

Uppdatering av konjunkturbilden Augusti 2020

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 tabeller 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 beaktats till och med den 10 augusti 2020.

Stockholm i augusti 2020

Urban Hansson Bruswitz
Generaldirektör

Uppdatering av konjunkturbilden

Enligt SCB:s BNP-indikator föll BNP i Sverige med 8,6 procent det andra kvartalet i år. Den dramatiska nedgången var väntad och i stora drag i paritet med Konjunkturinstitutets prognos från i juni. Den pågående covid-19-pandemin har slagit hårt mot stora delar av näringslivet, men det finns nu tecken på att efterfrågan och produktion så smått har börjat vända uppåt igen. De omfattande nedstängningarna under april och maj i bland annat euroområdet har mildrats något den senaste tiden, vilket gynnar den svenska exportnäringslivet. På hemmaplan har myndigheternas omfattande åtgärder för att stödja näringslivet och hålla upp sysselsättningen bidragit till att bromsa uppgången i arbetslösheten. I linje med juniprognosen väntas BNP öka med strax under 2 procent per kvartal under årets andra hälft. Lågkonjunkturen förblir trots detta synnerligen djup även nästa år. Företagen fortsätter därför att dra ner på antalet anställda och arbetslösheten när i vinter upp till 10 procent.

SVENSK EKONOMI FÖLL TUNGT DET ANDRA KVARTALET

Precis som väntat medförde covid-19-pandemin att den svenska ekonomin bromsade in mycket kraftigt det andra kvartalet i år. Enligt SCB:s BNP-indikator föll BNP med 8,6 procent det andra kvartalet jämfört med kvartalet före.¹ Det var en något mindre nedgång än vad Konjunkturinstitutet förutsåg i prognosen i juni (se diagram 1).

Nedgången har skett på bred front i näringslivet, och produktionen har fallit inom industrin, byggbranschen och tjänstesektorn inklusive handeln (se diagram 2). Nedgången i tillverkningsindustrin har till stor del drivits av utvecklingen i motorfordonsindustrin, där svag efterfrågan och leverantörsproblem ledde till omfattande produktionsstopp under framför allt april. I maj och juni ökade produktionen i motorfordonsindustrin, vilket bidrog till att industriproduktionen började återhämta sig. I byggbranschen och tjänstesektorn har produktionsfallet varit betydligt mindre än inom industrin. En del tjänstebanscher har dock drabbats mycket hårt. Införda restriktioner, påbud om sociala distansering och oro för smittspridning har minskat efterfrågan kraftigt för bland annat hotell och restauranger, transportnäringslivet och olika personliga och kulturella tjänster. Delar av handeln har i stället mött en ökad efterfrågan.

Grundläggande antaganden för prognosen

Den pågående covid-19-pandemin innebär att den föreliggande prognosen är påtagligt mer osäker än normalt. Prognosen baseras på ett antal grundläggande antaganden. De mest betydande antagandena för prognosen för den svenska ekonomin är:

- Covid-19-pandemin kulminerar i år i världen och avtar sedan under loppet av 2021, även om nya vågor av ökad smittspridning kan blossa upp i olika länder och regioner.
- Spridningen av covid-19 i Sverige var som störst det andra kvartalet i år. Spridningen fortsätter i lägre takt under det andra halvåret 2020 och 2021.
- Ett säkert vaccin mot covid-19 antas vara på plats sommaren 2021 varefter en vaccineringskampanj kommer att påbörjas.
- De restriktioner som införts och de påbud om social distansering som utfärdats i Sverige för att bromsa smittspridningen kommer i stort sett att fasas ut helt under loppet av 2021.
- I Sverige kommer i genomsnitt ca 420 000 personer att gå ner i arbetstid efter överenskommelse om korttidspermittering under det andra, tredje och fjärde kvartalet i år. Det är förenligt med att många fler kan vara korttidspermitterade under vissa månader. De som är permitterade antas i genomsnitt minska sin arbetstid med ca 40 procent.
- Riksdag och regering kommer att vidta fler åtgärder för att motverka lågkonjunkturen än vad som redan beslutats och aviserats. Åtgärder om ytterligare 16 miljarder kronor för 2020 och ca 80 miljarder kronor för 2021 antas tillkomma utöver det som följer av oförändrade regler och politik, genom beslut i kommande ordinarie statliga och kommunala budgetar eller i extra ändringsbudgetar. Bland annat antas systemet för korttidsarbete (med lägre subventionsgrad än korttidspermitteringarna) ha fram till årsskiftet aktiveras under delar av 2021 eftersom Sverige då fortfarande befinner sig i en synnerligen djup lågkonjunktur.

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

Utvecklingen av produktionsvärdeindex pekar på att botten i näringslivets produktion nåddes under april/maj. Konjunkturinstitutets extraundersökning om företagens omsättning indikerar också att produktionen har ökat sedan i maj (se diagram 3), även om tolkningen försvåras av att svarsfrekvensen var betydligt lägre i undersökningen i juli än i de tidigare undersökningarna. Inköpschefsindex pekar på att botten möjligen ägde rum i juni och att vändningen kommer först i juli då index för både industrin och tjänstebranscherna åter var på en nivå över 50, vilket indikerar tillväxt (se diagram 4).

Den abrupta konjunkturedgången syns även på arbetsmarknaden. Det andra kvartalet minskade sysselsättningen med 1,9 procent och arbetslösheten steg till 9,2 procent i juni (se diagram 5), vilket ligger väl i linje med juniprognosen. Jämfört med konsekvenserna av pandemin på produktionen är effekterna på sysselsättningen avsevärt mycket mindre. Det beror till stor del på de åtgärder som riksdag och regering genomfört för att stödja företagen och hålla uppe sysselsättningen. Under det andra kvartalet har i det närmaste en halv miljon personer varit korttidspermitterade inom ramen för det statliga stödsystemet. Nyttillkommen statistik sedan juniprognosen gör att antalet arbetade timmar nu bedöms ha minskat i det närmaste lika mycket som BNP det andra kvartalet och att produktivitetsnedgången i näringslivet begränsades till ca 1 procent. Det är ett betydligt mindre produktivitetsfall än den nedgång på 3 procent som förutsågs i juniprognosen.

UTRIKESHANDELN MED VAROR FÖRSVAGADES MINDRE ÄN VAD SOM FÖRUTSÅGS I JUNI

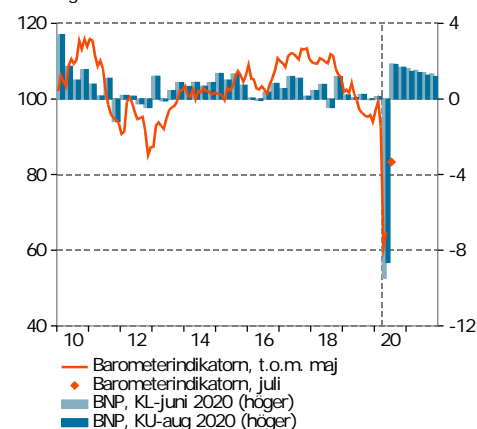
SCB:s indikator för hushållens konsumtion pekar på att konsumtionen föll kraftigt det andra kvartalet, precis som antogs i juniprognosen då nedgången bedömdes bli 8 procent. Månadsstatistik för utrikeshandeln med varor indikerar dock att varuexporten och framför allt varuimporten inte föll fullt så kraftigt det andra kvartalet som förutsågs i juni. Detta är i grunden bra nyheter, även om det innebär att nettoexporten blir än svagare än väntat det andra kvartalet. Andra sidan av myntet är att inhemsk efterfrågan inte har utvecklats fullt så svagt som förutsågs i juni, vilket också förklarar varför varuimporten faller mindre än väntat.

INTE FULLT LIKA SVAGT I OMVÄRLDEN SOM VÄNTAT

Preliminär statistik visar att BNP i euroområdet föll med 12,1 procent det andra kvartalet jämfört med kvartalet före. Med tanke på de långtgående nedstängningarna i många euroländer

Diagram 1 Barometerindikatorn och BNP

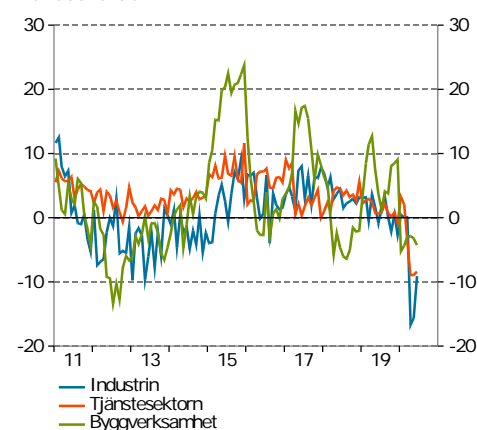
Index medelvärde=100, månadsvärden respektive procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 2 Produktionsvärdeindex

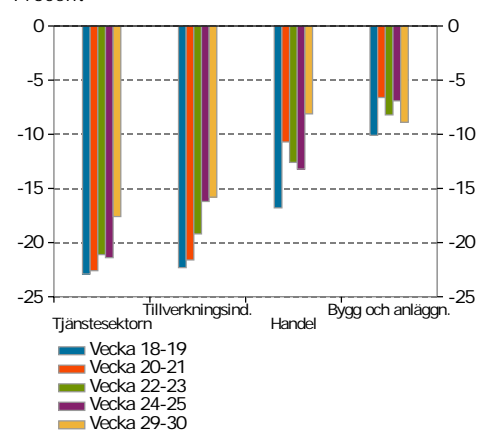
Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade månadsvärden



Källa: SCB.

Diagram 3 Extraundersökning Konjunkturbarometern: Omsättning jämfört med normaläge

Procent



Anm. Det procentuella omsättningstappet har beräknats genom att ta mittpunkten i svarsalternativen: minskat med 1-25, 26-50 etc.
Källa: Konjunkturinstitutet.

under april och maj (se diagram 6) är det inte överraskande att BNP föll mer i euroområdet än i Sverige det andra kvartalet. Den jämförelsevis stora turistsektorn i sydeuropeiska länder bidrog med stor sannolikhet till det relativt stora BNP-fallet i euroområdet. I juni prognosen förutsågs dock nedgången bli än kraftigare, ca 15 procent. Även i USA föll BNP något mindre än väntat det andra kvartalet och i Kina, där nedstängningarna var som störst i början av året, ökade BNP kraftigt det andra kvartalet till en något högre nivå än det sista kvartalet i fjol.

Under pandemins inledningsfas införde många länder mycket strikta restriktioner för att bromsa smittspridningen. I euroområdet lättade många länder successivt på restriktionerna under loppet av maj och juni och i bland annat Frankrike är restriktionerna nu på en nivå som är jämförbar med i Sverige (se diagram 6). Minskad smittspridning, växande förhoppningar om att ett säkert och verksamt vaccin kommer att finnas på plats nästa år och myndigheternas åtgärder har tillsammans med minskade restriktioner bidragit till en ökad tillförsikt om den ekonomiska utvecklingen i Europa och USA, trots att pandemin har börjat ta mera fart i bland annat Latinamerika. De något ljusare utsikterna avspeglas i olika enkätbaserade indikatorer som till exempel inköpschefsindex. Bland annat i euroområdet har inköpschefsindex återhämtat sig snabbt under sommaren och det ligger nu i tillväxtzonen (se diagram 7), både för industrin och tjänstebansscherna. Återhämtningen på de internationella aktiemarknaderna efter de kraftiga fallen i våras reflekterar de förbättrade tillväxtutsikterna (se diagram 8). Den sammantagna bedömningen är att omvärldsekonomin utvecklas något mindre svagt i år än vad som antogs i juni prognosen, vilket gynnar återhämtningen av den svenska exporten under årets andra hälft.

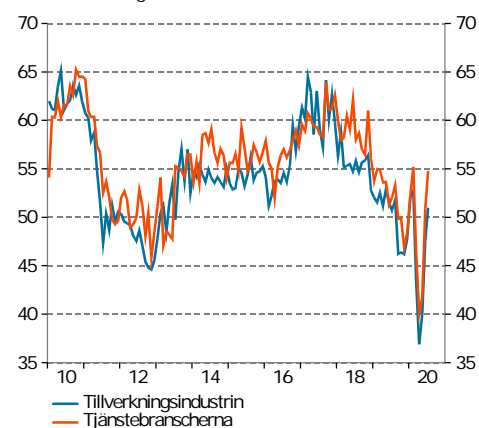
SVENSK EKONOMI PÅ VÄG ATT BÖRJA ÅTERHÄMTA SIG

Barometerindikatorn, som är ett brett mått på stämningläget i den svenska ekonomin, föll kraftigt i april och låg kvar på en mycket låg nivå i maj (se diagram 1). Indikatorn har återhämtat sig sedan dess men stämningläget var fortsatt mycket svagare än normalt i juli. I näringslivet är det framför allt inom tjänstebansscherna som stämningläget är lågt, medan konfidensindikatorer för detaljhandeln och tillverkningsindustrin i juli närmade sig normala nivåer. Även konsumentförtroendet har återhämtat sig sedan bottenivåerna i april. Konfidensindikatorn var dock fortfarande på en mycket lägre nivå än normalt i juli, framför allt som en följd av hushållens negativa syn på nuläget i den svenska ekonomin.

Framtidsförväntningarna på produktion och efterfrågan i näringslivet har återhämtat sig de senaste månaderna och i juli var

Diagram 4 Inköpschefsindex Sverige

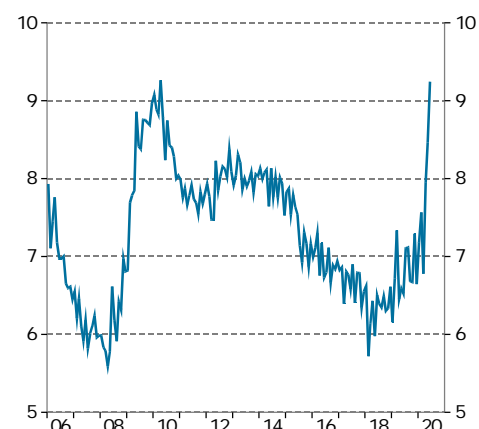
Index, säsongsrensade månadsvärden



Källa: Macrobond.

Diagram 5 Arbetslöshet

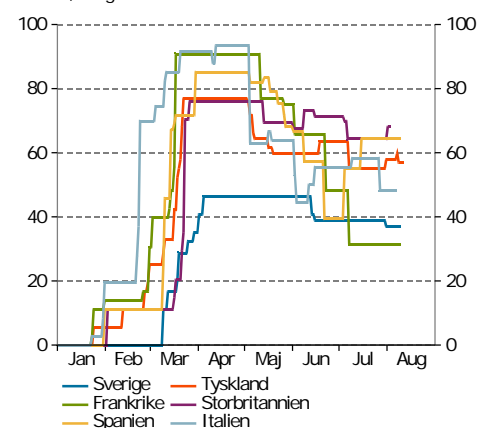
Procent av arbetskraften, säsongsrensade månadsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 6 Stringency Index

Index, dagsvärden



Anm. "Stringency Index" är ett mått på statliga restriktioner för att dämpa smittspridningen. Se <https://www.bsg.ox.ac.uk/research/research-projects/coronavirus-government-response-tracker>

Källa: Macrobond.

netttotalen positiva såväl i tillverkningsindustrin som i de privata tjänstenäringarna (se diagram 9). De positiva netttotalen indikerar att det är fler företag som räknar med att öka produktionen de närmaste tre månaderna än som räknar med att minska produktionen. Även extraundersökningen i Konjunkturbarometern om företagens omsättning (se diagram 3) och inköpschefsindex (se diagram 4) pekar på att produktionen i näringslivet håller på att vända upp. Uppgången i de olika indikatorerna är konsistent med den konjunkturåterhämtning som förutsågs i juniprognosen för det andra halvåret i år. Den sammantagna bedömningen är att den kvartalsvisa BNP-tillväxten hamnar strax under 2 procent per kvartal det tredje och det fjärde kvartalet i år (se diagram 1), vilket är i paritet med bedömningen i juni.

ARBETSLÖSHETEN FORTSÄTTER ATT ÖKA

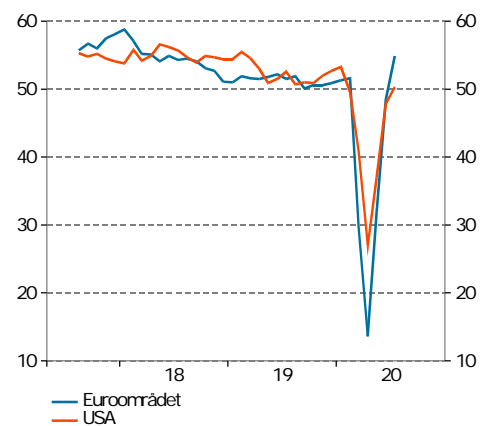
På arbetsmarknaden dröjer dock vändningen trots att antalet varsel under sommaren har minskat till ungefär normala nivåer efter den stora varselvågen i april. De omfattande korttidspermitteringarna innebär att många företag har en stor outnyttjad personalreserv. Behovet av att nyanställa kommer därför att vara lågt den närmaste tiden, även om produktionen återhämtar sig i linje med prognosen. Det dämpade behovet av nyanställningar avspeglas tydligt i de fortsatt negativa anställningsplanerna enligt Konjunkturbarometern (se diagram 10). Den svaga konjunkturer medför att företagen varslar och säger upp en del av de permittierade under hösten och vintern. Neddragningarna förstärks av att det tillfälligt förhöjda statliga stödet vid korttidspermittering löper ut vid årsskiftet. Sysselsättningen fortsätter därmed att minska och den vänder upp först det andra kvartalet nästa år. Detta innebär att arbetslösheten fortsätter att öka framöver och når upp till 10 procent det första kvartalet nästa år, varefter den vänder nedåt (se Diagram 11). Bilden av arbetsmarknaden från i juniprognosen står sig därmed (se tabell 1).

LÅG INFLATION OCH LÅGRÄNTEPOLITIKEN BESTÅR

Inflationen steg i juni till 0,7 procent, vilket var högre än vad som förutsågs i juniprognosen. Detta är mycket lägre än inflationsmålet och företagens inflationsförväntningar på ett års sikt är på samma låga nivå (se diagram 12). Samtidigt har kronan förstärkts påtagligt de senaste månaderna, vilket på sikt kommer att verka något återhållande på inflationen. Den högre inflationen under sommaren innebär att prognosen för KPIF-inflationen justeras upp något till 0,5 procent för 2020, medan prognosen ligger kvar på 1,1 procent för 2021 (se tabell 1). Precis som i juniprognosen görs bedömningen att Riksbanken inte sänker

Diagram 7 Inköpschefsindex i Euroområdet och USA (composite)

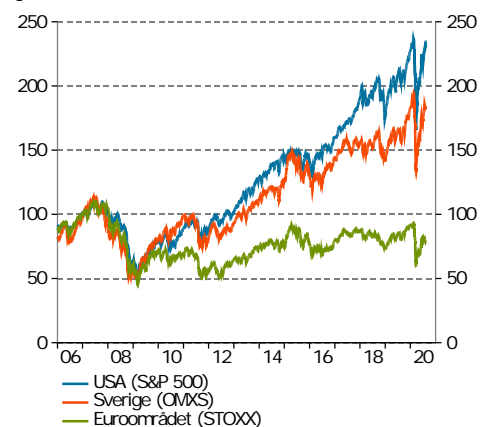
Index, månadsvärden



Källor: IHS Markit och Macrobond.

Diagram 8 Börsutveckling

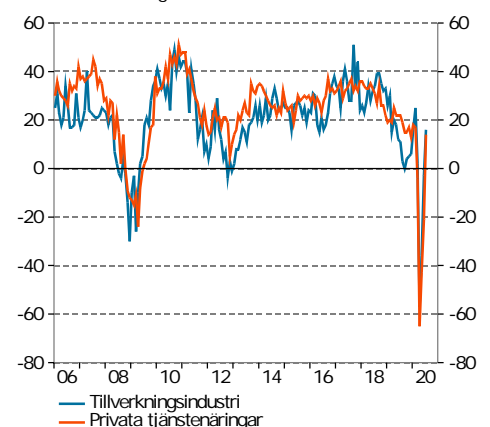
Index 2006-12-29=100, dagsvärden, 5-dagars glidande medelvärde



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

Diagram 9 Förväntad produktion respektive efterfrågan i olika branscher

Nettotal, säsongsrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

reporäntan ytterligare, trots den djupa lågkonjunkturen och de svaga inflationsutsikterna. Insatserna för att stimulera den ekonomiska återhämtningen inriktas i stället på att pressa ner marknadsräntorna genom utökade köp av räntebärande tillgångar, bland annat företagsobligationer.

OFFENTLIGT UNDERSKOTT MINDRE ÄN VÄNTAT I ÅR

Det offentligfinansiella sparandet bedöms uppgå till –4,6 procent av BNP i år (se diagram 13). Det är nästan en procentenhet mindre negativt än bedömningen i juni. Revideringen beror framför allt på att omställningsstödet bedöms utnyttjas i betydligt lägre grad än vad som antogs i juni. Den uppreviderade BNP-utvecklingen 2020 stärker i sig inte de offentliga finanserna, vilket normalt vore fallet. Det beror på att fördelningen av inkomster har reviderats så att hushållens arbetsinkomster, som är relativt högt beskattade, har justerats ned, medan företagets inkomster har reviderats upp.

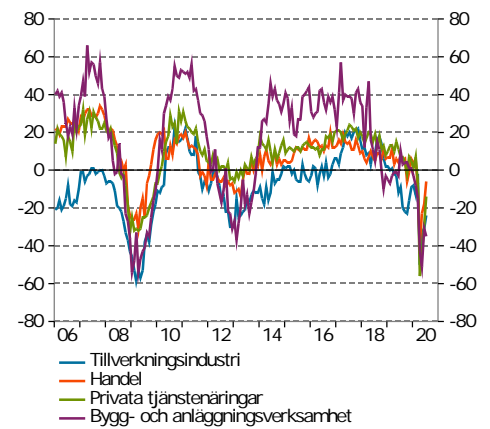
FINANSPOLITIKEN STÖDJER EKONOMIN BÅDE 2020 OCH 2021

De covid-19-relaterade aktiva finanspolitiska åtgärderna bedöms uppgå till drygt 140 miljarder kronor, ca 3 procent av BNP, 2020. Riksdagen har beslutat om ett flertal åtgärder för att minska företagets kostnader och stödja drabbade hushåll. Antalet korttidspermitterade bedöms bli ca 420 000 personer i genomsnitt under perioden 31 mars–31 december och kosta ca 45 miljarder kronor. De sänkta arbetsgivaravgifterna och statens ersättning för sjuklön bedöms tillsammans kosta ca 45 miljarder kronor. Utnyttjandegraden av såväl hyresstödet som omställningsstödet ser dock ut att bli lägre än vad som antogs i juni. Kostnaden för dessa stöd antas uppgå till 12 i stället för 44 miljarder kronor som antogs i juni. Antalet ansökningar har hittills varit få men då ansökningstiden för omställningsstödet inte har gått ut, och dessutom kan komma att förlängas, är slutbeloppet svårt att uppskatta. Utöver åtgärder som har beslutats bedömer Konjunkturinstitutet att ytterligare åtgärder om 10 miljarder kronor riktade till företagen genomförs under hösten samt att förebyggande sjukpenning förlängs året ut, vilket bedöms kosta ca 6 miljarder kronor.

Nästa år blir det offentligfinansiella sparandet något mindre negativt än i år. Maastrichtskulden stiger därmed något långsammare och når upp till ca 45 procent av BNP (se diagram 14). Det lägre underskottet nästa år beror dels på att konjunkturen förstärks, dels på att de finanspolitiska åtgärderna blir färre. Konjunkturinstitutet bedömer att åtgärder om ca 80 miljarder kronor

Diagram 10 Anställningsplaner i olika branscher

Nettotal, säsongsrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 11 Arbetslöshet

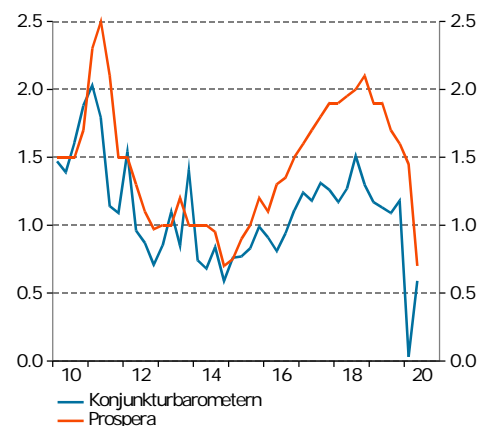
Procent av arbetskraften, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 12 Inflationsförväntningar på ett års sikt

Procent, kvartalsvärden



Källor: TNS Sifo Prospera, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

kommer vidtas utöver vad som följer av så kallade oförändrade regler. Offentlig konsumtion antas öka mer än vad som motiveras av den demografiska utvecklingen på grund av ökade insatser inom arbetsmarknadspolitik, utbildning och vård. Ytterligare lämpliga åtgärder vore investeringsstöd, framför allt till forskning och utveckling, samt tillfälligt förhöjt ROT-avdrag. Dessutom antas att det generella systemet för korttidsarbete aktiveras under delar av 2021 eftersom Sverige då fortfarande befinner sig i en synnerligen djup lågkonjunktur. I prognosen antas att hushåll och företag får förstärkningar om vardera 20 miljarder kronor.

På grund av den osäkerhet som råder kring smittspridningens utveckling är det rimligt att finanspolitiska åtgärder för 2021 inte enbart beslutas med anledning av förslag i höstens budgetproposition utan att extra ändringsbudgetar används för att komplettera med åtgärder som motiveras av utvecklingen. Det är viktigt att finanspolitiken är flexibel i detta avseende. Samtidigt är det viktigt att finanspolitikens huvudsakliga inriktning med avseende på stöd vid en oväntad uppgång i smittspridningen är tydlig. Under de omständigheter som bedöms råda det kommande året har företagens förväntningar om framtida finanspolitiska åtgärder vid en oväntat hög smittspridning stor betydelse för att de ska våga anställa och investera. Detsamma gäller för de investeringsbeslut som hushållen står inför. Regeringen och samarbetspartier bör därför på förhand kommunicera principer kring finanspolitiska åtgärder för ett läge där covid-19-pandemin riskerar att bryta konjunkturåterhämtningen.

Tabell 1 Uppdaterad prognos och revideringar jämfört med prognosen i Konjunkturläget juni 2020

Procentuell förändring respektive procentenheter om inget annat anges

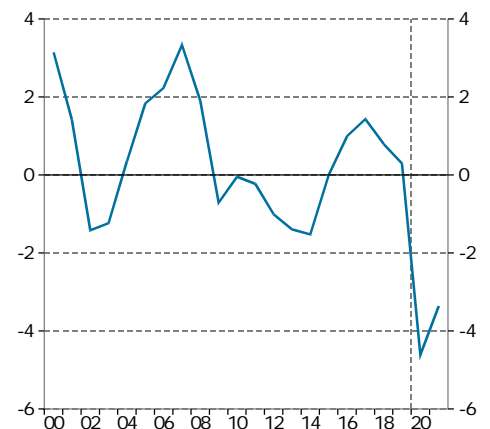
	2019	2020	Diff	2021	Diff
BNP, marknadspris	1,2	-4,8	0,6	3,4	-0,1
Sysselsättning	0,7	-1,9	0,0	-0,6	0,0
Arbetslöshet ¹	6,8	8,5	0,0	9,5	0,0
Timlön ²	2,6	1,8	0,0	2,2	0,0
KPI	1,8	0,5	0,1	1,1	0,0
KPIF	1,7	0,5	0,1	1,1	0,0
Reporänta ^{3,4}	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Offentligt finansiellt sparande ⁵	0,3	-4,6	1,0	-3,4	0,2
Maastrichtskulden ⁵	35,2	42,7	-1,4	45,0	-1,5

¹ Procent av arbetskraften. ² Enligt Konjunkturlönestatistiken. ³ Procent. ⁴ Vid årets slut. ⁵ Procent av BNP.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet

Diagram 13 Finansiellt sparande i offentlig sektor

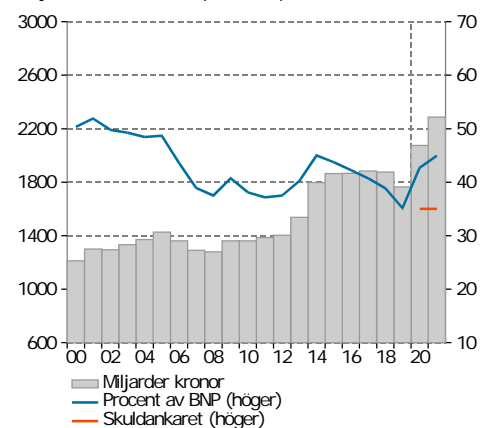
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 14 Maastrichtskuld

Miljarder kronor respektive procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.