



Uppdatering av konjunkturbilden
Augusti 2019

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 augusti görs en kortare **uppdatering av konjunkturbilden**, som omfattar en handfull sidor med tabell och grafer.

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 samhällsekonomiskt 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

Arbetet med uppdateringen av konjunkturbilden i augusti har letts av prognoschef Ylva Hedén Westerdahl. I uppdateringen har inkommande statistik beaktas till och med den 2 augusti 2019.

Stockholm i augusti 2019

Urban Hansson Brusewitz
Generaldirektör

Uppdatering av konjunkturbilden

Svensk BNP minskade oväntat det andra kvartalet i år. Samtidigt föll sysselsättningen för andra kvartalet i rad och det är nu tydligt att den svenska ekonomin har gått in i en avmattningsfas.

I den svenska tillverkningsindustrin har stämningläget försämrats snabbt den senaste tiden och indikatorer pekar på att exportordergången minskar. Risken för en ytterligare upptrappning av det internationella handelskriget, brexit och konflikterna i Mellanöstern skapar osäkerhet och försämrar tillväxtutsikterna på ett globalt plan, inte minst i Europa. Om något bedöms riskerna ha ökat under sommaren. Sammantaget innebär detta att utsikterna för den svenska ekonomin nu ser något sämre ut än i juni. Högkonjunktoren bedöms ändå bestå i år, men den ebbar gradvis ut nästa år. Inflationen faller tillbaka i år och blir något lägre än 2 procent både i år och nästa år. Lägre räntor i omvärlden bidrar till att Riksbanken avvaktar med nästa räntehöjning till hösten 2020. Det faktiska offentliga sparandet minskar i år till 0,1 procent av BNP, vilket är lågt för att vara i en högkonjunktur. Budgetutrymmet för nästa år är i det närmaste obefintligt enligt Konjunkturinstitutets beräkningar. Budgeten väntas ändå innehålla ofinansierade åtgärder om drygt 20 miljarder kronor, vilket innebär att finanspolitiken i stort sett blir neutral. Enligt Konjunkturinstitutets beräkningar innebär detta att det strukturella, det vill säga det konjunkturjusterade, offentliga sparandet blir nära noll nästa år.

OVÄNTAD INBROMSNING DET ANDRA KVARTALET

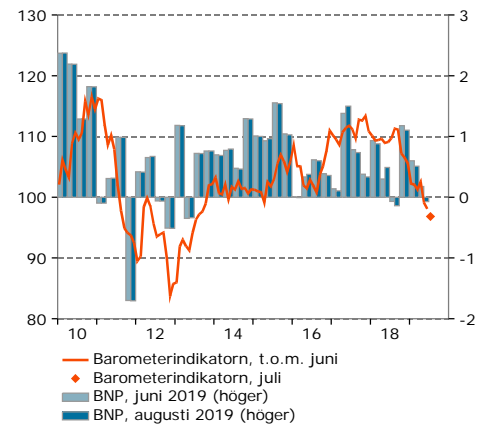
Svensk BNP minskade det andra kvartalet i år med 0,1 procent enligt snabbstatistik från SCB.¹ Det var en något svagare utveckling än den uppgång på 0,2 procent som Konjunkturinstitutet förutsåg i prognosen i juni (se diagram 1). De senaste fyra kvartalen har BNP ökat med sammantaget 1,4 procent i kalenderkorrigerade termer, vilket är en relativt svag utveckling i ett historiskt perspektiv.

Den svaga BNP-utvecklingen det andra kvartalet förklaras till stor del av att de fasta bruttoinvesteringarna minskade med över 1 procent. Det var en betydligt svagare utveckling än vad som förutsågs i juniprognosen (se diagram 2). Nedgången drevs av näringslivet där investeringarna föll på bred front. Dessutom ökade hushållens konsumtion något långsammare det andra kvartalet än de 0,8 procent som Konjunkturinstitutet räknade med i juniprognosen (se diagram 3). Utrikeshandeln utvecklades också något svagare än väntat och både exporten och importen föll tillbaka något.

¹ De redovisade kvartalsvisa tillväxttakterna avser säsongsrensade värden om inget annat anges.

Diagram 1 Barometerindikatorn och BNP

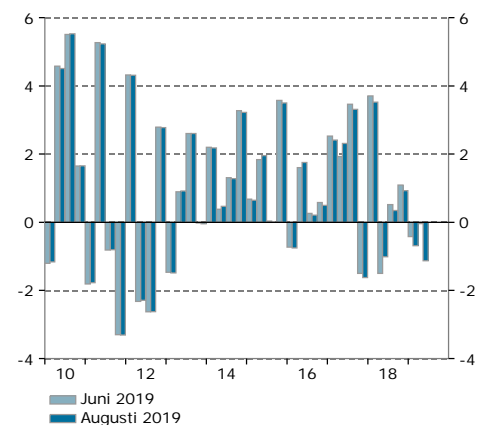
Index medelvärde=100, månadsvärden respektive procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 2 Fasta bruttoinvesteringar

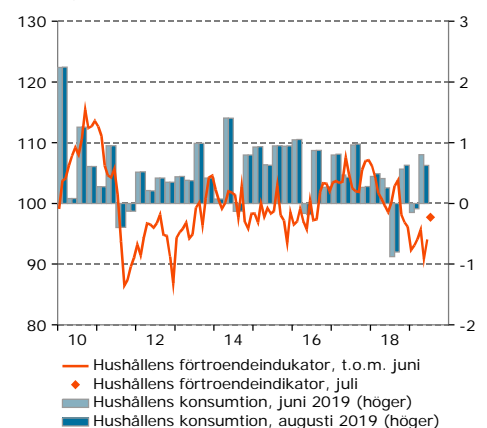
Procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källa: SCB.

Diagram 3 Hushållens förtroendeindikator och hushållens konsumtion

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



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Inbromsningen syns även på arbetsmarknaden. Sysselsättningen, som ökat starkt de senaste åren, föll tillbaka med 0,2 procent det andra kvartalet. Det var andra kvartalet i rad som sysselsättningen minskade. I juniprognosen förutsåg Konjunkturinstitutet att sysselsättningen skulle öka med 0,3 procent det andra kvartalet. Även arbetskraften minskade det andra kvartalet och arbetslösheten föll marginellt till 6,3 procent, vilket var i linje med juniprognosen.

Nedgången i antalet sysselsatta det första halvåret i år har gått hand i hand med en minskande brist på arbetskraft med efterfrågad kompetens i näringslivet som helhet, även om bristtalen ännu är något högre än normalt enligt Konjunkturbarometern (se diagram 4). Med tanke på att arbetsmarknaden har varit stark under en lång tid har löneökningarna i näringslivet varit relativt modesta, även om det finns tecken på att de tagit lite mera fart det andra kvartalet. Enligt Konjunkturbarometern i juli förbättrades lönsamhetsomdömet i näringslivet som helhet något det andra kvartalet och det är fortsatt högre än normalt (se diagram 5), i synnerhet inom tillverkningsindustrin. Prisförväntningarna (netttotal) i näringslivet som helhet ligger i linje med det historiska medelvärdet. Inom handeln är det dock en något större andel företag än normalt som väntar sig prishöjningar framöver.

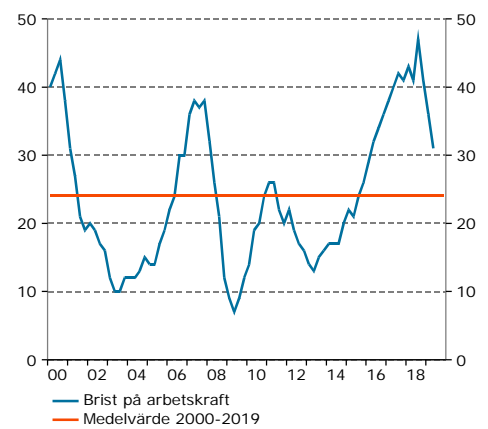
ÖKAD OSÄKERHET KRING DEN GLOBALA EKONOMISKA UTVECKLINGEN

Den globala BNP-tillväxten bromsar in något i år och världshandeln utvecklas relativt svagt. Den svaga världshandelstillväxten är delvis en följd av handelskonflikterna mellan USA och delar av omvärlden. Hot om ytterligare höjda tullar från amerikansk sida, brexit och konflikten mellan Iran och delar av omvärlden skapar osäkerhet och försämrar tillväxtutsikterna på ett globalt plan, inte minst i Europa. Osäkerheten kring den globala ekonomiska utvecklingen har om något ökat under sommaren och tillväxtutsikterna har försvagats något. Den globala industrikonjunkturen har försämrats påtagligt den senaste tiden och förtroendeindikatorer för tillverkningsindustrin har fallit tillbaka snabbt (se diagram 6). I både USA och i euroområdet är de nu på en något lägre nivå än normalt. I Storbritannien har stämmningsläget i industrin fallit än mer, troligen som en följd av att risken för en brexit utan avtal har ökat. Även i Tyskland är stämmningsläget i tillverkningsindustrin mycket svagare än normalt.

Bedömningen i juniprognosen att global BNP ökar med strax över 3 procent i år och nästa år står sig sammantaget trots allt ganska väl, liksom att sannolikheten för en svagare utveckling är större än för en starkare utveckling. Marknaden för svenska exportprodukter bedöms dock växa något långsammare än vad som förutsågs i juniprognosen som en följd av den svaga utvecklingen i tillverkningsindustrin och utrikeshandeln i omvärlden.

Diagram 4 Brist på arbetskraft i näringslivet

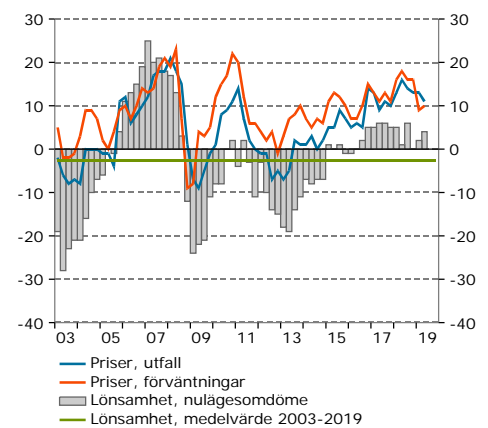
Andel ja-svar, säsongsrensade kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 5 Priser och lönsamhet, totala näringslivet

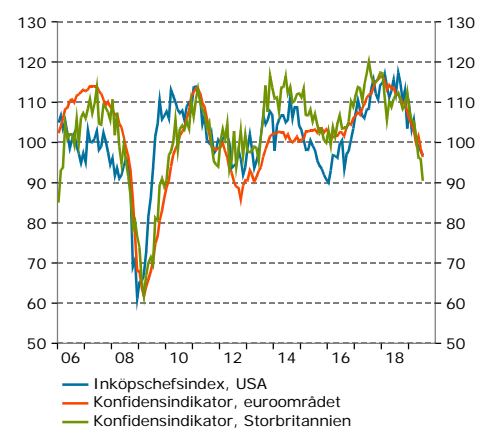
Netttotal, säsongsrensade kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 6 Förtroendeindikatorer för tillverkningsindustrin

Index medelvärdet=100, månadsvärden



Källor: Institute for Supply Management, Europeiska kommissionen och Macrobond.

Utvecklingen på de internationella aktiemarknaderna har trots de globala spänningarna varit relativt stabil sedan juniprognosen. Den amerikanska börsen steg något tidigare under sommaren, delvis som en följd av förväntningar på att Federal Reserve skulle komma att sänka styrräntan, vilket nu har realiserats. Den europeiska centralbanken väntas genomföra penningpolitiska lättnader under september som en följd av osäkerheten kring den globala ekonomiska utvecklingen och låga inflationsförväntningar.

SVAGARE INDIKATORER ÄVEN I SVERIGE

Konjunkturinstitutets barometerindikator fortsatte som väntat att falla tillbaka i juli och ligger nu tydligt under det historiska medelvärdet (se diagram 1). Barometerindikatorn har fallit i rask takt sedan senare delen av förra året och ger en tydlig indikation om att stämningläget i den svensk ekonomin har försvagats. Tillförsikten har den senaste tiden fallit särskilt snabbt i tillverkningsindustrin och konfidensindikatorn är nu ungefär i paritet med det historiska medelvärdet (se diagram 7). Konfidensindikatorerna för andra branscher i näringslivet har rört sig mer i sidled och ligger även de relativt nära sina historiska medelvärden.

Den snabba nedgången i konfidensindikatorn för tillverkningsindustrin avspeglas även i anställningsplanerna som minskat snabbt de senaste kvartalen och nu är negativa (se diagram 8). För näringslivet som helhet är dock anställningsplanerna fortsatt svagt positiva, vilket indikerar en positiv men dämpad sysselsättningstillväxt den närmaste tiden.

Det svagare stämningläget i näringslivet avspeglas även i hushållens syn på makroekonomin som är betydligt svagare än normalt. Synen på den egna ekonomin har dock stärkts de senaste månaderna, liksom konfidensindikatorn för hushållen som i juli bara var något svagare än normalt (se diagram 3).

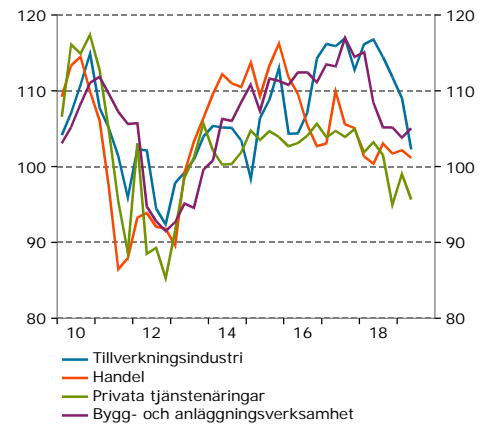
TYDLIG KONJUNKTURAVMATTNING

Sammantaget pekar indikatorerna på att tillväxten i den svenska ekonomin förblir dämpad i närtid, om än inte lika svag som det andra kvartalet i år. Konjunkturinstitutets prognosmodeller indikerar att BNP åter växer det tredje kvartalet, men något långsammare än enligt juniprognosen.

Den svaga utvecklingen av världshandeln återspeglas i exportorderingen för den svenska tillverkningsindustrin. Enligt Konjunkturbarometern har nettotalet fallit tillbaka snabbt i år och är nu svagt negativt (se diagram 9), vilket indikerar en minskande ordergång för företagen som är med i undersökningen. Orderböckerna är dock fortfarande ganska välfyllda, men utvecklingen pekar på att varuexporten kommer att fortsätta att utvecklas relativt svagt i år och nästa år. De svaga utsikterna för tillverkningsindustrin lägger även en hämsko på investeringstillväxten och investeringarna bedöms få en återhållande effekt på efterfrågetillväxten både i år och nästa år.

Diagram 7 Konfidensindikatorer i olika branscher

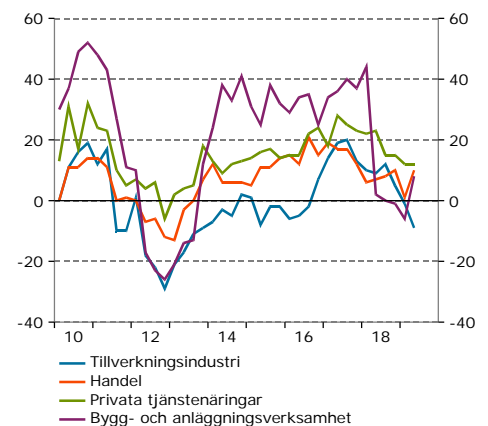
Index medelvärde=100, säsongrensade kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 8 Anställningsplaner i olika branscher

Nettotal, säsongrensade kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 9 Exportordergång i tillverkningsindustrin och export av varor

Nettotal, säsongrensade månadsvärden respektive procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Sammantaget bedöms BNP-tillväxten återhämta sig något det andra halvåret i år efter det svaga andra kvartalet, men tillväxten blir något lägre än enligt juniprognosen. Konjunkturavmattningen går därmed lite snabbare än vad som förutsågs i juni. Högkonjunkturen består ändå i år, men ebbar gradvis ut under loppet av 2020.

Konjunkturinstitutets prognosmodeller indikerar att även sysselsättningstillväxten återhämtar sig och blir svagt positiv de närmaste kvartalen. Den oväntade minskningen det andra kvartalet innebär att sysselsättningstillväxten för helåret 2019 trots detta revideras ner till 0,7 procent (se tabell 1). Sysselsättningsuppgången för helåret 2019 är i allt väsentligt en konsekvens av den starka avslutningen på 2018. Den dämpade sysselsättningstillväxten bidrar till att arbetslösheten stiger långsamt framöver (se diagram 10).

RIKSBANKEN HÖJER INTE RÄNTAN FÖRRÄN NÄSTA HÖST

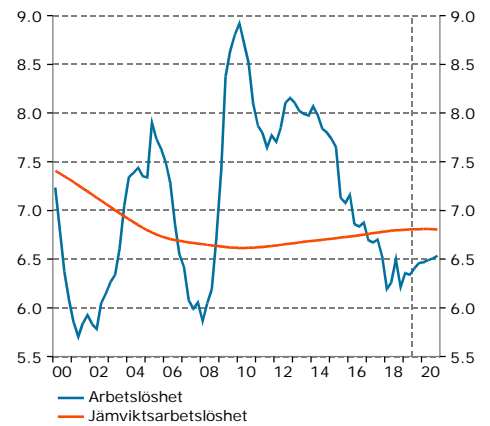
KPIF-inflationen, som pendlat kring 2 procent under årets första fem månader, föll tillbaka till 1,7 procent i juni. Nedgången var väntad och förklaras bland annat av ett minskat bidrag från energipriserna (se diagram 11). KPIF-inflationen faller tillbaka något i år och väntas bli 1,9 procent för helåret (se tabell 1). Detta är en något mindre nedgång än vad som förutsågs i juniprognosen. Revideringen förklaras bland annat av att energipriserna nu bedöms stiga något mer 2019 än vad som förutsågs i juni.

Högkonjunkturen på arbetsmarknaden medför att löneökningstakten väntas fortsätta att stiga i år och nästa år, även om den förblir relativt dämpad i ett historiskt perspektiv. Den tidigare kronförsvagningen fortsätter också att slå igenom på konsumentpriserna. En svag utveckling av energipriserna gör att KPIF-inflationen minskar ytterligare något nästa år till 1,8 procent, vilket är marginellt högre än bedömningen i juni. Riksbanken väntas ändå senarelägga nästa höjning av reporäntan till hösten 2020 (se diagram 12), främst beroende på att räntorna i omvärlden nu bedöms bli något lägre än vad som förutsågs i juni. Skulle Riksbanken höja räntan under våren 2020, så som antogs i juni, skulle kronan förstärkas snabbare än enligt prognosen. Det skulle leda till att tillväxten blir något lägre och dämpa inflationen ytterligare.

INGET BUDGETUTRYMME FÖR 2020

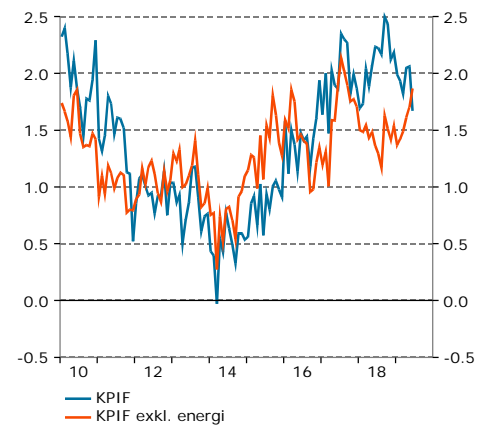
Det faktiska offentligfinansiella sparandet beräknas falla tillbaka i år till 0,1 procent som andel av BNP (se diagram 13). Detta är, med tanke på överskottsmålet, lågt för att vara i en högkonjunktur, vilket avspeglas i att det strukturella, det vill säga det konjunkturjusterade, sparandet är något negativt. Det strukturella sparandet är i stort sett oförändrat jämfört med i fjol, vilket indikerar att finanspolitiken, i stora drag, har en neutral inriktning i år. Om det strukturella sparandet ska vara i linje med

Diagram 10 Arbetslöshet och jämviktsarbetslöshet
Procent av arbetskraften, säsongsrensade kvartalsvärden



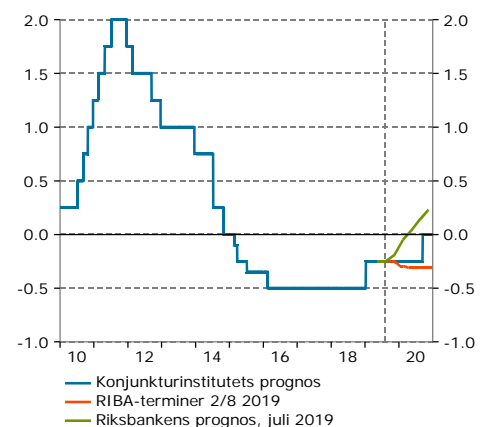
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 11 Konsumentpriser
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källa: SCB.

Diagram 12 Reporänta
Procent, dags- respektive kvartalsvärden



Anm. Riksbankens prognos avser kvartalsvärden. Källor: Nasdaq OMX, Riksbanken, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

överskottsålet 2020 behöver det strukturella sparandet förstärkas med ca en halv procentenhet enligt Konjunkturinstitutets beräkningar. Detta motsvarar ungefär den automatiska budgetförstärkning som skulle uppkomma vid oförändrade regler. Enligt Konjunkturinstitutets bedömning innebär detta att budgetutrymmet för 2020 är i det närmaste obefintligt.

Beräkningar av det strukturella sparandet är omgärdade av stor osäkerhet. Regeringen har tidigare haft en något mera positiv syn på det strukturella sparandet än Konjunkturinstitutet och det är rimligt att tro att det förblir så i närtid. Det bidrar till att Konjunkturinstitutet, precis som i juniprognosen, gör bedömningen att budgeten för 2020 sammantaget kommer att innehålla ofinansierade åtgärder motsvarande drygt 20 miljarder kronor. Enligt Konjunkturinstitutets bedömning innebär detta att finanspolitiken blir fortsatt neutral och att såväl det faktiska som det strukturella sparandet blir nära noll.

Tabell 1 Uppdaterad prognos och revideringar jämfört med prognosen i juni 2019

Procentuell förändring respektive procentenheter om inget annat anges

	2018	2019	Diff	2020	Diff
BNP till marknadspris	2,4	1,5	-0,4	1,3	-0,2
Sysselsättning	1,8	0,7	-0,4	0,4	-0,1
Arbetslöshet ¹	6,3	6,4	0,0	6,5	0,1
Timlön ²	2,5	2,6	0,0	2,7	0,0
KPI	2,0	2,0	0,1	1,9	0,0
KPIF	2,1	1,9	0,1	1,8	0,1
Reporänta ^{3,4}	-0,50	-0,25	0,00	0,00	0,00
Offentligt finansiellt sparande ⁵	0,9	0,1	-0,1	-0,1	-0,2
Strukturellt sparande ⁶	-0,3	-0,1	0,0	0,0	0,2

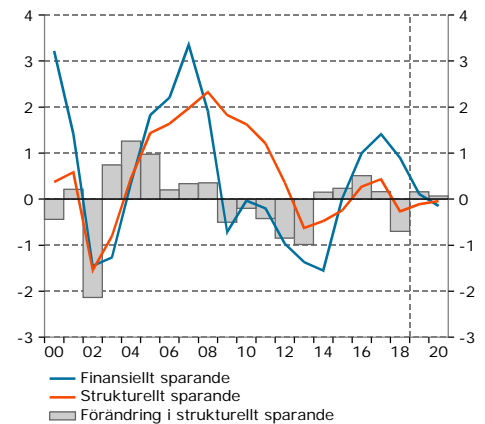
¹ Procent av arbetskraften. ² Enligt konjunkturlönestatistiken. ³ Procent. ⁴ Vid årets slut. ⁵ Procent av BNP. ⁶ Procent av potentiell BNP.

Anm. Differensen avser skillnaden mellan nuvarande prognos och prognosen i juni 2019. Ett positivt värde innebär en upprevidering.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 13 Finansiellt sparande och strukturellt sparande i offentlig sektor

Procent av BNP respektive procent av potentiell BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Budgetutrymme

Budgetutrymmet visar utrymmet för nya ofinansierade finanspolitiska åtgärder. Budgetutrymmet beräknas enligt Konjunkturinstitutets definition som den del av det strukturella sparandet som vid oförändrade regler överstiger en tredjedels procent av potentiell BNP.

Med oförändrade regler menas att inga nya finanspolitiska beslut fattas av riksdag, regering eller kommuner.

Vid oförändrade regler tenderar de strukturella utgifterna som andel av potentiell BNP att sjunka över tiden. De strukturella inkomsterna utvecklas däremot vanligen ungefär i takt med potentiell BNP. Att utgiftsandelen faller beror på att det finns ett inbyggt dämpande system för de offentliga utgifterna eftersom de till stor del saknar direkt koppling till den ekonomiska utvecklingen. De offentliga inkomsterna, främst skatter, är ofta bestämda i termer av skattesatser och utvecklas därför normalt sett i takt med BNP vid oförändrade regler. Den förstärkning av det strukturella sparandet som sker vid oförändrade regler kallas automatisk budgetförstärkning.