om Riksbanken historiskt har reagerat på oljeprischocker genom att sänka eller höja räntan, beroende på om oljepriserna fallit eller stigit, då kommer penningpolitikens stabiliserande effekt på inflationen att påverka skattningen av genomslaget på konsumentpriserna. De uppmätta, genomsnittliga effekterna på inflationen kommer då att vara mindre, eftersom Riksbanken under mätperioden har agerat för att dämpa oljeprisets effekt på prisökningstakten. Denna slutsats stärks av de effekter på den korta räntan som skattas i BVAR-modellen: då ekonomin drabbas av en negativ chock till oljepriset sjunker räntan.[105]

I dagsläget är det penningpolitiska handlingsutrymmet begränsat. Reporäntan har redan sänkts till −0,5 procent och det blir förmodligen svårt att genomföra ytterligare, betydande, sänkningar. Om penningpolitiken inte anpassas för att stabilisera effekterna på konsumentpriserna av det lägre oljepriset, då finns det skäl att tro att den underliggande inflationen dämpas mer än vad BVAR-skattningarna indikerar. I en situation där inflationen varit låg under en längre period kan en sådan utveckling förstärka risken att företag och hushåll tappar förtroende för inflationsmålet, något som i sin tur kan spä på de negativa inflationsimpulserna.[106] Dessa omständigheter talar för att Riksbanken bör vidta andra penningpolitiska åtgärder i syfte att stabilisera prisutvecklingen, såsom ytterligare köp av räntebärande papper eller interventioner på valutamarknaden.

Men det finns också skäl som talar emot att penningpolitiken görs mer expansiv. Konjunkturinstitutet bedömer att resursut-

---

[105] Enligt skattningen leder ett tioprocentigt fall i råoljepriset till att räntan på en statsskuldväxel (med 3 månaders löptid) sjunker med cirka 0,2 procentenheter.

[106] Under det gångna året har Riksbanken vid ett flertal tillfällen lyft fram de speciella risker som är förknippade med att inflationen under en längre period hamnar under målet. Exempelvis finns det empirisk evidens för att inflationsförväntningarna under sådana perioder blir mer bakåtblickande, och att negativa överraskningar i inflationsutfallen påverkar förväntningarna mer än postiva överaskningar. Se Ehrmann, M. ”Targeting inflation from below: How do inflation expectations behave?”, *International Journal of Central Banking*, september 2015 och Riksbankens penningpolitiska rapporter från februari 2015 (kapitel 2) och februari 2016 (kapitel 1).

nyttjandet i svensk ekonomi i nuläget är ungefär normalt eller strax över normalt. Samtidigt växer BNP snabbare än den takt som bedöms vara långsiktigt hållbar, vilket innebär att resursutnyttjandet väntas fortsätta att stiga. Realekonomiska hänsyn talar alltså emot ytterligare penningpolitiska stimulanser. Målkonflikten i den penningpolitiska avvägningen gör det svårare än vanligt att förutse hur Riksbanken kommer att agera framöver. Därmed blir det också svårare att bedöma hur stort genomslag på konsumentpriserna som fallet i oljepriset kommer att få.

FÖRDJUPNING

Bedömning av de offentliga finansernas långsiktiga hållbarhet

De offentliga finanserna står inför både kortsiktiga och långsiktiga utmaningar. I närtid handlar det om kostnader relaterade till flyktingmottagandet och på lägre sikt om en åldrande befolkning. För att inte öka den offentliga skulden som andel av BNP behöver antingen skatterna höjas eller utgiftsökningarna bromsas, genom exempelvis minskad personaltäthet i vård, skola och omsorg. Denna fördjupning sammanfattar Konjunkturinstitutets "Hållbarhetsrapport 2016 för de offentliga finanserna" som publicerades den 1 mars.

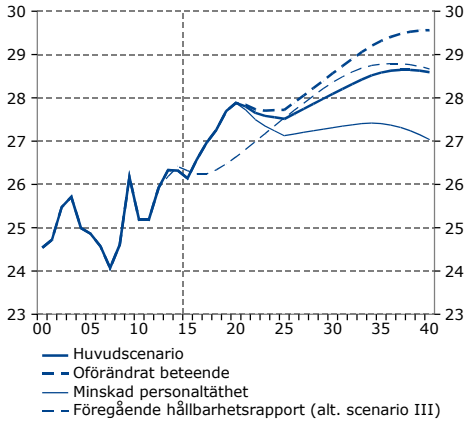
Konjunkturinstitutet gör på uppdrag av regeringen varje år en bedömning av den långsiktiga hållbarheten i de offentliga finanserna. Långsiktig hållbarhet råder om de offentliga inkomsterna med nuvarande regelverk kan finansiera de utgifter som det offentliga åtagandet ger upphov till i framtiden. Bedömningen baseras på långsiktiga framskrivningar av offentliga inkomster och utgifter under givna antaganden. Analyshorisonten i rapporten sträcker sig i huvudsak till 2040, men även framskrivningar till år 2100 redovisas.[107] Syftet med hållbarhetsbedömningar av detta slag är inte att göra långsiktiga prognoser utan att i ett tidigt skede identifiera potentiella risker för framtida obalanser i de offentliga finanserna.

UTVECKLINGEN AV DET FINANSIELLA SPARANDET OCH NETTOFÖRMÖGENHETEN VIKTIGA BEDÖMNINGSKRITERIER

De offentliga finanserna är inte långsiktigt hållbara om det råder ett trendmässigt ökande underskott i det offentliga sparandet och en långvarig minskning av den finansiella nettoförmögenheten. Den finansiella nettoförmögenheten består av de finansiella tillgångarna i offentlig sektor minus den offentliga skulden. Underskott i det finansiella sparandet leder normalt till en ökande skuld och därmed till en minskad finansiell nettoförmögenhet. Av denna anledning är det finansiella sparandet och utvecklingen av den finansiella nettoförmögenheten i de långsiktiga scenarierna centrala att studera vid bedömningen av hållbarheten i de offentliga finanserna.

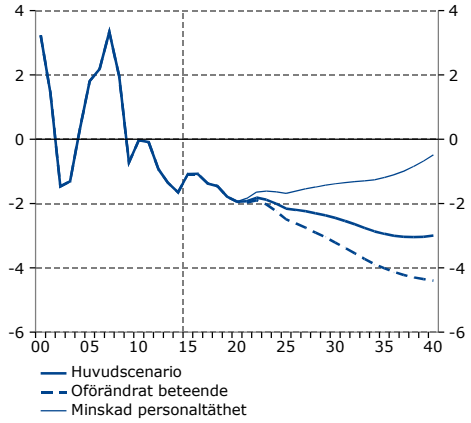
[107] Rapportens framskrivningar utgår från Konjunkturinstitutets prognos från december 2015. Siffror i rapporten som avser perioden 2015–2020 stämmer därför inte nödvändigtvis överens med motsvarande siffror i denna utgåva av *Konjunkturläget*.

Diagram 153 Offentlig konsumtion
Procent av BNP



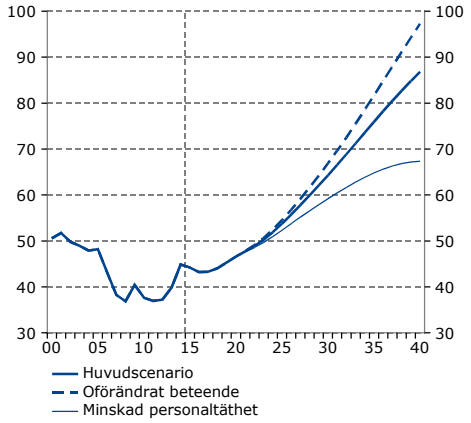
Anm. Föregående hållbarhetsrapport avser Specialstudie 43, Konjunkturinstitutet, 2015.
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet

Diagram 154 Finansiellt sparande i offentlig sektor
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet

Diagram 155 Offentlig sektors bruttoskuld (Maastrichtskuld)
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet

Ett möjligt hållbarhetskriterium är att den finansiella nettoförmögenheten på lång sikt ska stabilisera sig som andel av BNP. Detta är förenligt med det så kallade intertemporala budgetvillkoret, som innebär att summan av nuvärdesdiskonterade framtida utgifter motsvarar de nuvärdesdiskonterade inkomsterna. Ett striktare kriterium är att nettoförmögenheten som andel av BNP ska vara ungefär oförändrad på sin nuvarande nivå. Detta innebär att resurser inte systematiskt överförs från en generation till en annan och värnar därmed rättvisan mellan generationer. Ett finansiellt sparande som på lång sikt är ungefär noll uppfyller dessa hållbarhetskriterier under rimliga antaganden.

DAGENS SKATTER KAN INTE FINANSIERA ETT BIBEHÅLLET OFFENTLIGT ÅTAGANDE

Hållbarhetsanalysen baseras på långsiktiga scenarier i vilka de offentliga inkomsterna och utgifterna beräknas baserat på antagandena att skattesystemet är oförändrat och att nuvarande offentliga åtagande bibehålls. Att det offentliga åtagandet bibehålls innebär här att personaltätheten i välfärdstjänsterna är konstant och att ersättningsgraden i de sociala transfereringarna bibehålls.

Analysen kretsar kring ett huvudscenario och två alternativscenarier. I huvudscenariot ingår ett antagande om stigande utträdesålder från arbetsmarknaden och avtagande behov av välfärdstjänster bland äldre i framtiden, i takt med att medellivslängden stiger. Hur behovet av vård och omsorg kommer att påverkas av stigande medellivslängd i framtiden är förstås osäkert. I en bakgrundsstudie till hållbarhetsrapporten diskuteras bland annat hur förekomsten av kroniska sjukdomar bland äldre ökar, men att symptomen av dessa har blivit lättare att leva med.[108]

I huvudscenariot växer offentlig konsumtion som andel av BNP från 26,1 procent 2015 till 28,6 procent 2040 (se diagram 153). Detta förklaras i huvudsak av den demografiska utvecklingen, som innebär att andelen äldre ökar framöver. Med oförändrade skatter innebär denna utveckling att dagens underskott i de offentliga finanserna successivt ökar. År 2040 är det finansiella sparandet −3 procent av BNP i huvudscenariot (se diagram 154). Detta leder till att den offentliga skulden successivt stiger och hinner nästan fördubblas till 2040 som andel av BNP i huvudscenariot (se diagram 155). Detta medför vidare att den finansiella nettoförmögenheten övergår till en nettoskuld på 16 procent av BNP 2040 (se diagram 156). Scenariot är därmed

[108] Se Björn Lindgren (2016), ”The Rise in Life Expectancy, Health Trends among the Elderly, and the Demand for Health and Social Care”, Working Paper 142, Konjunkturinstitutet.

inte långsiktigt hållbart enligt kriteriet om en oförändrad finansiell nettoförmögenhet som andel av BNP.

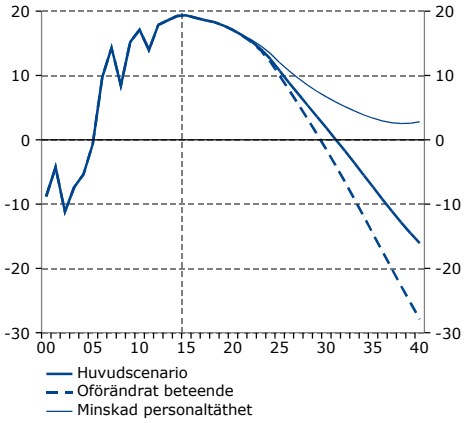
I det ena alternativscenariot (oförändrat beteende) antas utträdesåldern från arbetsmarknaden vara oförändrad jämfört med idag. Likaså antas behovet av välfärdstjänster i olika åldersgrupper vara konstant över tiden. I detta, relativt pessimistiska, scenario ökar offentlig konsumtion till 29,6 procent av BNP 2040, vilket leder till att underskottet i de offentliga finanserna växer sig ännu större än i huvudscenariot till 2040 (–4,4 procent av BNP).

I det andra alternativscenariot (minskad personaltäthet) antas personaltätheten i välfärdstjänsterna minska med 0,3 procent per år. I övrigt är antagandena desamma som i huvudscenariot. Scenariot innebär en urholkning av det offentliga åtagandet (alternativt att välfärdsbehoven utvecklas långsammare än i huvudscenariot) som gör att det finansiella sparandet successivt stärks och uppgår till −0,5 procent av BNP 2040 (se diagram 154). Den finansiella nettoförmögenheten minskar som andel av BNP men är fortfarande positiv 2040 (se diagram 156).

Varken i huvudscenariot eller i de två alternativscenarierna är de offentliga finanserna långsiktigt hållbara i meningen att det finansiella sparandet håller sig kring noll eller att den finansiella nettoförmögenheten är oförändrad på dagens nivå. Långsiktig hållbarhet kan uppnås genom minskade utgifter eller högre skatter i framtiden. För att finansiera ett bibehållet offentligt åtagande och samtidigt hålla det offentliga sparandet på noll behöver skattekvoten – skatter och avgifter som andel av BNP – öka med 2,7 procentenheter, från 43,1 procent 2016 till 45,7 procent 2040 i huvudscenariot.[109] Detta motsvarar ungefär den skattekvot som Sverige hade 2006 (se diagram 157).
I alternativscenariot med oförändrat beteende behöver skattekvoten öka med drygt 3,7 procentenheter för att hålla sparandet på noll till år 2040. I alternativscenariot med minskad personaltäthet i välfärdstjänsterna behöver skattekvoten bara öka med 1 procentenhet.

Diagram 156 Offentliga sektorns finansiella nettoförmögenhet

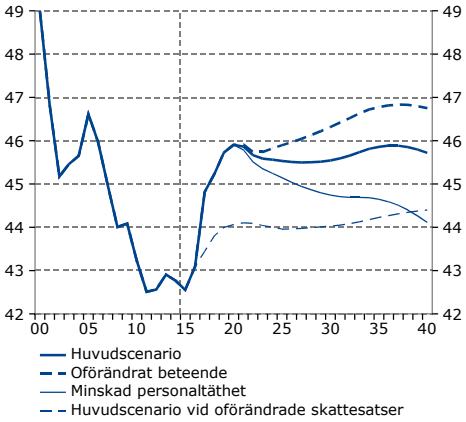
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet

Diagram 157 Skattekvot vid justerade skatter (nollsparande)

Skatter och avgifter som procent av BNP



Anm. Diagrammet bygger på framskrivningar i vilka skatterna justerats så att det finansiella sparandet är noll varje år fr.o.m. 2017.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet

HÅLLBARHETSBEDÖMNINGAR GER UNDERLAG FÖR JUSTERINGAR AV FINANSPOLITISKA RAMVERK

Finanspolitiska hållbarhetskalkyler på lång sikt ska inte användas för att styra dagspolitiken. De eventuella obalanser som identifieras kan dock bilda utgångspunkt för en diskussion om hur politiken ska justeras på längre sikt. Sådana justeringar kan förstås ske både på inkomst- och utgiftssidan, genom höjda

[109] Som framgår i diagram 157 stiger skattekvoten något även vid oförändrade skattesatser, famför allt mellan 2016 och 2020. Detta förklaras i huvudsak av att hushållens beskattningsbara inkomster antas växa snabbare än BNP dessa år.

skatter eller sänkt ambitionsnivå för det offentliga åtagandet. Den betydande osäkerhet som är förknippad med beräkningarna manar till försiktighet. Men hållbarhetskalkyler utgör ändå ett viktigt underlag när finanspolitiska mål, till exempel saldomål, ska formuleras eller ändras.

Tabellbilaga

På Konjunkturinstitutets webbplats finns fler variabler och längre tidsserier, se www.konj.se/statistik.

INNEHÅLL

Internationell konjunktur 2016−2017 98
Tabell A1 BNP i världen 98
Tabell A2 KPI i världen 99
Tabell A3 Nyckeltal för euroområdet 99
Tabell A4 Nyckeltal för USA 100
Konjunkturen i Sverige 2016−2017 101
Tabell A5 Försörjningsbalans 101
Tabell A6 Hushållens inkomster, konsumtion och sparande 102
Tabell A7 Bytesbalans och finansiellt sparande 102
Tabell A8 BNI 103
Tabell A9 Produktion 103
Tabell A10 Arbetade timmar 103
Tabell A11 Produktivitet 104
Tabell A12 Arbetsmarknaden 104
Tabell A13 Timlön enligt konjunkturlönestatistiken 104
Tabell A14 Timlön och arbetskostnad i näringslivet enligt nationalräkenskaperna 105
Tabell A15 Tillförsel- och användningspriser 105
Tabell A16 Priser, kostnader och vinster i näringslivet 106
Tabell A17 Konsumentpriser 106
Makroekonomiskt scenario och ekonomisk politik 2016−2020 107
Tabell A18 Scenario för internationell ekonomi 107
Tabell A19 Resursutnyttjande 107
Tabell A20 Scenario för svensk ekonomi 108
Tabell A21 BNP och efterfrågan 108
Tabell A22 Räntor och växelkurser 109
Offentliga finanser 2016−2020 110
Tabell A23 Offentliga sektorns finanser 110
Tabell A24 Statens finanser 111
Tabell A25 Ålderspensionssystemets finanser 111
Tabell A26 Kommunsektorns finanser 112
Tabell A27 Offentliga sektorns inkomster 112
Tabell A28 Offentliga sektorns utgifter 113
Tabell A29 Transfereringar från den offentliga sektorn till hushållen 113
Tabell A30 Inkomstindex, balansindex, inkomstpensioner och balanstal 113
Tabell A31 Statens budgetsaldo och skuld 114
Tabell A32 Utgiftstak för staten 114
Tabell A33 Indikatorer för överskottsmålet 114

Internationell konjunktur 2016–2017

Tabell A1 BNP i världen

Procent av köpkraftsjusterad global BNP respektive procentuell förändring, fasta priser

	Vikt 2014	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Världen		4,2	3,4	3,3	3,4	3,1	3,2	3,5
OECD	45,8	2,0	1,3	1,2	1,9	2,0	2,0	2,2
USA	15,9	1,6	2,2	1,5	2,4	2,4	2,1	2,4
Euroområdet	11,8	1,6	–0,9	–0,3	0,9	1,5	1,6	1,8
Tyskland	3,4	3,7	0,6	0,4	1,6	1,4	1,6	1,7
Frankrike	2,4	2,1	0,2	0,7	0,2	1,1	1,4	1,6
Italien	2,0	0,7	–2,9	–1,8	–0,3	0,6	1,0	1,3
Spanien	1,4	–1,0	–2,6	–1,7	1,4	3,2	3,0	2,6
Finland	0,2	2,6	–1,4	–0,8	–0,7	0,4	0,9	1,3
Japan	4,4	–0,4	1,7	1,4	–0,1	0,5	0,7	0,6
Storbritannien	2,4	2,0	1,2	2,2	2,9	2,2	2,1	2,1
Sverige	0,4	2,7	0,1	1,2	2,4	3,8	3,3	2,6
Norge	0,3	1,1	2,5	1,1	2,2	1,7	1,0	1,9
Danmark	0,2	1,2	–0,1	–0,2	1,3	1,2	1,2	1,9
Tillväxtekonomier[1]	54,2	6,3	5,4	5,1	4,7	4,1	4,1	4,6
Kina	16,6	9,9	7,7	7,7	7,3	6,9	6,3	5,8
Indien	6,8	7,6	4,8	6,4	7,2	7,3	7,5	7,3
Brasilien	3,0	3,9	1,9	3,0	0,1	–3,9	–3,5	1,0
BNP per invånare								
USA		0,8	1,5	0,7	1,7	1,7	1,3	1,7
Euroområdet		1,3	–1,1	–0,5	0,6	1,2	1,3	1,5
Japan		–0,3	2,0	1,6	0,1	0,8	1,0	1,0
Exportmarknadstillväxt								
Världen[2]		6,4	1,8	2,6	3,1	2,4	2,6	3,9

[1] Tillväxtekonomier definieras som länder som inte är medlemmar av OECD. [2] Exportmarknadstillväxten avser den samlade importefterfrågan i de länder som Sverige exporterar till. Respektive lands vikt utgörs av dess andel i svensk varuexport.

Anm. BNP-siffrorna avser den kalenderkorrigerade utvecklingen uttryckt i fasta priser. Aggregaten beräknas med hjälp av tidsvarierande köpkraftsjusterade BNP-vikter från IMF.

Källor: IMF, OECD, Eurostat, nationella källor och Konjunkturinstitutet.

Tabell A2 KPI i världen

Procentuell förändring

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
OECD	1,9	2,9	2,3	1,6	1,7	0,6	1,1	2,1
USA	1,7	3,2	2,1	1,5	1,6	0,1	1,0	2,0
Euroområdet	1,6	2,7	2,5	1,3	0,4	0,0	0,3	1,4
Tyskland	1,1	2,5	2,1	1,6	0,8	0,1	0,3	1,6
Frankrike	1,7	2,3	2,2	1,0	0,6	0,1	0,3	1,3
Italien	1,6	2,9	3,3	1,2	0,2	0,1	0,2	1,2
Spanien	2,0	3,0	2,4	1,5	–0,2	–0,6	0,0	1,3
Finland	1,7	3,3	3,2	2,2	1,2	–0,2	0,1	1,3
Japan	–0,7	–0,3	0,0	0,4	2,7	0,8	0,2	1,8
Storbritannien	3,3	4,5	2,8	2,6	1,5	0,0	0,7	1,8
Sverige	1,9	1,4	0,9	0,4	0,2	0,7	0,9	1,2
Norge	2,3	1,3	0,4	2,0	1,9	2,0	2,2	2,2
Danmark	2,2	2,7	2,4	0,5	0,4	0,2	0,5	1,7
Tillväxtekonomier[1]								
Kina	3,1	5,6	2,6	2,6	2,0	1,4	2,1	2,7
Indien	12,0	8,9	9,3	10,9	6,4	5,9	5,2	5,1
Brasilien	5,1	6,6	5,4	6,2	6,3	9,0	8,3	6,2

[1] Tillväxtekonomier definieras som länder som inte är medlemmar av OECD.

Anm. KPI för EU-länder, inklusive Sverige, och Norge avser harmoniserade index för konsumentpriser (HIKP). OECD-aggregatet avser nationella KPI-serier. Aggregatet för euroområdet är vägt med konsumtionsvikter från Eurostat och OECD-aggregatet med konsumtionsvikter från OECD.

Källor: IMF, OECD, Eurostat, nationella källor och Konjunkturinstitutet.

Tabell A3 Nyckeltal för euroområdet

Miljarder euro, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	Nivå 2014	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Hushållens konsumtionsutgifter	5 507	–0,1	–1,3	–0,6	0,8	1,6	1,4	1,4
Offentliga konsumtionsutgifter	2 089	–0,1	–0,2	0,2	0,8	1,3	1,3	0,9
Fasta bruttoinvesteringar	1 943	1,5	–3,1	–2,5	1,4	2,5	3,3	3,5
Lagerinvesteringar[1]	–11	0,5	–1,0	0,1	0,0	–0,1	0,2	0,0
Export	4 345	6,5	2,6	2,1	4,1	4,9	2,9	3,8
Import	3 978	4,2	–1,0	1,3	4,6	5,7	3,8	3,9
BNP	**9 895**	**1,6**	**–0,9**	**–0,3**	**0,9**	**1,5**	**1,6**	**1,8**
HIKP[2]		2,7	2,5	1,3	0,4	0,0	0,3	1,4
Arbetslöshet[3]		10,1	11,3	12,0	11,6	10,9	10,2	9,9
Styrränta[4]		1,00	0,75	0,25	0,05	0,05	0,00	0,00
Tioårig statsobligationsränta[5]		2,6	1,6	1,6	1,2	0,5	0,5	1,4
Dollar/euro[6]		1,39	1,29	1,33	1,33	1,11	1,08	1,10

[1] Förändring i procent av BNP föregående år. [2] Procentuell förändring. [3] Procent av arbetskraften. [4] Nivå, procent, vid slutet av året. Avser refiräntan. [5] Nivå, procent. Avser Tyskland. [6] Nivå.

Anm. Euroområdet avser Euro12, vilket utgör ca 98 procent av det totala euroområdets ekonomi.

Källor: ECB, Eurostat och Konjunkturinstitutet.

Tabell A4 Nyckeltal för USA

Miljarder dollar, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	Nivå 2014	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Hushållens konsumtionsutgifter	11 866	2,3	1,5	1,7	2,7	3,1	2,5	2,3
Offentliga konsumtionsutgifter	2 556	–2,7	–0,9	–2,5	–0,5	0,4	0,8	1,2
Fasta bruttoinvesteringar	3 379	3,7	6,4	2,5	4,1	3,7	3,0	4,4
Lagerinvesteringar[1]	77	–0,1	0,1	0,0	0,0	0,2	–0,1	0,0
Export	2 342	6,9	3,4	2,8	3,4	1,1	2,2	4,7
Import	2 872	5,5	2,2	1,1	3,8	4,9	3,1	5,4
BNP	**17 348**	**1,6**	**2,2**	**1,5**	**2,4**	**2,4**	**2,1**	**2,4**
KPI[2]		3,2	2,1	1,5	1,6	0,1	1,0	2,0
Arbetslöshet[3]		8,9	8,1	7,4	6,2	5,3	4,8	4,7
Styrränta[4]		0,25	0,25	0,25	0,25	0,50	1,00	1,75
Tioårig statsobligationsränta[5]		2,8	1,8	2,4	2,5	2,1	2,0	2,9
Dollar/euro[6]		1,39	1,29	1,33	1,33	1,11	1,08	1,10

[1] Förändring i procent av BNP föregående år. [2] Procentuell förändring. [3] Procent av arbetskraften. [4] Nivå, procent, vid slutet av året. Avser Federal Funds target rate. [5] Nivå, procent. [6] Nivå.

Källor: Bureau of Economic Analysis, Bureau of Labor Statistics, Federal Reserve och Konjunkturinstitutet.

Konjunkturen i Sverige 2016–2017

Tabell A5 Försörjningsbalans

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring fasta priser

	Nivå 2014	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Hushållens konsumtionsutgifter	1 812	1,9	0,8	1,9	2,2	2,6	2,7	2,4
Varor	818	–0,2	1,1	0,8	3,0	3,5	2,9	1,8
Tjänster exkl. bostad	580	4,5	0,2	3,1	2,6	3,0	2,9	3,0
Bostäder	352	2,1	0,4	1,3	2,2	2,7	2,4	2,7
Offentliga konsumtionsutgifter	1 031	0,8	1,1	1,3	1,3	2,5	4,1	2,2
Statlig konsumtion	278	0,7	2,5	3,6	1,0	2,6	3,1	1,1
Kommunal konsumtion	753	0,9	0,6	0,4	1,5	2,5	4,5	2,6
Fasta bruttoinvesteringar	922	5,7	–0,2	0,6	7,5	7,3	4,3	3,8
Näringslivet	753	7,1	–0,7	0,7	8,8	8,5	4,1	3,4
Industrin	179	8,8	–3,1	1,8	3,9	6,4	0,0	3,0
Övriga varubranscher	102	–0,2	4,7	1,4	4,1	4,4	4,9	1,1
Tjänster[1]	312	8,1	4,8	–0,3	8,2	6,9	4,8	3,7
Bostäder	160	8,0	–11,8	0,9	19,8	16,7	6,5	4,6
Offentliga myndigheter	164	–0,2	1,7	–0,3	2,4	1,7	5,8	5,5
Inhemsk efterfrågan exkl. lager	*3 765*	*2,5*	*0,6*	*1,4*	*3,2*	*3,7*	*3,5*	*2,7*
Lagerinvesteringar[2]	10	0,5	–1,1	0,2	0,1	0,1	0,0	0,0
Total inhemsk efterfrågan	*3 775*	*3,0*	*–0,6*	*1,6*	*3,4*	*3,8*	*3,5*	*2,6*
Export	1 744	6,1	1,0	–0,8	3,5	5,9	4,2	3,2
Export av varor	1 226	6,8	0,3	–2,9	2,3	3,3	4,0	3,1
Bearbetade varor	953	8,3	–2,9	–0,9	1,1	3,7	4,2	3,3
Råvaror	273	1,4	12,2	–9,4	6,6	1,7	3,3	2,5
Export av tjänster	517	4,0	3,0	5,0	6,3	12,2	4,5	3,4
Total efterfrågan	*5 519*	*4,0*	*–0,1*	*0,8*	*3,4*	*4,5*	*3,7*	*2,8*
Import	1 600	7,3	0,5	–0,1	6,3	5,4	4,1	4,0
Import av varor	1 112	8,7	–0,8	–1,7	4,6	5,3	4,6	3,7
Bearbetade varor	788	12,2	–2,9	–0,1	4,5	6,2	6,0	4,0
Råvaror	324	–0,2	4,3	–5,2	4,9	3,3	1,2	2,8
Import av tjänster	489	3,7	4,3	4,1	10,3	5,5	2,8	4,9
Nettoexport[2]	*143*	*–0,2*	*0,3*	*–0,3*	*–0,9*	*0,4*	*0,2*	*–0,2*
BNP	**3 918**	**2,7**	**–0,3**	**1,2**	**2,3**	**4,1**	**3,5**	**2,3**
BNP per invånare[3]	404	1,9	–1,0	0,4	1,3	3,0	2,3	0,9

[1] Exkl. bostäder. Bostäder ingår dock på raden näringslivet. [2] Förändring i procent av BNP föregående år. [3] Tusental kronor, löpande priser respektive procentuell förändring fasta priser.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A6 Hushållens inkomster, konsumtion och sparande

Miljarder kronor, löpande priser, respektive procentuell förändring

	Nivå 2014	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Lönesumma, justerad för utland	1 592	3,7	4,3	5,3	5,1	4,7	4,2	3,8
Timlön enligt NR[1]		1,7	3,3	3,2	3,4	3,6	3,6	3,4
Arbetade timmar[1,2]		1,9	1,2	2,1	1,7	1,1	0,6	0,4
Transfereringar från offentlig sektor, netto	579	1,6	2,0	3,3	4,7	5,2	4,6	4,3
Kapitalinkomster, netto	211	5,6	12,1	6,6	0,3	14,0	–0,5	–0,4
Övriga inkomster, netto	269	4,6	5,4	4,3	4,0	5,7	5,6	5,6
Inkomster före skatt[3]	**2 651**	**3,5**	**4,6**	**4,9**	**4,5**	**5,7**	**4,0**	**3,7**
Direkt skatt[4]	688	5,2	6,2	7,2	8,2	10,0	7,7	6,5
Disponibel inkomst	**1 963**	**2,9**	**4,0**	**4,1**	**3,1**	**4,0**	**2,5**	**2,5**
Konsumentpris[5]		0,7	1,0	0,9	1,4	2,0	2,4	2,2
Real disponibel inkomst	**1 963**	**2,2**	**3,0**	**3,1**	**1,7**	**2,0**	**0,1**	**0,3**
per invånare[6]	202	1,1	1,9	1,9	0,3	0,4	–1,4	–1,1
Konsumtionsutgifter	**1 812**	**2,2**	**2,6**	**2,7**	**2,4**	**2,5**	**2,4**	**2,5**
Sparande[7]	325	15,2	16,0	16,1	15,7	15,1	13,1	11,1
Eget sparande[7]	151	7,7	8,0	8,3	7,7	7,2	5,1	3,1
Finansiellt sparande[7]	276	12,9	13,3	13,6	13,1	12,5	10,5	8,5

[1] Kalenderkorrigerat. [2] Avser anställdas timmar. [3] Tillväxten i inkomster före skatt är en vägd summa av tillväxttakterna för lönesumma, transfereringar, kapitalinkomster och övriga inkomster. [4] Förändring i procent av inkomster före skatt med omvänt tecken. [5] Implicitprisindex för hushållens konsumtionsutgifter. [6] Tusental kronor. [7] Sparande i miljarder kronor, löpande priser respektive i procent av disponibel inkomst. I eget sparande ingår inte sparande i avtals- och premiepensioner.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A7 Bytesbalans och finansiellt sparande

Miljarder kronor, löpande priser respektive procent

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Nettoexport, varor	150	125	138	122	115	119	122	116
Nettoexport, tjänster	42	47	44	48	29	58	70	65
Löner, netto	19	17	18	17	18	16	17	17
Kapitalavkastning, netto	78	85	96	78	64	77	124	126
Transfereringar med mera, netto	–55	–53	–56	–59	–61	–66	–53	–65
Bytesbalans	**234**	**221**	**239**	**207**	**164**	**205**	**280**	**259**
Procent av BNP	*6,7*	*6,0*	*6,5*	*5,5*	*4,2*	*4,9*	*6,4*	*5,7*
Kapitaltransfereringar	–5	–6	–6	–9	–4	–8	–5	–6
Finansiellt sparande	**230**	**215**	**233**	**198**	**160**	**197**	**275**	**253**
Procent av BNP	*6,5*	*5,9*	*6,3*	*5,2*	*4,1*	*4,7*	*6,3*	*5,6*

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A8 BNI

Miljarder kronor, löpande priser samt tusental respektive procentuell förändring

	Nivå 2014	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
BNI	4 006	3,9	1,0	1,8	3,5	6,1	6,1	4,1
Deflator, inhemsk användning		1,7	1,1	1,1	1,5	1,5	1,5	1,9
Real BNI		**2,2**	**–0,1**	**0,6**	**2,0**	**4,5**	**4,6**	**2,1**
Befolkning	9 696	0,8	0,7	0,9	1,0	1,1	1,2	1,4
Real BNI per invånare[1]	**413**	**1,5**	**–0,8**	**–0,2**	**1,0**	**3,4**	**3,4**	**0,7**

[1] Tusental kronor.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A9 Produktion

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser, kalenderkorrigerade värden

	Nivå 2014	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Varubranscher	953	2,4	–3,7	–1,8	2,4	5,1	3,7	3,0
Varav: Industri	588	4,1	–6,5	–1,1	–0,6	3,7	3,9	3,6
Byggverksamhet	210	–2,2	–5,3	–3,8	12,3	10,8	4,3	2,8
Tjänstebranscher	1 760	4,8	2,2	3,9	3,0	4,1	3,4	2,6
Näringsliv	2 713	3,9	0,0	1,8	2,8	4,5	3,5	2,7
Offentliga myndigheter	718	–0,5	1,4	–0,3	0,8	0,8	2,9	2,3
BNP till baspris[1]	**3 479**	**3,0**	**0,3**	**1,3**	**2,4**	**3,6**	**3,3**	**2,6**
Produktskatter/subventioner	449	0,6	–1,3	0,5	2,7	5,3	3,0	2,0
BNP till marknadspris	3 928	2,7	0,1	1,2	2,4	3,8	3,3	2,6

[1] Inklusive produktion i hushållens icke-vinstdrivande organisationer.

Anm. Med produktion avses här förädlingsvärdet.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A10 Arbetade timmar

Miljoner timmar respektive procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden

	Nivå 2014	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Varubranscher	1 922	2,4	–0,7	–0,6	0,5	0,3	0,5	0,5
Varav: Industri	1 020	1,5	–3,1	–2,4	–1,3	–0,9	–0,2	0,0
Byggverksamhet	553	2,6	2,8	0,7	1,1	2,1	1,8	1,4
Tjänstebranscher	3 522	2,7	0,8	0,8	2,3	1,5	2,3	1,8
Näringsliv	5 444	2,6	0,3	0,3	1,7	1,1	1,7	1,4
Offentliga myndigheter	2 066	0,4	1,6	0,6	2,2	0,6	2,9	2,5
Hela ekonomin[1]	**7 677**	**2,0**	**0,7**	**0,4**	**1,8**	**1,0**	**2,0**	**1,7**

[1] Inklusive hushållens icke-vinstdrivande organisationer.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A11 Produktivitet

Kronor per timme (baspris) respektive procentuell förändring, fasta priser, kalenderkorrigerade värden

	Nivå 2014	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Varubranscher	496	–0,1	–3,0	–1,2	1,9	4,8	3,2	2,5
Varav: Industri	577	2,6	–3,5	1,4	0,7	4,6	4,1	3,5
Byggverksamhet	380	–4,7	–7,9	–4,4	11,1	8,5	2,5	1,4
Tjänstebranscher	500	2,1	1,4	3,0	0,7	2,5	1,0	0,7
Näringsliv	498	1,2	–0,3	1,5	1,1	3,3	1,8	1,4
Offentliga myndigheter	348	–0,9	–0,2	–1,0	–1,3	0,2	0,0	–0,2
Hela ekonomin[1]	**453**	**0,9**	**–0,4**	**0,9**	**0,5**	**2,6**	**1,3**	**0,9**

[1] Inklusive hushållens icke-vinstdrivande organisationer.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A12 Arbetsmarknaden

Tusental personer respektive procentuell förändring, om inget annat anges

	Nivå 2014	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Arbetade timmar[1]	7 677	2,0	0,7	0,4	1,8	1,0	2,0	1,7
Medelarbetstid för sysselsatta[2]	30,9	–0,3	0,0	–0,6	0,4	–0,4	0,3	0,3
Sysselsatta	4 772	2,3	0,7	1,0	1,4	1,4	1,7	1,4
Sysselsättningsgrad[3]		65,4	65,5	65,7	66,2	66,7	67,2	67,4
Arbetskraft	5 183	1,4	0,9	1,1	1,3	0,8	1,0	0,9
Arbetskraftsdeltagande[4]		70,9	71,1	71,5	71,9	72,0	72,0	71,9
Arbetslöshet[5]	411	7,8	8,0	8,0	7,9	7,4	6,7	6,3
Befolkning 15–74 år	7 206	0,7	0,6	0,6	0,7	0,7	0,9	1,1

[1] Miljoner timmar, kalenderkorrigerad. [2] Timmar per vecka, kalenderkorrigerad. [3] Andelen sysselsatta av befolkningen 15–74 år, procent. [4] Andelen personer i arbetskraften av befolkningen 15–74 år, procent. [5] Procent av arbetskraften.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A13 Timlön enligt konjunkturlönestatistiken

Procent respektive procentuell förändring

	Vikt 2014	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Näringsliv	68	2,5	3,2	2,3	2,9	2,4	3,1	3,4
Industri	16	2,5	3,9	2,0	2,5	2,5	3,1	3,4
Byggbranschen	6	3,1	2,6	3,0	3,1	1,7	3,1	3,4
Tjänstebranscher	46	2,4	3,0	2,3	2,9	2,4	3,2	3,4
Kommunal sektor	25	2,3	2,7	2,9	2,8	2,9	3,3	3,4
Stat	6	1,9	2,1	2,6	2,3	2,5	2,9	3,2
Totalt	**100**	**2,4**	**3,0**	**2,5**	**2,8**	**2,5**	**3,2**	**3,4**
Real timlön (KPI)[1]		–0,5	2,1	2,5	3,0	2,5	2,4	2,2
Real timlön (KPIF)[2]		1,0	2,0	1,6	2,3	1,6	1,9	1,9

[1] Deflaterad med konsumentprisindex (KPI). [2] Deflaterad med konsumentprisindex med fast bostadsränta (KPIF).

Källor: Medlingsinstitutet, SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A14 Timlön och arbetskostnad i näringslivet enligt nationalräkenskaperna

Procent respektive procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden

	Nivå 2014	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Timlön	223	3,3	3,0	1,7	1,8	3,1	3,1	3,4
Arbetsgivaravgifter[1] (i procent av lönen)		40,6	41,0	41,4	41,4	43,1	43,7	43,9
Arbetskostnad per timme[2]	316	3,3	3,4	2,0	1,9	4,4	3,5	3,6
Produktivitet[3]		0,7	–0,6	1,2	1,0	3,0	1,7	1,4
Enhetsarbetskostnad		2,6	4,0	0,8	0,9	1,4	1,8	2,2

[1] Kollektiva avgifter och löneskatter. [2] Lön och arbetsgivaravgifter. [3] Anställda.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A15 Tillförsel- och användningspriser

Procent respektive procentuell förändring

	Vikt 2014	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
BNP	71,0	1,2	1,1	1,1	1,6	1,9	1,5	1,8
Offentliga myndigheter[1, 2]	13,8	3,6	3,2	3,6	2,9	3,1	2,4	3,4
Näringsliv[2]	49,0	0,5	0,5	0,4	1,5	1,8	1,2	1,3
Skattenetto	8,1	1,4	0,9	0,8	0,2	0,5	2,0	2,0
Import	29,0	–0,2	–1,1	–2,8	1,7	0,9	–2,2	0,5
Bearbetade varor	14,3	–3,7	–2,8	–3,7	2,2	3,9	–0,6	–0,2
Råvaror	5,9	9,2	0,2	–3,6	–1,6	–12,2	–10,0	3,6
Tjänster	8,9	0,0	0,9	–0,4	3,1	4,4	–1,0	0,0
Tillförsel/användning[3]	**100,0**	**0,8**	**0,4**	**–0,1**	**1,6**	**1,6**	**0,4**	**1,4**
Offentlig konsumtion	18,7	3,0	2,6	2,6	2,5	2,4	2,7	3,5
Hushållens konsumtionsutgifter	32,8	1,7	0,5	0,7	0,7	1,0	0,9	1,4
Fasta investeringar	16,7	0,3	0,8	0,3	1,8	1,8	0,8	1,2
Export	31,6	–1,0	–1,0	–2,5	2,0	1,7	–1,7	0,3
Bearbetade varor	17,3	–3,2	–1,2	–3,3	2,8	3,8	–0,6	–0,1
Råvaror	4,9	5,2	–3,1	–2,7	–0,3	–8,0	–8,6	2,6
Tjänster	9,4	0,5	0,9	–0,9	1,9	2,7	–0,8	0,1

[1] Inklusive hushållens icke-vinstdrivande organisationer. [2] Förädlingsvärdepris beräknat till baspris. [3] Inklusive lagerinvesteringar.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A16 Priser, kostnader och vinster i näringslivet

Miljarder kronor, procentuell utveckling respektive procent

	Nivå 2014	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Förädlingsvärde, fasta priser[1]		3,9	–0,4	1,8	2,6	4,7	3,7	2,5
Förädlingsvärdedeflator		0,5	0,5	0,4	1,5	1,8	1,2	1,3
Förädlingsvärde, löpande priser[2]	2 711	4,5	0,1	2,1	4,3	6,4	5,1	3,8
Arbetade timmar, anställda		3,2	–0,3	0,6	1,5	2,1	2,4	0,7
Arbetskostnad per timme[3]	318	3,3	4,3	2,0	2,2	3,7	2,9	4,2
Total arbetskostnad[4]	1 584	6,6	4,0	2,6	3,7	5,9	5,4	5,0
Bruttoöverskott	1 127	1,9	–4,9	1,4	5,1	7,0	4,7	2,2
Vinstandel		**43,7**	**41,5**	**41,2**	**41,6**	**41,8**	**41,7**	**41,0**
Justerad vinstandel[5]		36,0	33,9	33,7	34,3	35,1	35,0	34,4

[1] Beräknat till baspris. [2] Beräknat till faktorpris. [3] Kronor. [4] Inkluderar löneberoende övriga produktionskatter för anställda.
[5] Exklusive små- och fritidshus, justerad för antalet arbetstimmar utförda av egenföretagare.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A17 Konsumentpriser

Procent respektive procentuell utveckling

	Vikt 2016	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
KPI	**100**	**3,0**	**0,9**	**0,0**	**–0,2**	**0,0**	**0,8**	**1,2**
Räntekostnader, räntesats		36,6	–0,5	–14,7	–11,5	–20,8	–14,8	–6,0
KPIF	**100**	**1,4**	**1,0**	**0,9**	**0,5**	**0,9**	**1,3**	**1,5**
Varor	43	–0,1	–0,3	0,2	–0,1	1,2	0,5	0,6
Tjänster	29	1,3	1,7	0,8	0,5	1,1	2,0	2,2
Boende exkl. räntekostnader	16	2,3	2,6	2,0	1,7	1,5	2,0	1,6
Energi	8	5,2	0,2	–1,8	–2,5	–4,9	–1,6	0,2
Räntekostnader, kapitalstock	4	6,5	5,9	5,2	5,0	5,4	6,0	6,3
KPIF exkl. energi	**92**	**1,0**	**1,0**	**1,1**	**0,7**	**1,4**	**1,5**	**1,6**
HIKP		1,4	0,9	0,4	0,2	0,7	0,9	1,2
Råolja (Brent)[1]		110,9	111,8	108,8	99,6	53,5	40,3	45,6

[1] Dollar per fat, årsgenomsnitt.

Anm. Räntekostnader i KPI utgörs av produkten av kapitalstock och räntesats.

Källor: Intercontinental Exchange, SCB och Konjunkturinstitutet.

Makroekonomiskt scenario och ekonomisk politik 2016–2020

Tabell A18 Scenario för internationell ekonomi

Procentuell förändring respektive procent

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
BNP i OECD	1,2	1,9	2,0	2,0	2,2	2,1	2,1	2,0
BNP i euroområdet	–0,3	0,9	1,5	1,6	1,8	1,6	1,6	1,6
BNP i USA	1,5	2,4	2,4	2,1	2,4	2,3	2,2	2,1
BNP i tillväxtländer	5,1	4,7	4,1	4,1	4,6	5,1	5,2	5,2
BNP i världen	3,3	3,4	3,1	3,2	3,5	3,8	3,9	3,8
HIKP i euroområdet	1,3	0,4	0,0	0,3	1,4	1,4	1,6	1,7
KPI i USA	1,5	1,6	0,1	1,0	2,0	2,2	2,3	2,4
Styrränta i euroområdet[1]	0,25	0,05	0,05	0,00	0,00	0,50	1,25	1,75
Styrränta i USA[1]	0,25	0,25	0,50	1,00	1,75	2,75	3,25	3,75
Styrränta, KIX-vägd[1]	0,26	0,16	0,01	–0,07	0,04	0,50	1,14	1,74
Dagslåneränta, euroområdet (Eonia)[1]	0,17	–0,03	–0,20	–0,30	–0,30	0,20	0,80	1,40

[1] I slutet av året.

Anm. KIX-vägd styrränta avser ett genomsnitt av Eonia för euroområdet samt styrräntor i USA, Norge, Storbritannien, Danmark och Japan. Övriga aggregat beräknas med hjälp av köpkraftskorrigerade BNP-vikter från IMF.

Källor: IMF, OECD och Konjunkturinstitutet.

Tabell A19 Resursutnyttjande

Procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden, om inget annat anges

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Arbetsmarknad								
Jämviktsarbetslöshet[1]	6,7	6,7	6,7	6,7	6,8	6,8	6,9	7,0
Faktisk arbetslöshet[2]	8,0	7,9	7,4	6,7	6,3	6,2	6,4	6,7
Potentiellt arbetade timmar	0,9	1,0	0,9	0,9	0,9	0,8	0,7	0,9
Varav potentiell sysselsättning	1,1	1,0	0,9	0,8	0,8	0,8	0,8	0,9
Faktiskt arbetade timmar	0,4	1,8	1,0	2,0	1,7	1,1	0,6	0,4
Arbetsmarknadsgap[3]	–2,0	–1,1	–1,1	0,0	0,7	1,0	0,8	0,4
Produktivitet								
Potentiell produktivitet	0,8	0,7	1,3	1,2	1,1	1,2	1,2	1,3
Varav potentiell produktivitet, näringslivet	1,3	1,4	1,6	1,7	1,8	1,8	1,8	1,8
Faktisk produktivitet	0,8	0,6	2,8	1,3	0,9	0,9	1,0	1,3
Produktivitetsgap[4]	–0,8	–1,0	0,5	0,6	0,3	0,1	–0,2	–0,1
BNP								
Potentiell BNP	1,7	1,7	2,2	2,1	2,1	2,0	1,9	2,2
Faktisk BNP	1,2	2,4	3,8	3,3	2,6	2,0	1,6	1,8
BNP-gap[5]	–2,8	–2,1	–0,5	0,6	1,1	1,0	0,7	0,3

[1] Nivå i procent av potentiell arbetskraft. [2] Nivå i procent av arbetskraften. [3] Skillnaden mellan faktiskt och potentiellt arbetade timmar uttryckt i procent av potentiellt arbetade timmar. [4] Skillnaden mellan faktisk och potentiell produktivitet uttryckt i procent av potentiell produktivitet. [5] Skillnaden mellan faktisk och potentiell BNP uttryckt i procent av potentiell BNP.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A20 Scenario för svensk ekonomi

Procentuell förändring om inget annat anges

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
BNP[1]	1,2	2,4	3,8	3,3	2,6	2,0	1,6	1,8
BNP-gap	–2,8	–2,1	–0,5	0,6	1,1	1,0	0,7	0,3
BNP per invånare[1]	0,4	1,4	2,7	2,1	1,2	0,4	0,0	0,3
Arbetade timmar[1]	0,4	1,8	1,0	2,0	1,7	1,1	0,6	0,4
Produktivitet	0,9	0,5	2,6	1,3	0,9	0,9	1,0	1,3
Arbetskraft	1,1	1,3	0,8	1,0	0,9	0,9	0,9	0,9
Sysselsättning	1,0	1,4	1,4	1,7	1,4	1,0	0,7	0,6
Arbetslöshet[2]	8,0	7,9	7,4	6,7	6,3	6,2	6,4	6,7
Timlön[3]	2,5	2,8	2,5	3,2	3,4	3,6	3,6	3,4
Enhetsarbetskostnad	1,5	1,3	1,7	2,4	2,6	2,7	2,6	2,0
KPI	0,0	–0,2	0,0	0,8	1,2	3,2	3,5	3,2
KPIF	0,9	0,5	0,9	1,3	1,5	2,1	2,4	2,2
Reporänta[4]	0,75	0,00	–0,35	–0,50	0,00	1,00	1,75	2,50
Tioårig statsobligationsränta[5]	2,1	1,7	0,7	1,1	2,0	2,9	3,8	4,3
Kronindex (KIX)[5, 6]	103,0	106,8	112,6	109,8	108,0	105,9	103,8	101,7
Offentligt finansiellt sparande[7]	–1,4	–1,6	–0,3	–0,3	–0,6	0,2	0,6	0,9
Strukturellt offentligt sparande[8]	–0,6	–0,9	–0,2	–0,4	–1,0	–0,5	0,0	0,7

[1] Kalenderkorrigerade värden. [2] Procent av arbetskraften. [3] Enligt konjunkturlönestatistiken. [4] Vid slutet av året. [5] Årsgenomsnitt. [6] Index 1992-11-18=100. [7] Procent av BNP. [8] Procent av potentiell BNP.

Källor: Medlingsinstitutet, Riksbanken, SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A21 BNP och efterfrågan

Procentuell förändring, fasta priser, kalenderkorrigerade värden

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Hushållens konsumtionsutgifter	1,9	2,3	2,5	2,6	2,5	2,6	2,4	2,4
Offentliga konsumtionsutgifter	1,3	1,6	2,1	3,7	2,6	2,1	2,0	1,9
Fasta bruttoinvesteringar	0,6	7,7	6,9	4,0	4,1	2,7	0,8	1,6
Inhemsk efterfrågan exkl. lager	*1,4*	*3,4*	*3,5*	*3,3*	*2,9*	*2,5*	*1,9*	*2,1*
Lagerinvesteringar[1]	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total inhemsk efterfrågan	*1,6*	*3,5*	*3,5*	*3,2*	*2,9*	*2,5*	*1,9*	*2,0*
Export	–0,8	3,7	5,5	3,8	3,6	3,6	3,7	3,6
Total efterfrågan	*0,8*	*3,6*	*4,2*	*3,4*	*3,1*	*2,8*	*2,5*	*2,6*
Import	–0,1	6,5	4,9	3,7	4,5	4,9	4,5	4,3
Nettoexport[1]	*–0,3*	*–1,0*	*0,4*	*0,2*	*–0,2*	*–0,4*	*–0,2*	*–0,2*
BNP	**1,2**	**2,4**	**3,8**	**3,3**	**2,6**	**2,0**	**1,6**	**1,8**

[1] Förändring i procent av BNP föregående år.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A22 Räntor och växelkurser

Procent, index 1992-11-18=100 respektive kronor per valutaenhet

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Vid slutet av året								
Reporänta	0,75	0,00	–0,35	–0,50	0,00	1,00	1,75	2,50
Årsgenomsnitt								
Reporänta	1,0	0,5	–0,3	–0,5	–0,4	0,6	1,4	2,1
5-årig statsobligationsränta	1,6	0,9	0,2	0,2	1,2	2,2	3,1	3,7
10-årig statsobligationsränta	2,1	1,7	0,7	1,1	2,0	2,9	3,8	4,3
KIX	103,0	106,8	112,6	109,8	108,0	105,9	103,8	101,7
Euro	8,7	9,1	9,4	9,3	9,2	9,0	8,9	8,8
Dollar	6,5	6,9	8,4	8,6	8,4	8,0	7,7	7,4

Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Offentliga finanser 2016–2020

Tabell A23 Offentliga sektorns finanser

Miljarder kronor respektive procent av BNP, löpande priser

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Inkomster	**1 861**	**1 904**	**2 022**	**2 124**	**2 241**	**2 397**	**2 541**	**2 681**
Procent av BNP	*49,4*	*48,6*	*48,7*	*48,6*	*49,3*	*50,5*	*51,4*	*52,0*
Skatter och avgifter	1 612	1 672	1 781	1 883	1 997	2 135	2 259	2 378
Procent av BNP	*42,8*	*42,7*	*42,9*	*43,1*	*43,9*	*45,0*	*45,7*	*46,1*
Skattekvot[1]	*42,9*	*42,8*	*43,0*	*43,3*	*44,0*	*45,1*	*45,9*	*46,3*
Kapitalinkomster	72	62	60	59	59	69	81	94
Övriga inkomster	177	170	180	181	185	193	201	210
Utgifter	**1 913**	**1 966**	**2 034**	**2 139**	**2 268**	**2 387**	**2 509**	**2 632**
Procent av BNP	*50,7*	*50,2*	*49,0*	*49,0*	*49,9*	*50,3*	*50,8*	*51,1*
Transfereringar	718	729	747	762	805	845	882	920
Hushåll	583	590	602	622	651	685	716	747
Företag	67	72	74	83	85	88	92	96
Utland	67	68	71	57	70	72	74	77
Konsumtion	993	1 031	1 083	1 158	1 226	1 294	1 363	1 430
Investeringar med mera	166	172	178	190	204	212	221	230
Kapitalutgifter	36	33	26	28	33	36	44	53
Finansiellt sparande	**–52**	**–61**	**–12**	**–15**	**–27**	**10**	**31**	**49**
Procent av BNP	*–1,4*	*–1,6*	*–0,3*	*–0,3*	*–0,6*	*0,2*	*0,6*	*0,9*
Primärt finansiellt sparande	**–88**	**–90**	**–46**	**–46**	**–53**	**–23**	**–6**	**7**
Procent av BNP	*–2,3*	*–2,3*	*–1,1*	*–1,1*	*–1,2*	*–0,5*	*–0,1*	*0,1*
Maastrichtskuld	**1 501**	**1 759**	**1 805**	**1 820**	**1 869**	**1 910**	**1 932**	**1 939**
Procent av BNP	*39,8*	*44,9*	*43,4*	*41,7*	*41,1*	*40,2*	*39,1*	*37,6*
BNP, löpande pris	3 770	3 918	4 155	4 369	4 550	4 747	4 942	5 152
Potentiell BNP, löpande pris	3 877	4 002	4 177	4 343	4 502	4 698	4 908	5 138
Finansiell nettoställning	700	754	867	828	880	930	1 003	1 093
Procent av BNP	*18,6*	*19,3*	*20,9*	*19,0*	*19,3*	*19,6*	*20,3*	*21,2*

[1] Skattekvoten beräknas som totala skatter, inklusive EU-skatter, dividerat med BNP.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A24 Statens finanser

Miljarder kronor respektive procent av BNP, löpande priser

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Inkomster	**955**	**975**	**1 044**	**1 090**	**1 156**	**1 247**	**1 328**	**1 406**
Skatter och avgifter	807	839	904	954	1 017	1 101	1 173	1 239
Kapitalinkomster	35	24	22	20	19	21	25	30
Övriga inkomster	113	112	117	116	120	125	131	136
Utgifter	**999**	**1 025**	**1 056**	**1 102**	**1 172**	**1 229**	**1 292**	**1 353**
Transfereringar	612	633	657	680	729	769	810	848
Ålderspensionssystemet[1]	20	22	23	25	24	25	26	28
Kommunsektorn	192	204	220	245	266	284	301	315
Hushåll	292	296	301	304	320	336	354	371
Företag	44	47	46	53	54	56	58	61
Utland	64	65	68	54	66	68	70	73
Konsumtion	269	275	286	301	314	326	339	354
Investeringar med mera	89	89	90	95	101	105	110	115
Kapitalutgifter	29	28	22	25	28	28	32	36
Varav ränteutgifter	*25*	*24*	*18*	*20*	*24*	*23*	*27*	*31*
Finansiellt sparande	**–44**	**–49**	**–12**	**–11**	**–17**	**18**	**37**	**53**
Procent av BNP	*–1,2*	*–1,3*	*–0,3*	*–0,3*	*–0,4*	*0,4*	*0,7*	*1,0*
Statsskuld	1 236	1 347	1 355	1 343	1 362	1 376	1 370	1 350
Procent av BNP	*32,8*	*34,4*	*32,6*	*30,7*	*29,9*	*29,0*	*27,7*	*26,2*
Finansiell nettoställning	–369	–431	–427	–395	–401	–366	–311	–240
Procent av BNP	*–9,8*	*–11,0*	*–10,3*	*–9,0*	*–8,8*	*–7,7*	*–6,3*	*–4,7*

[1] Statliga ålderspensionsavgifter.

Källor: SCB, Riksgäldskontoret och Konjunkturinstitutet.

Tabell A25 Ålderspensionssystemets finanser

Miljarder kronor respektive procent av BNP, löpande priser

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Inkomster	**254**	**264**	**278**	**291**	**303**	**320**	**335**	**349**
Socialförsäkringsavgifter	208	215	224	235	247	259	270	280
Statliga ålderspensionsavgifter	20	22	23	25	24	25	26	28
Kapitalinkomster	24	27	29	30	31	35	37	39
Övriga inkomster	1	1	1	1	1	2	2	2
Utgifter	**259**	**260**	**270**	**288**	**302**	**318**	**330**	**343**
Inkomstpensioner	254	255	265	282	296	312	324	336
Kapitalutgifter	0	0	0	0	0	0	0	0
Övriga utgifter	5	5	5	6	6	6	7	7
Finansiellt sparande	**–5**	**4**	**8**	**3**	**1**	**2**	**4**	**6**
Procent av BNP	*–0,1*	*0,1*	*0,2*	*0,1*	*0,0*	*0,0*	*0,1*	*0,1*
Finansiell nettoställning	1 069	1 198	1 301	1 232	1 297	1 316	1 338	1 363
Procent av BNP	*28,4*	*30,6*	*31,3*	*28,2*	*28,5*	*27,7*	*27,1*	*26,4*

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A26 Kommunsektorns finanser

Miljarder kronor respektive procent av BNP, löpande priser

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Inkomster	**876**	**902**	**955**	**1 022**	**1 084**	**1 151**	**1 218**	**1 282**
Skatter	582	603	637	678	716	757	798	839
Kommunal fastighetsavgift	15	16	16	16	17	18	18	19
Statsbidrag inkl. kompensation för mervärdesskatt	190	203	220	244	265	283	300	314
Kapitalinkomster	14	13	10	10	11	15	21	27
Övriga inkomster	74	68	73	74	74	77	80	83
Genomsnittlig kommunalskattesats[1]	*31,73*	*31,86*	*31,99*	*32,10*	*32,16*	*32,39*	*32,68*	*33,02*
Utgifter	**878**	**918**	**963**	**1 029**	**1 096**	**1 161**	**1 227**	**1 292**
Transfereringar	72	75	77	77	78	81	84	88
Hushåll	40	41	39	38	38	39	41	43
Övriga transfereringar	32	34	38	39	40	42	43	45
Konsumtion	721	753	794	853	908	964	1 019	1 072
Investeringar med mera	77	83	88	94	103	107	111	115
Kapitalutgifter	8	7	5	5	6	9	13	18
Finansiellt sparande	**–2**	**–16**	**–8**	**–7**	**–12**	**–10**	**–10**	**–10**
Procent av BNP	*–0,1*	*–0,4*	*–0,2*	*–0,2*	*–0,3*	*–0,2*	*–0,2*	*–0,2*
Finansiell nettoställning	0	–13	–7	–8	–15	–20	–25	–29
Procent av BNP	*0,0*	*–0,3*	*–0,2*	*–0,2*	*–0,3*	*–0,4*	*–0,5*	*–0,6*

[1] Procent.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A27 Offentliga sektorns inkomster

Procent av BNP

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Hushållens direkta skatter	15,1	15,2	15,2	15,5	16,2	17,2	17,9	18,3
Företagens direkta skatter	2,7	2,7	3,0	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5
Arbetsgivaravgifter[1]	11,9	11,8	11,8	12,2	12,3	12,4	12,4	12,4
Mervärdesskatt	9,0	9,0	9,0	9,0	9,1	9,1	9,1	9,2
Punktskatter	2,4	2,3	2,3	2,3	2,2	2,2	2,2	2,3
Övriga skatter	1,9	1,8	1,8	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7
Skattekvot	**42,9**	**42,8**	**43,0**	**43,3**	**44,0**	**45,1**	**45,9**	**46,3**
EU-skatter[2]	–0,1	–0,1	–0,2	–0,1	–0,2	–0,2	–0,2	–0,2
Kapitalinkomster	1,9	1,6	1,4	1,4	1,3	1,5	1,6	1,8
Övriga inkomster[3]	4,7	4,3	4,3	4,1	4,1	4,1	4,1	4,1
Offentliga sektorns inkomster	**49,4**	**48,6**	**48,7**	**48,6**	**49,3**	**50,5**	**51,4**	**52,0**

[1] Arbetsgivar- och egenföretagaravgifter samt särskild löneskatt. [2] Skatter till EU, ingår i skattekvoten men inte i den offentliga sektorns inkomster. [3] Bland annat transfereringar från utlandet och från a-kassorna.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A28 Offentliga sektorns utgifter

Procent av BNP

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Transfereringar	19,0	18,6	18,0	17,4	17,7	17,8	17,8	17,9
Hushåll	15,5	15,0	14,5	14,2	14,3	14,4	14,5	14,5
Företag	1,8	1,8	1,8	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9
Utland	1,8	1,7	1,7	1,3	1,5	1,5	1,5	1,5
Offentlig konsumtion	26,3	26,3	26,1	26,5	26,9	27,3	27,6	27,8
Offentliga investeringar	4,4	4,4	4,3	4,3	4,5	4,5	4,5	4,5
Kapitalutgifter	1,0	0,8	0,6	0,6	0,7	0,8	0,9	1,0
Offentliga sektorns utgifter	**50,7**	**50,2**	**49,0**	**49,0**	**49,9**	**50,3**	**50,8**	**51,1**

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A29 Transfereringar från den offentliga sektorn till hushållen

Procent av BNP

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Pensioner[1]	8,4	8,1	7,8	7,8	7,8	7,9	7,8	7,8
Varav inkomstpension	6,7	6,5	6,3	6,4	6,4	6,5	6,5	6,5
Arbetsmarknad[2]	0,9	0,8	0,8	0,7	0,7	0,8	0,8	0,8
Ohälsa[3]	2,0	2,0	1,9	1,9	2,0	2,0	2,0	2,0
Familj och barn[4]	1,8	1,8	1,7	1,7	1,7	1,7	1,8	1,8
Studier[5]	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Ekonomiskt bistånd[6]	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Övrigt[7]	1,6	1,7	1,6	1,4	1,5	1,5	1,5	1,5
Transfereringar till hushållen	**15,5**	**15,0**	**14,5**	**14,2**	**14,3**	**14,4**	**14,5**	**14,5**

[1] Inkomst- och tilläggspension, garantipension, efterlevandepension, offentliganställdas avtalspensioner och bostadstillägg till pensionärer. [2] Ersättning vid arbetslöshet, aktivitetsstöd, etableringsersättning och lönegaranti. [3] Sjuk- och rehabiliteringspenning, aktivitets- och sjukersättning, arbetsskadeersättning, handikappersättning. [4] Föräldrapenning, barnbidrag, vårdbidrag, bostadsbidrag. [5] Studiebidrag, studiehjälp. [6] Socialbidrag. [7] Assistansersättning och äldreförsörjningsstöd samt övriga transfereringar till hushåll.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A30 Inkomstindex, balansindex, inkomstpensioner och balanstal

Procentuell förändring om annat inte anges

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Inkomstindex[1]	3,7	0,5	2,1	2,0	3,3	3,7	3,6	3,6
Balansindex[1]	5,8	–1,1	2,5	5,9	4,1	4,8	3,6	3,6
Balanstal[2, 3]	1,020	0,984	1,004	1,038	1,007	1,012	1,008	1,007
Nominell inkomstpension[4]	**4,1**	**–2,7**	**0,9**	**4,2**	**2,4**	**3,1**	**2,0**	**2,0**

[1] Konjunkturinstitutets modellbaserade beräkning för 2017–2020. [2] Nivå. [3] Från och med 2017 avses dämpat balanstal enligt Pensionsmyndigheten som anger pensionssystemets tillgångar i förhållande till dess skulder två år före respektive år.
[4] Balansindex minus 1,6.

Källor: Pensionsmyndigheten och Konjunkturinstitutet.

Tabell A31 Statens budgetsaldo och skuld

Miljarder kronor respektive procent av BNP

	2013	2014	2015	2016	2017
Budgetsaldo	**–130,9**	**–72,2**	**–32,8**	**8,5**	**–24,0**
Avgränsningar	56,7	0,4	11,6	11,0	4,2
Försäljning av aktier med mera	–20,6	–0,3	0,0	0,0	0,0
Extraordinära utdelningar	–4,5	–2,1	–11,3	–1,5	0,0
Delar av Riksgäldens nettoutlåning	94,4	28,4	12,7	19,8	13,4
Övriga avgränsningar	–12,6	–25,7	10,3	–7,3	–9,2
Periodiseringar	30,4	25,1	4,4	–30,0	3,9
Varav: Skatteperiodiseringar	20,8	27,6	10,6	–21,4	1,9
Ränteperiodiseringar	9,6	–5,4	–8,0	–4,0	2,0
Övrigt	–0,5	–2,6	4,6	–0,6	–0,6
Finansiellt sparande i staten	**–44,3**	**–49,4**	**–12,2**	**–11,1**	**–16,5**
Statens lånebehov[1]	130,9	72,2	32,8	–8,5	24,0
Värdeförändringar i statsskulden	–7,9	38,8	–24,8	–3,8	–4,5
Statsskuldens förändring	123,0	111,0	8,0	–12,3	19,5
Statsskuld	**1 236**	**1 347**	**1 355**	**1 343**	**1 362**
Procent av BNP	*32,8*	*34,4*	*32,6*	*30,7*	*29,9*

[1] Statens lånebehov är lika med budgetsaldot med omvänt tecken.

Källor: SCB, Ekonomistyrningsverket, Riksgälden och Konjunkturinstitutet.

Tabell A32 Utgiftstak för staten

Miljarder kronor om annat inte anges

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Utgiftstak för staten[1]	**1 095**	**1 107**	**1 158**	**1 215**	**1 274**	**1 332**
Procent av potentiell BNP	*28,2*	*27,7*	*27,7*	*28,0*	*28,3*	*28,4*
Takbegränsade utgifter	1 067	1 096	1 134	1 189	1 268	1 333
Procent av potentiell BNP	*27,5*	*27,4*	*27,1*	*27,4*	*28,2*	*28,4*
Budgeteringsmarginal	**28**	**11**	**24**	**26**	**6**	**–1**
Procent av takbegränsade utgifter	*2,6*	*1,0*	*2,1*	*2,2*	*0,5*	*–0,1*

[1] För perioden till och med 2018 avses av riksdagen beslutade utgiftstak.

Källor: Ekonomistyrningsverket, Finansdepartementet och Konjunkturinstitutet.

Tabell A33 Indikatorer för överskottsmålet

Procent av potentiell BNP respektive procent av BNP

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Strukturellt sparande	–0,6	–0,9	–0,2	–0,4	–1,0	–0,5	0,0	0,7
Sjuårsindikatorn	–0,7	–0,7	–0,7	–0,5	–0,1	0,2	0,4	0,7
Sjuårsindikatorn, konjunkturjusterad	0,0	–0,3	–0,5	–0,5	–0,3	0,0	0,2	0,4
Tioårsindikatorn	0,6	0,5	0,2	0,0	–0,4	–0,6	–0,4	–0,3
Tioårsindikatorn, konjunkturjusterad	1,1	0,9	0,8	0,6	0,3	0,0	–0,1	–0,2

Anm. Tioårsindikatorn består av ett tioårigt bakåtblickande glidande medelvärde av det finansiella sparandet i offentlig sektor. Sjuårsindikatorn utgörs av ett sjuårigt centrerat medelvärde av det finansiella sparandet i offentlig sektor. Indikatorerna beräknas här baserat både på det faktiska finansiella sparandet och på det strukturella finansiella sparandet. Samtliga beräkningar baseras på Konjunkturinstitutets finanspolitiska scenario.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Konjunkturinstitutet, Kungsgatan 12–14, Box 3116, 103 62
Stockholm 08-453 59 00, info@konj.se, www.konj.se

ISSN 0023-3463, ISBN 978-91-86315-69-6