

# Långsiktigt referensscenario för svensk ekonomi

**Svensk ekonomi antas på lång sikt växa med 1,6 procent per år räknat i BNP i fasta priser. Av denna tillväxttakt kommer 0,3 procentenheter från ett ökat antal arbetade timmar i takt med att befolkningen växer och att vi arbetar allt längre upp i åldrarna. Resterande 1,3 procentenheter kommer av den långsiktiga produktivitetstillväxten. Tillväxten i BNP, arbetade timmar och produktivitet väntas på längre sikt bli lägre än vad som observerats historiskt.**

Regeringen har gett Konjunkturinstitutet i uppdrag att ta fram långsiktiga scenarier för svensk ekonomi som kan utgöra underlag för statliga myndigheter som har en lång planeringshorisont. I denna text beskrivs det långsiktiga referensscenario som Konjunkturinstitutet tagit fram inom ramen för uppdraget.

Till och med 2031 baseras scenariot för makroekonomin och arbetsmarknaden på Konjunkturinstitutets prognos och medelfristiga scenario från Konjunkturläget juni 2022.<sup>1</sup> För perioden efter 2031 görs framskrivningar med hjälp av Konjunkturinstitutets långsiktiga modeller, baserat på ett antal grundläggande antaganden (se marginalrutan ”Antaganden för den realekonomiska utvecklingen”).<sup>2</sup>

## DEMOGRAFI STYR UTVECKLINGEN

Det långsiktiga scenariot för arbetsmarknadens utveckling baseras i stora drag på demografiska framskrivningar. För antaganden om demografins utveckling används SCB:s befolkningsframskrivning från april 2022. Framskrivningen av variabler som rör arbetsmarknaden beror på förändringar i sammansättningen av befolkningen i termer av kön, ålder och födelseland. Olika grupper av befolkningen skiljer sig åt i olika avseenden, till exempel hur stor andel som deltar i arbetskraften, hur stor andel som är sysselsatt och hur hög medelarbetstiden i genomsnitt är för de sysselsatta. I modellframskrivningen antas dessa skillnader bestå. Ett viktigt undantag är dock att åldern när individer i genomsnitt lämnar arbetsmarknaden antas öka. Det antagande är i linje med att åldersgränserna i pensionssystemet stiger över tid.

De beräknade arbetsmarknadsvariablerna används tillsammans med ett antal grundläggande makroekonomiska antaganden i en modell för att beräkna inbördes konsistenta framskrivningar av flera ekonomiska variabler. Produktionen bestäms av den demografiskt betingade utvecklingen av antalet arbetade

### Antaganden för den realekonomiska utvecklingen

- Utgångspunkt för scenariot är den trendmässiga utvecklingen utan konjunkturella variationer.
- BNP-utvecklingen ges av utbudsfaktorernas utveckling: arbetskraft och produktivitet.
- SCB:s befolkningsframskrivning kombinerade med ett antagande om ett ökat arbetskraftsdeltagande bestämmer arbetskraftstillväxten.
- Produktiviteten stiger med i genomsnitt 1,3 procent per år i hela ekonomin från och med slutet av 2020-talet.
- Hushållens konsumtion i fasta priser per person ökar med knappt 1,5 procent per år.
- Importinnehållet i total inhemsk efterfrågan beräknat i löpande priser är konstant.
- KPIF ökar med 2 procent per år.
- Kapitalstocken deprecierar med 4,3 procent per år.

<sup>1</sup> Se Konjunkturinstitutet (2022).

<sup>2</sup> Det långsiktiga analysverktyget KAVEL används för den makroekonomiska framskrivningen. KAMEL, modellen för demografisk framskrivning av arbetsmarknadsvariabler, används för att beräkna arbetskraftsutbudet med utgångspunkt i SCB:s befolkningsframskrivning. KAKA används för att skriva fram utvecklingen av den offentliga konsumtionen.

timmar samt antaganden om produktivitet utvecklingen. Offentlig konsumtion utvecklas så att det offentliga välfärdsåtagandet bibehålls på dagens nivå, vilket inbegriper en oförändrad personaltäthet.

### UTBUDET BESTÄMMER BNP-TILLVÄXTEN

Till följd av den höga inflationen går Sverige in i en lågkonjunktur som når sin botten under 2024 (se diagram 1). Därefter går resursutnyttjandet mot normala nivåer och är balanserat från och med 2026.

Beräkningarna bygger på antagandet att ekonomin utvecklas i takt med den potentiella tillväxten efter 2026. Konjunkturcykler och oväntade händelser kommer även i framtiden skapa variation i resursutnyttjande. Men denna variation är i det närmaste omöjlig att förutspå och scenariot ska ses som en beskrivning av den trendmässiga utvecklingen över tid.<sup>3</sup>

Arbetslösheten var 2022 på en hög nivå men antas på några års sikt falla ner till jämviktsarbetslösheten (se diagram 2).<sup>4</sup> Bortom 2031 görs en framskrivning av arbetslöshetens nivå baserad på den demografiska utvecklingen. Mot slutet av århundradet sjunker arbetslösheten långsamt ner mot 6,3 procent.

### STIGANDE MEDELLIVSLÄNGD TALAR FÖR FÖRLÄNGT ARBETSLIV

I scenariot stiger såväl sysselsättningsgraden som arbetskraftsdeltagandet i åldersgruppen 15–74 år (se diagram 3). Det förklaras främst av antagandet om ett ökat arbetskraftsdeltagande bland äldre (se diagram 4). Arbetslivet antas förlängas i takt med att medellivslängden ökar. År 2020 var den förväntade återstående livslängden för 65-åringa kvinnor 21 och ett halvt år, och för män ca 19 år. I SCB:s befolkningsframskrivning har motsvarande siffror 2050 ökat till ungefär 24,5 respektive knappt 23 år. Från 2050 till 2100 ökar livslängden med ytterligare 3,5 år. I scenariot antas det att den stigande medellivslängden också innebär fler friska och aktiva år.<sup>5</sup> Den stigande medellivslängden antas följaktligen gå hand i hand med ett förlängt arbetsliv. Fram till 2050 sker detta i samma utsträckning som medellivslängdsökningen.<sup>6</sup> Därefter ökar längden på arbetslivet med två tredjedelar av den ökade medellivslängden.

Antagandet om ett förlängt arbetsliv bedöms vara förenligt med effekterna av en stigande medellivslängd i det nuvarande

<sup>3</sup> Om det visar sig att det i framtiden blir fler och djupare lågkonjunkturer än högkonjunkturer (som varit fallet historiskt) kommer det att leda till en sämre utveckling av makroekonomin än vad som redovisas här.

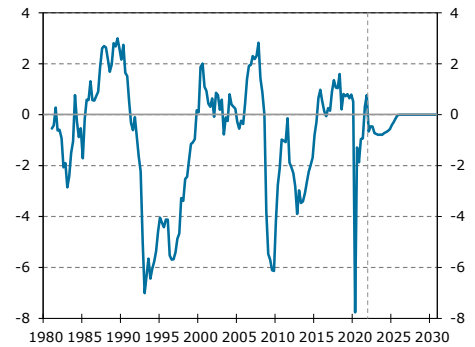
<sup>4</sup> Se Konjunkturinstitutet (2021) för en beskrivning av grunderna för bedömningen av jämviktsarbetslöshetens nivå till 2030.

<sup>5</sup> Fram till 2100 antas att fem av total sju år längre förväntad livslängd utgörs av friska år. Detta antagande speglar de senaste decenniernas utveckling och är i linje med litteratur inom området, se Lindgren (2016).

<sup>6</sup> Detta är samma takt som de senaste 20 årens utveckling av utträdesåldern ur arbetskraften, se Pensionsmyndigheten (2021).

**Diagram 1 BNP-gap**

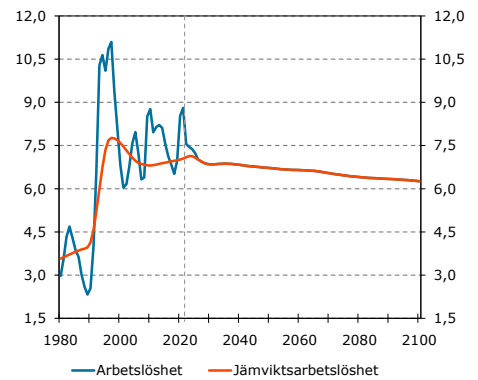
Procent av potentiell BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 2 Arbetslöshet**

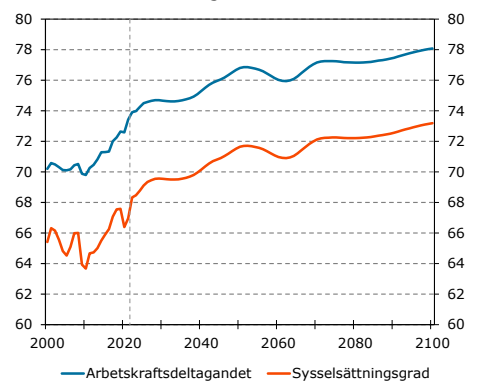
Procent av arbetskraften 15 till 74 år



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 3 Arbetskraftsdeltagande och sysselsättningsgrad**

Procent av befolkningen, 15–74 år



Anm. Metodändringar 2021 medför ett tidsseriebrott det året.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

pensionssystemet och Pensionsgruppens överenskommelse från 2017 om höjd pensionsålder.<sup>7,8</sup>

Trots antagandet om ett längre arbetsliv ökar antalet arbetade timmar långsammare fram till 2050 jämfört med perioden 1993–2019 (se tabell 1). Det förklaras framför allt av att befolkningen i arbetsför ålder växer långsammare än tidigare.

**Tabell 1 Makroekonomiska variabler i basscenariot**

Genomsnittlig procentuell förändring om inget annat anges

	1993–2019	2022–2050	2051–2100
Befolkning	0,6	0,4	0,3
Arbetskraft	0,8	0,5	0,3
Sysselsättning	0,9	0,5	0,3
Arbetade timmar	0,9	0,5	0,3
Timlön	3,3	3,4	3,5
Lönesumma	4,4	4,0	3,8
KPI	1,2	2,2	2,0
Produktivitet <sup>1</sup>	1,7	1,2	1,3
BNP, fast pris <sup>1</sup>	2,6	1,8	1,6
BNP fast pris per person <sup>1</sup>	1,9	1,3	1,2
BNP, löpande pris	4,4	3,9	3,8
BNP-deflator	1,7	2,1	2,2

<sup>1</sup> Kalenderkorrigerade värden.

Anm. Åren 2020 och 2021 har exkluderats från jämförelseperioden på grund av covid-19-pandemins effekter.

Källor: Macrobond, Riksbanken, SCB och Konjunkturinstitutet.

## PRODUKTIVITETEN STIGER LÅNGSAMMARE ÄN HISTORISKT

I scenariot antas att produktivitetstillväxten i ekonomin som helhet blir 1,3 procent per år från och med slutet på 2020-talet (se diagram 5). Det är en långsammare ökning än den genomsnittliga tillväxten från 1993 till 2019 (se tabell 1). Framskrivningen utgår från det historiska genomsnittet men justeras för sammansättnings effekter av produktiviteten på branschnivå.<sup>9</sup> En negativ sammansättnings effekt kommer av att branscher med lägre trendmässig produktivitetstillväxt antas utgöra en större andel av svenskt ekonomi än tidigare, till exempel, vård- och

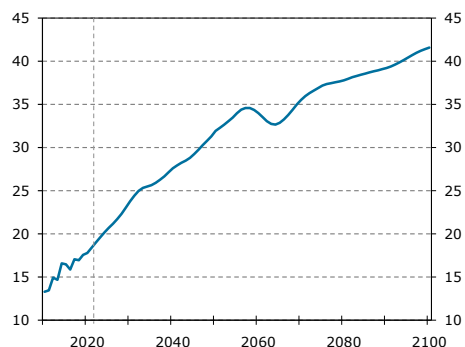
<sup>7</sup> I det allmänna pensionssystemet finns ett delningstal som avgör storleken på den månatliga pensionen i förhållande till de intjänade pensionsrätterna vid pensionering. När medellivslängden stiger så stiger den förväntade tiden pensionärerna uppbär pension. Därför justeras delningstalet av Pensionsmyndigheten efter den förväntade livslängden så att de totala förväntade utbetalningarna matchar summan av de intjänade pensionsrätterna. Det i sin tur innebär att senare födda generationer får en lägre pensionsutbetalning än tidigare födda om de börjar ta ut ålderspension vid samma ålder som tidigare generationer och om de även i övrigt är lika. En lägre pension gör att de senare födda individerna väljer att stanna längre i arbetslivet via den så kallade inkomsteffekten.

<sup>8</sup> Se Socialdepartementet (2017).

<sup>9</sup> Se Konjunkturinstitutet (2021).

**Diagram 4 Sysselsättningsgrad bland 65–74 åringar**

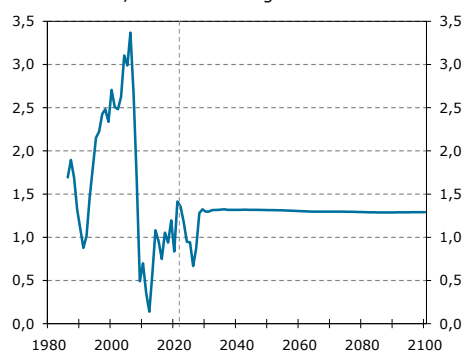
Procent av befolkningen i samma ålderskategori



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 5 Produktivitets-utveckling i hela ekonomin**

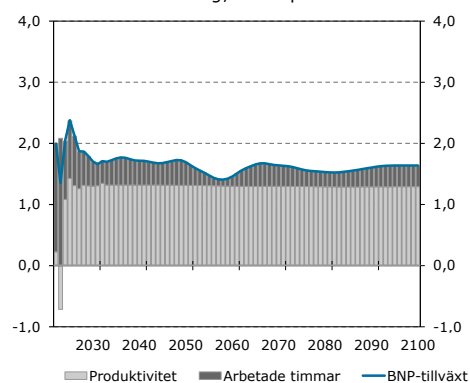
Procentuell förändring, 5-års glidande medelvärde, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 6 Produktion, arbetade timmar och produktivitet**

Procentuell förändring, fasta priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

äldreomsorg, som med en åldrande befolkning växer relativt andra branscher.

Tillsammans med ökningen i antalet arbetade timmar ger produktivitetstillväxten en årlig BNP-tillväxt som varierar mellan 1,4 och 1,7 procent per år till följd av variationer i arbetade timmar (se diagram 6). Om efterfrågan förändras över tid kan det ge upphov till variationer även i produktivitetstillväxten.<sup>10</sup>

### HUSHÅLLENS KONSUMTION UTVECKLAS I TAKT MED BEFOLKNINGEN OCH EN HISTORISK STANDARDHÖJNING

Som utgångspunkt antas att hushållens konsumtion i fasta priser utvecklas i linje med befolkningsutvecklingen. Till detta adderas en konstant ökningstakt som speglar en historisk tillväxt i hushållens konsumtion per person på knappt 1,5 procent per år (se diagram 7). Hushållens sparande justeras i sin tur så att denna konsumtionsutveckling nås. Hushållens konsumtion som andel av BNP stiger i scenariot från 45 procent till ca 47 procent (se diagram 8).

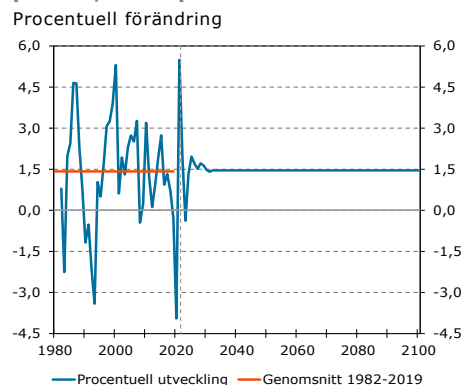
#### Hushållens konsumtion i scenariot

Hushållens konsumtion per person utvecklas i linje med det historiska genomsnittet i scenariot. Konsumtionsandelen stiger också, vilket speglar att andelen äldre i befolkningen ökar. Eftersom äldre i större utsträckning konsumerar utifrån sparade medel från tidigare arbetsliv, ökar hushållens konsumtion som andel av BNP.

Samtidigt utgörs ca 60 procent av Sveriges konsumtionsbaserade växthusgasutsläpp per person av hushållens konsumtion.<sup>11</sup> I scenariot antas implicit att det historiska konsumtionsbeteendet kan bibehållas men att varor och tjänster med stort klimatavtryck substitueras mot varor med liten påverkan på klimatet. Detta antagande är kritiskt för måluppfyllelse av de svenska klimatmålen och om dessa i stället implicerar en lägre konsumtionsutveckling får det konsekvenser för efterfrågans sammansättning i ekonomin.

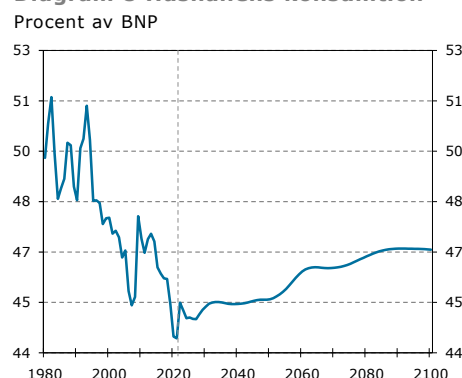
Utvecklingen av den offentliga konsumtionen bestäms av antagandet om bibehållet välfärdsåtagande och den demografiska utvecklingen. Ett bibehållet välfärdsåtagande inbegriper att personaltätheten i välfärdstjänsterna är oförändrad över tiden.<sup>12</sup> Den demografiska utvecklingen har betydelse eftersom det framför allt är barn och äldre i befolkningen som efterfrågar individuella

**Diagram 7 Hushållens konsumtion per person, fasta priser**



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 8 Hushållens konsumtion**



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

<sup>10</sup> Sådana variationer kan uppstå om försörjningsbalansens sammansättning förändras så att produktionssidan i ekonomin förändras. De olika delarna av efterfrågan innehåller olika sammansättning av varor och tjänster från branscher med olika hög produktivitetstillväxt. Dessa variationer bortses från i scenariot.

<sup>11</sup> Se SCB (2021).

<sup>12</sup> Beräkningsmässigt innebär det att antalet arbetade timmar och sysselsatta i verksamheter med individuell konsumtion skrivs fram med en modell som baseras på den demografiska utvecklingen i olika åldersgrupper och dessa grupperns genomsnittliga efterfrågan på respektive välfärdstjänst. Detta motsvarar att antalet sysselsatta per brukare är konstant över tiden.

välståndstjänster. Barn och unga konsumerar i huvudsak utbildning medan äldre främst konsumerar äldreomsorg samt hälso- och sjukvård. I verksamheter med kollektiv konsumtion, som försvar, polis och räddningstjänst, utvecklas arbetade timmar och sysselsättning med den totala befolkningsutvecklingen.<sup>13</sup>

Investeringarna i ekonomin utvecklas i en sådan takt att kapitalstocken i löpande priser utgör en konstant andel av BNP, givet en antagen deprecieringstakt. Detta innebär att investeringarnas andel av BNP kvarstår på den relativt höga nivå som varit de senaste åren (se diagram 9). I fasta priser beräknas investeringarna genom att deflatera investeringarna i löpande priser med den antagna prisutvecklingen för investeringsvaror.

Importinnehållet i användningen antas förbli konstant (i löpande priser), vilket innebär att importen förblir ungefär konstant även som andel av BNP (se diagram 10). Nettoexporten är residualt beräknad efter att konsumtion och investeringar subtraherats från BNP. Konsumtionsökningen per person på drygt 1,5 procent ger en fallande utveckling av nettoexporten som andel av BNP, som går mot 1 procent mot slutet av scenariot (se diagram 11). Eftersom konsumtionen beror på befolkningstillväxten, och importen är i det närmaste oförändrad som andel av BNP, uppstår en viss variation i nettoexporten, dock utan tydlig trend under framskrivningsperioden.

**Tabell 2 Andelar av användning och BNP i basscenariot**

Procent, löpande priser, genomsnitt över perioden

	1993– 2019	2022– 2050	2051– 2100
<b>Andel av total slutlig användning</b>			
Hushållens konsumtion	34,2	31,1	32,2
Offentlig konsumtion	18,6	18,6	19,5
Investeringar	16,5	17,1	16,8
Export	30,7	33,2	31,6
Import	27,2	30,8	30,3
<b>Andel av BNP</b>			
Lönesumma	38,7	38,9	39,0
Nettoexport	4,8	3,5	1,8

Anm. Investeringar avser summan av lagerinvesteringar och fasta bruttoinvesteringar. Total slutlig användning är summan av konsumtion, investeringar och export.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 9 Fasta bruttoinvesteringar**

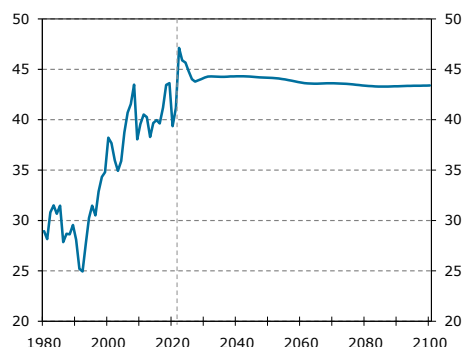
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 10 Import**

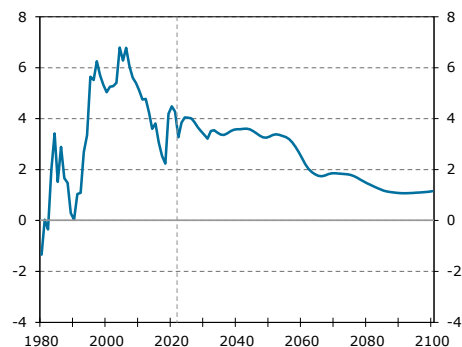
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 11 Nettoexport**

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

<sup>13</sup> Det ger en oförändrad "personaltäthet" även för dessa tjänster eftersom befolkningen som helhet kan anses vara brukare av tjänsten.

## ANTAGANDEN OM PRISUTVECKLINGEN UTGÅR FRÅN INFLATIONSMÅL OCH RELATIV PRODUKTIVITETSTILLVÄXT

År 2022 är inflationen historiskt hög men bedöms minska snabbt i närtid (se diagram 12). Efter en kortare period med något lägre inflation antas KPIF-inflationen bli 2 procent per år, i linje med inflationsmålet. Räntehöjningar under framskrivningsperioden medför att KPI initialt ökar snabbare än 2 procent.

Prisutvecklingen för investeringar och export beror på den allmänna prisnivån och skillnader i produktivitetstillväxten i de olika branscher som producerar de varor och tjänster som ingår i användningen. Därtill påverkas prisutvecklingen av investeringsvaror och export av hur importpriserna utvecklas. Importpriserna antas bli högre än sitt historiska genomsnitt, se rutan ”Högre importpriser framöver”. Det innebär i sin tur att relativprisutvecklingen på export och import (bytesförhållandet) utvecklas i takt med det historiska genomsnittet i scenariot, – 0,3 procent (se diagram 13). Bytesförhållandet försämras därmed, vilket implicerar att levnadsstandarden, mätt som hushållens köpkraft, blir något lägre än utvecklingen i BNP per person.<sup>14</sup>

Den genomsnittliga prisutvecklingen i scenariot antas bli högre än den varit mellan 1993 och 2019, framför allt för exportprodukter, men även för importprodukter (se tabell 3). Deflatoren för offentlig konsumtion beror på antagandena om löneutvecklingen och KPIF-inflationen. Antagandena resulterar i att deflatoren för offentlig konsumtion i framskrivningarna ökar ungefär i takt med utvecklingen de senaste 25–30 åren (se tabell 3).

### Högre importpriser framöver

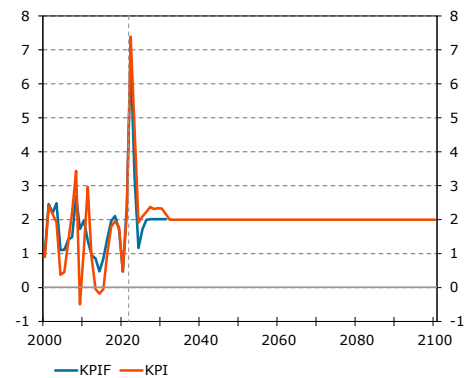
De stigande importpriser som ses i scenariot kan relateras till den energi- och oljeprisuppgång som setts i närtid. Denna uppgång speglar både kortsiktiga effekter av Rysslands invasion av Ukraina, men också mer långsiktiga prisjusteringar för framtida klimatomställning och anpassning och en övergång till ett mer energieffektivt samhälle. Stigande oljepriser förklarar en stor del av försvagningen av bytesförhållandet mellan 1998 och 2005,<sup>15</sup> och en liknande, men inte lika dramatisk utveckling ges i scenariot (se diagram 13). Importpriserna antas, givet inflationsmål, produktivitetstillväxt och importinnehållet i produktionen, vara förenliga med en långsiktig tillväxt av förädlingsvärdet per arbetad timme i löpande pris på 3,5 procent per år. Detta medför en strukturell arbetskostnad på 3,5 procent per år.

### Antaganden för priser och löner

- KPIF och konsumtionsdeflatoren ökar med 2 procent per år, i linje med Riksbankens inflationsmål.
- Importdeflatoren ökar med 1,9 procent per år.
- Övriga priser i användningen utvecklas snabbare eller långsammare än KPIF beroende på skillnader i produktivitetstillväxt och importinnehåll i branscherna som producerar de varor och tjänster som används.
- Lönerna utvecklas på ett sätt som är förenligt med inflationsmålet givet produktivitetstillväxten och importdeflatoren.
- Lönerna ökar lika snabbt i samtliga sektorer och branscher.

Diagram 12 KPI och KPIF

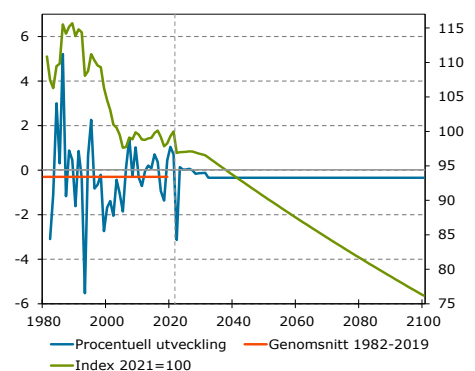
Procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 13 Bytesförhållande

Procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet"

<sup>14</sup> Se vidare diskussion i Konjunkturinstitutet (2015).

<sup>15</sup> Se Konjunkturinstitutet (2012).

**Tabell 3 Användning och import i basscenariot**

Genomsnittlig procentuell förändring

	1993–2019	2022–2050	2051–2100
<b>Fasta priser</b>			
Hushållens konsumtion	2,4	1,9	1,8
Offentlig konsumtion	1,0	0,9	0,6
Investeringar	3,8	1,9	1,8
Export	5,3	2,6	2,1
Import	4,9	2,3	1,8
<b>Löpande priser</b>			
Hushållens konsumtion	3,9	3,9	3,8
Offentlig konsumtion	4,1	4,2	3,8
Investeringar	5,5	3,6	3,8
Export	6,2	3,7	3,6
Import	6,2	3,7	3,7
<b>Deflateror</b>			
Hushållens konsumtion	1,4	2,0	2,0
Offentlig konsumtion	3,1	3,3	3,2
Investeringar	1,6	1,7	1,9
Export	0,9	1,1	1,6
Import	1,3	1,3	1,9

Anm. Investeringar avser totalen av både lagerinvesteringar och fasta bruttoinvesteringar.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### STATSLÅNERÄNTOR KRING 4 PROCENT PÅ LÅNG SIKT

I nuläget är ränteläget betydligt lägre än vad det har varit historiskt (se diagram 14).<sup>16</sup> I närtid ökar dock de nominella räntorna på statsskuldsväxlar och statsobligationer, till följd av att Riksbanken höjer styrräntan för att motverka den höga inflationen. Styrräntan väntas plana ut under 2023 för att sedan börja sänkas under 2024.

Marknadsräntorna antas stiga ytterligare. Beroende på löptid antas olika marknadsräntor nå en nivå på mellan 3,7 och 4,3 procent 2050 och är därefter konstanta (se marginalrutan ”Antaganden för räntor och avkastningar”).<sup>17</sup>

Den offentliga sektorns impliciträntor följer i mångt och mycket marknadsräntornas utveckling. Den implicita offentliga skuldräntan ökar fram till 2050 för att därefter vara konstant på knappt 4,2 procent (se tabell 4). Direktavkastningen på icke-räntebärande tillgångar har samma utvecklingsbana och blir på sikt

<sup>16</sup> Se Konjunkturinstitutet (2019).

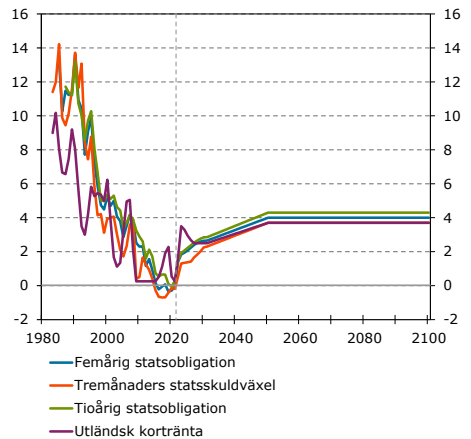
<sup>17</sup> Normalt kan ett lands finansiella ställning antas påverka den räntesats till vilken den offentliga sektorn kan låna. Goda offentliga finanser med årliga överskott och låg skuldsättning belönas med en låg räntesats på kapitalmarknaden. I scenariot bortses från detta samband. Således utvecklas räntesatserna oberoende av den offentliga sektorns finansiella ställning.

### Antaganden för räntor och avkastningar

Fram till 2031 bygger utvecklingen av räntor och avkastningar på Konjunkturinstitutets medelfristiga scenario. Därefter går marknadsräntor, impliciträntor på räntebärande tillgångar och skulder samt avkastningar på icke-räntebärande tillgångar mot en jämviktsnivå som nås 2050. Jämviktsnivån bestäms utifrån förväntningar om den framtida korta räntan, baserade på den förväntade framtida avkastningen på amerikanska 30-åriga statsobligationer och beräknas med hjälp av Nelson-Siegel och Svenssons modeller. I scenariot antas att det inte finns någon växelkurseffekt och därmed ingen differens mellan den svenska korta räntan och en global kort jämviktsränta.

**Diagram 14 Marknadsräntor**

Procent

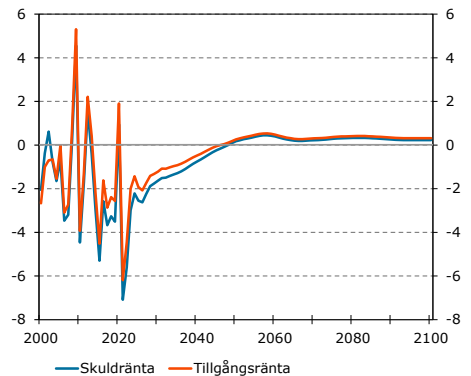


Anm. Med utländsk kortrränta avses den amerikanska centralbankens styrränta.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 15 Tillväxtjusterade impliciträntor**

Procent



Anm. Diagrammet visar impliciträntorna för den offentliga sektorns skulder och finansiella tillgångar minus BNP-tillväxt i löpande pris.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.



knappt 4,4 procent. Sammantaget innebär detta att de tillväxtjusterade räntorna går mot noll (se diagram 15). Värdeförändringen antas bli drygt 1,5 procent för icke-räntebärande tillgångar som innehas av offentlig sektor från slutet på 2020-talet och framåt. Det innebär att totalavkastningen på den offentliga sektorns icke-räntebärande finansiella tillgångar blir ungefär 6 procent per år.

**Tabell 4 Räntor och avkastning**

Procentenheter, genomsnitt för perioden

	1993–2019	2022–2050	2051–2100
<b>Marknadsräntor</b>			
Tioårig statsobligation	4,1	3,2	4,3
Femårig statsobligation	3,6	3,0	4,0
3-månaders statsskuldsväxel	2,7	2,5	3,7
<b>Implicitränta/direktavkastning<sup>1</sup></b>			
Skulder	2,8	2,6	4,2
Finansiella tillgångar	3,1	3,0	4,2
Icke-räntebärande tillgångar	3,2	2,9	4,3
Räntebärande tillgångar	3,1	3,1	3,9

<sup>1</sup> Exklusive värdeförändringar.

Källor: Macrobond, Riksbanken, SCB och Konjunkturinstitutet.

## OFFENTLIGA FINANSERNA I LINJE MED ÖVERSKOTTSMÅLET

Den offentliga sektorn antas i scenariot nå överskottsmålet på en tredjedels procent av BNP (se diagram 16). Den underliggande utvecklingen av den offentliga sektorns inkomster och utgifter medför att det primära sparandet behöver förstärkas för att överskottsmålet ska nås. Det kan ske antingen genom att utgifterna minskar, eller att skatteintäkterna ökar. Om förstärkningen sker på inkomstsidan måste skattekvoten höjas med i snitt motsvarande 1,5 procent av BNP jämfört med ett scenario där överskottsmålet inte hade behövt uppfyllas (se diagram 17). Med denna utveckling stabiliseras både den finansiella nettoställningen och Maastrichtskulden på dagens nivåer (se diagram 18).

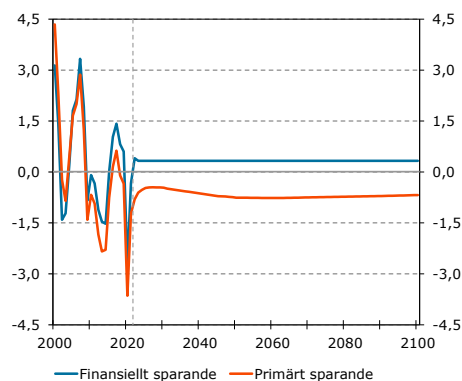
## Referenser

Konjunkturinstitutet (2013), ”Det svenska bytesförhållandets utveckling åren 1998–2012”, fördjupning i *Konjunkturläget* juni.

Konjunkturinstitutet (2015), ”BNP kan tolkas på många olika sätt”, fördjupning i *Konjunkturläget* augusti.

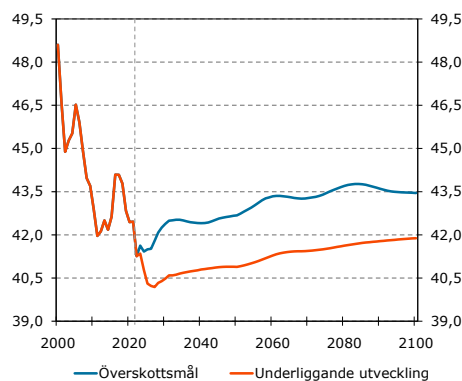
Konjunkturinstitutet (2019), ”Ny, lägre bedömning av realräntor på tio års sikt”, fördjupning i *Konjunkturläget* december.

**Diagram 16 Sparande i offentlig sektor**  
Procent av BNP



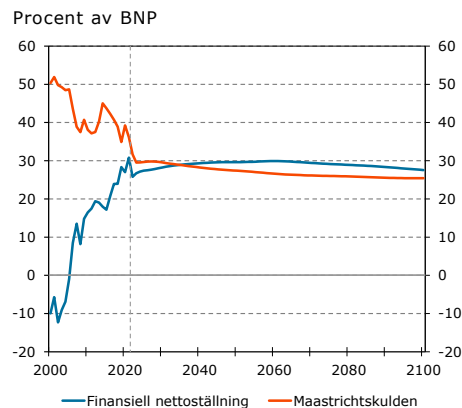
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 17 Skattekvot**  
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 18 Finansiell nettoställning och Maastrichtskuld**  
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.



Konjunkturinstitutet (2021), *Lönebildningsrapporten 2021*.

Konjunkturinstitutet (2022), *Konjunkturläget juni*.

Lindgren, B. (2016), "The rise in life expectancy, health trends among the elderly, and the demand for health and social care", Working Paper No. 142, Konjunkturinstitutet.

Pensionsmyndigheten (2022), "Pensionsåldrar och arbetslivets längd – Svar på regleringsbrevsuppdrag 2022", rapport.

SCB (2021), *Miljöräkenskaper*.

Socialdepartementet (2017) "Pensionsgruppens överenskommelse om långsiktigt höjda och trygga pensioner", Pensionsgruppen.