



Uppdatering av konjunkturbilden  
Augusti 2017

**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](http://www.konj.se). Den senaste statistiken hittar du under [www.konj.se/statistik](http://www.konj.se/statistik).

## Uppdatering av konjunkturbilden

**Svensk BNP ökade överraskande mycket det andra kvartalet i år. En robust tillväxt i omvärlden ger draghjälp åt den svenska exporten samtidigt som det mesta tyder på att den inhemska efterfrågan fortsätter att öka i god takt de närmaste kvartalen. Sammantaget innebär detta att BNP-tillväxten för 2017 revideras upp till 3,0 procent. Högkonjunktoren syns även på arbetsmarknaden och sysselsättningen fortsatte att öka snabbt det andra kvartalet. Den stora bristen på arbetskraft med efterfrågad kompetens hämmar dock utvecklingen framöver. Det strukturella offentliga sparandet uppgår i år till 0,4 procent av potentiell BNP. Nästa år bedöms sparandet öka till 0,5 procent och ligger då i linje med det nya överskottsmålet. I budgeten för 2018 finns det ett utrymme för ofinansierade reformer om 12 miljarder kronor. Utrymmet ökar till 17 miljarder kronor om regeringens annonserade förslag till skattehöjningar genomförs. Det motsvarar den utgiftsökning som krävs för att bibehålla det offentliga välfärdsåtagandet på 2017 års nivå.**

### BNP ÖKADE KRAFTIGT ANDRA KVARTALET I ÅR

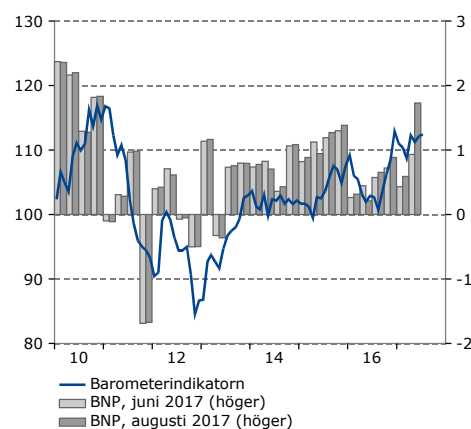
Snabbstatistik från SCB visar att BNP i säsongsrensade termer ökade med 1,7 procent det andra kvartalet jämfört med kvartalet före, vilket var överraskande mycket (se diagram 1).<sup>1</sup> De senaste fyra kvartalen har BNP därmed ökat med i genomsnitt 1,0 procent per kvartal.

Tillväxten det andra kvartalet drevs till stor del av en mycket stark uppgång i investeringarna. I näringslivet som helhet ökade investeringarna med 4,0 procent jämfört med föregående kvartal. Motsvarande siffra för industrin var 9,2 procent. Den snabba uppgången ska ses i ljuset av ett högt resursutnyttjande och ett starkt orderläge, men den avspeglar också att framtidsoptimismen är stor. Även bostadsinvesteringarna ökade betydligt mer än vad Konjunkturinstitutet räknade med i juniprognosen (se diagram 2). Bedömningen var då att uppgången i bostadsbyggandet skulle bromsa in markant som en följd av en stor brist på arbetskraft med efterfrågad kompetens i byggbranschen. Dessutom ökade hushållen sin konsumtion jämförelsevis mycket. Detta bedöms dock till viss del vara en följd av att påsken i år inföll under det andra kvartalet.

Den positiva utvecklingen på arbetsmarknaden fortsatte det andra kvartalet, vilket är i linje med Konjunkturinstitutets prognos från i juni. Sysselsättningen ökade med 0,4 procent och den relativa arbetslösheten stabiliserades på 6,6 procent. Bristen på arbetskraft med efterfrågad kompetens i näringslivet fortsatte att stiga och är på den högsta nivån sedan år 2000 (se diagram 3). Även i den offentliga sektorn är bristen mycket stor. Trots den

**Diagram 1 Barometerindikatorn och BNP**

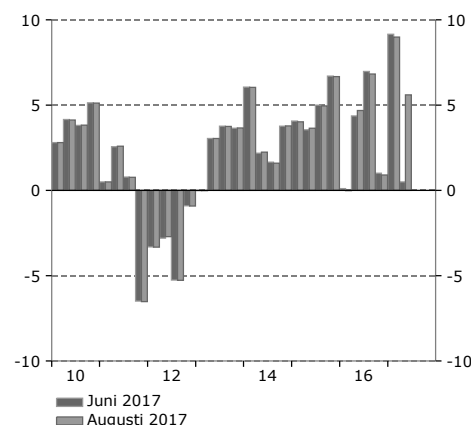
Index medelvärde=100, månadsvärden respektive procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 2 Bostadsinvesteringar**

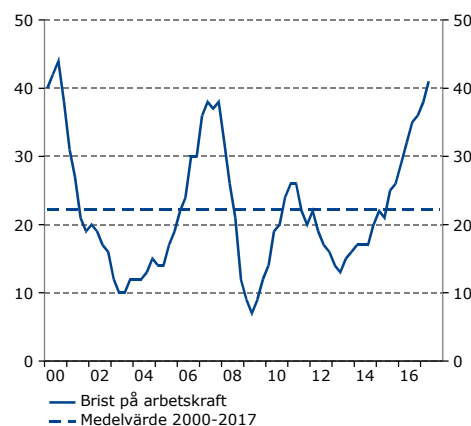
Procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 3 Brist på arbetskraft i näringslivet**

Nettotal, säsongsrensade kvartalsvärden

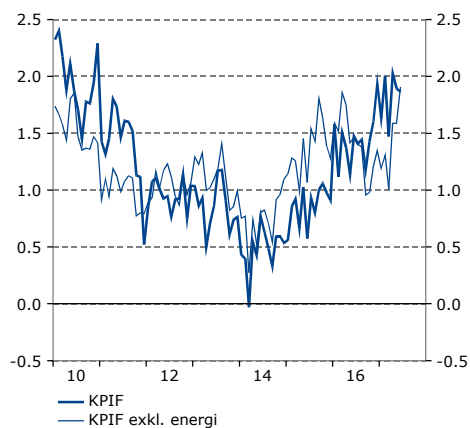


Källa: Konjunkturinstitutet.

<sup>1</sup> Det är i sammanhanget värt att notera att snabbstatistiken, av förklarliga skäl, är mer osäker än den ordinarie statistik som presenteras i september.

#### Diagram 4 Konsumentpriser

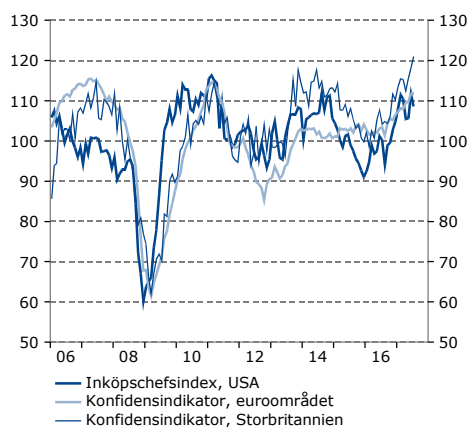
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

#### Diagram 5 Förtroendeindikatorer för tillverkningsindustrin i USA, euroområdet och Storbritannien

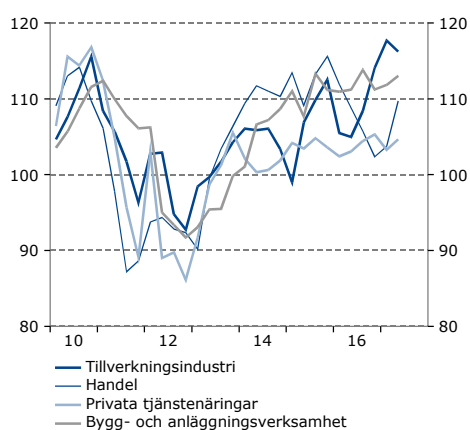
Index medelvärde=100, månadsvärden



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

#### Diagram 6 Konfidensindikatorer i olika branscher

Index medelvärde=100, säsongsrensade kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

starka arbetsmarknaden har lönerna fortsatt att stiga i en relativt långsam takt.

Lönsamhetsomdömena i näringslivet steg något i Konjunkturbarometern i juli och är nu jämförelsevis höga. Företagens behov av att höja priserna är därför inte särskilt stora och deras inflationsförväntningar på ett års sikt var fortsatt låga i juli. Inflationen, mätt med KPIF, låg kvar på 1,9 procent i juni (se diagram 4), vilket är i linje med Konjunkturinstitutets juniprognos.

#### ÅTERHÄMTNINGEN I OMVÄRLDEN FORTSÄTTER

De globala konjunkturutsikterna är fortfarande positiva. BNP utvecklades relativt starkt i såväl USA som Kina och euroområdet det andra kvartalet. Många enkätbaserade förtroendeindikatorer ligger fortsatt över eller högt över sina historiska medelvärden och indikerar en jämförelsevis hög tillväxt framöver (se diagram 5). Bedömningen från i juni att global BNP ökar med 3,6 procent per år 2017 och 2018 står sig sammantaget väl.

Utvecklingen på de finansiella marknaderna har i stora drag varit lugn de senaste månaderna. 10-åriga statsobligationsräntor har rört sig något uppåt både i Sverige och i omvärlden. I ett globalt perspektiv kan detta tolkas som att marknadsaktörerna bedömer att konjunkturåterhämtningen står på en fastare grund. Samtidigt har börsindex i USA stigit något medan börsindex i euroområdet har fallit marginellt. De största förändringarna har skett på valutamarknaden, där dollarn försvagats markant under sommaren mot bland annat euron och kronan. Detta har bidragit till att den effektiva växelkursen för kronan (KIX) har förstärkts med drygt 3 procent de senaste 2 månaderna.

#### FORTSATT STARKA INHEMSKA INDIKATORER

Konjunkturinstitutets barometerindikator steg något i juni och juli och är nu mycket starkare än normalt (se diagram 1). Även företagsindikatorerna visar på ett starkare eller mycket starkare läge än normalt (se diagram 6). Sysselsättningsplanerna är generellt sett höga och pekar på stigande sysselsättning i alla delar av näringslivet. Allra starkast är sysselsättningsplanerna inom byggsektorn. Hushållens konfidensindikator sjönk dock något i juni och i juli, men ligger fortfarande något över det historiska genomsnittet.

Konjunkturbarometern pekar sammantaget på att den svenska ekonomin kommer fortsätta att utvecklas starkt på bred front de närmaste kvartalen. Denna bild får stöd av inköpschefsindex. Såväl index för tillverkningsindustrin som för tjänstbranscherna ligger fortsatt högt, även om båda är något lägre än toppnoteringarna tidigare under året.

#### HÖGKONJUNTUREN I SVERIGE FÖRSTÄRKS I ÅR

Den globala konjunkturåterhämtningen har medfört att exportorderingen i den svenska industrin har ökat snabbt i år (se diagram 7). Varuexporten steg trots detta bara marginellt det

andra kvartalet. Konjunkturinstitutets bedömning är att den svaga utvecklingen det andra kvartalet var tillfällig. Den starka orderingången indikerar att varuexporten tar fart igen framöver.

BNP-tillväxten kommer trots detta att dämpas de närmaste kvartalen. Konjunkturinstitutets olika kortsiktsmodeller indikerar att BNP kommer att växa med ca 0,7 procent per kvartal de närmaste två kvartalen. Den exceptionellt höga tillväxten det andra kvartalet bedöms dock ha en viss återhållande effekt på tillväxten i närtid. Den samlade bedömningen är därför att BNP ökar något långsammare än vad modellerna indikerar det andra halvåret i år. BNP-tillväxten för 2017 revideras upp från 2,5 procent i juniprognosen till 3,0 procent (se tabell 1). En stor del av revideringen förklaras av att de fasta bruttoinvesteringarna i näringslivet utvecklas starkare än vad som förutsågs i juni, inte minst i bostäder. De mycket höga bristtalen för byggbranschen i Konjunkturbarometern återspeglas alltså ännu inte i utvecklingen av bostadsbyggandet.

Den generellt sett stora bristen på arbetskraft med efterfrågad kompetens bidrar till att sysselsättningstillväxten bromsar in senare i år. Indikatorerna för arbetsmarknaden är överlag fortsatt mycket positiva (se diagram 8). Konjunkturinstitutets olika kortsiktsmodeller indikerar att sysselsättningen kommer att öka med ca 0,6 procent det tredje kvartalet och något mindre det fjärde kvartalet. Modellresultaten färgas dock till viss del av den mycket starka sysselsättningstillväxten under slutet av 2016 och inledningen av 2017. För andra halvåret av 2017 bedöms därför sysselsättningstillväxten bli något lägre än vad modellerna föreslår. Prognosen från i juni står sig därmed.

De senaste årens flyktinginvandring har lett till en snabb befolkningsökning, men uppgången håller nu på att dämpas. Arbetskraften växer därför långsammare framöver än den gjort de senaste kvartalen. Sammantaget innebär detta att nedgången i den relativa arbetslösheten bromsar in i linje med den bedömning som gjordes i juni (se diagram 9). Resursutnyttjandet på arbetsmarknaden bedöms sammantaget bli högt under 2018.

### LÅGA LÖNEÖKNINGAR OCH LÅG KÄRNINFLATION

Trots det höga resursutnyttjandet på arbetsmarknaden har löneökningarna inte tagit fart hittills i år. Den nya informationen de senaste månaderna förändrar inte bilden från i juni. Jämförelsevis låga avtalade löneökningar bidrar till att löneökningarna, med tanke på det starkare arbetsmarknadsläget, förblir dämpade under resterande delen av 2017 och 2018. Även om löneglidningen blir något högre nästa år när löneökningarna inte riktigt upp till 3 procent. Löneökningarna blir därmed fortsatt påtagligt lägre än vad som i ett långsiktigt perspektiv är förenligt med en inflation på 2 procent.

KPIF-inflationen har varit låg under lång tid, även om den har tangerat 2 procent några gånger det senaste året (se diagram

**Diagram 7 Exportorderingång i tillverkningsindustrin och export av varor**

Nettotal, säsongrensade månadsvärden respektive procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 8 Anställningsplaner i näringslivet**

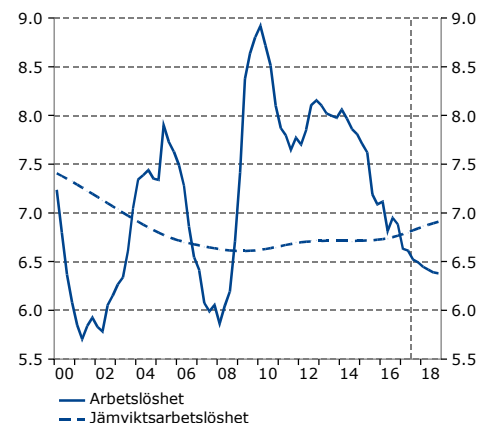
Nettotal, säsongrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 9 Arbetslöshet och jämviktsarbetslöshet**

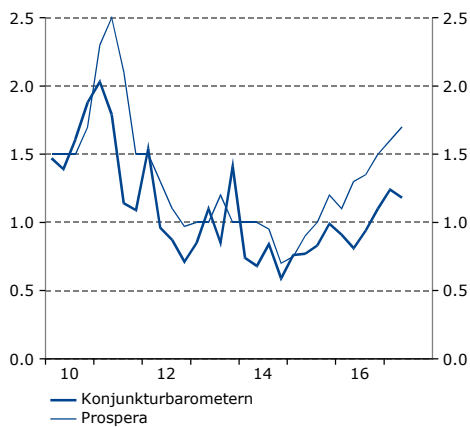
Procent av arbetskraften, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 10 Inflationsförväntningar på ett års sikt**

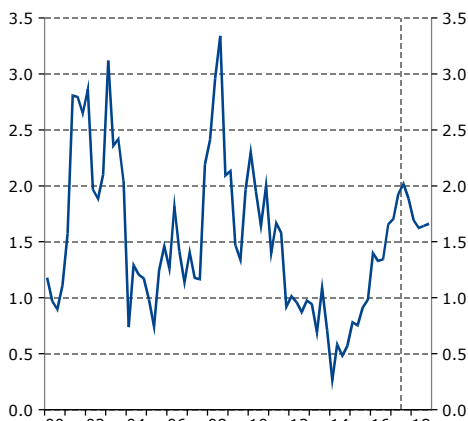
Procent, kvartalsvärden



Källor: TNS Sifo Prospera, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 11 KPIF**

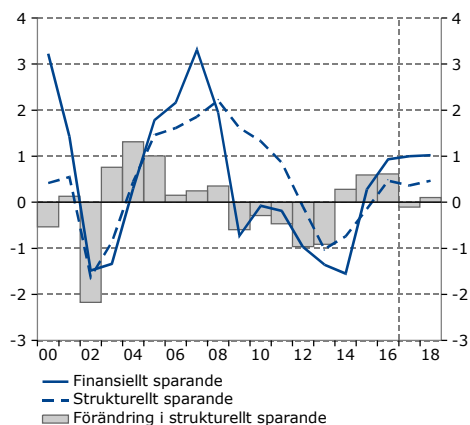
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 12 Finansiellt sparande och strukturellt sparande i offentlig sektor**

Procent av BNP respektive procent av potentiell BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

4). Ett lågt kostnadstryck, en fortsatt förstärkning av kronan, företag som är relativt nöjda med lönsamheten och låga inflationsförväntningar (se diagram 10) talar för att inflationen inte varaktigt når upp till 2 procent under 2017 och 2018 (se diagram 11). Precis som i juni är därför bedömning att Riksbanken avvaktar med att höja reporäntan tills hösten 2018.

#### **VISST UTRYMME FÖR OFINANSIERADE ÅTGÄRDER I BUDGETEN FÖR 2018**

De offentliga finanserna är starka och det strukturella sparandet uppgår i år till 0,4 procent som andel av potentiell BNP. Nästa år bedöms det strukturella sparandet höjas till 0,5 procent för att anpassas mot det nya aviserade överskottsmålet som gäller från 2019 (se diagram 12).<sup>2</sup>

Enligt Konjunkturinstitutets beräkningar finns det ett budgetutrymme för ofinansierade reformer om 12 miljarder kronor för 2018. Om regeringens tidigare annonserade skattehöjningar om 5 miljarder kronor genomförs ger detta sammanlagt ett utrymme om 17 miljarder kronor för utgiftsökningar, alternativt inkomstförsvagningar.

Regeringen har tidigare redovisat en högre nivå för det strukturella sparandet år 2018 vid oförändrad politik än Konjunkturinstitutet. Det beror bland annat på att regeringen har en mer optimistisk syn på jämviktsarbetslösheten. Det innebär att det finns en risk att de ofinansierade reformerna i budgetpropositionen kommer att uppgå till ett högre belopp än vad Konjunkturinstitutet bedömer vara lämpligt.

Enligt Konjunkturinstitutets bedömning motsvarar 17 miljarder kronor den utgiftsökning som krävs för att bibehålla det offentliga välfärdsåtagandet på 2017 års nivå,<sup>3</sup> vilket ingår i Konjunkturinstitutets prognos. Detta inkluderar 3 miljarder kronor i ökade utgifter för att permanenta de utgiftsåtgärder som vidtogs i vårändringsbudgeten 2017.

<sup>2</sup> Det nya överskottsmålet innebär att det finansiella sparandet i offentlig sektor ska uppgå till 1/3 procent av BNP över en konjunkturcykel. Det strukturella sparandet är en indikator på om det aktuella finansiella sparandet och finanspolitiken är förenliga med överskottsmålet. Konjunkturinstitutet bedömer att konjunkturcykler är asymmetriska och bedömer därför att det strukturella sparandet bör uppgå till 0,5 procent av potentiell BNP i genomsnitt över en konjunkturcykel för att överskottsmålet ska komma att uppfyllas.

<sup>3</sup> Med bibehållit välfärdsåtagande menas att personaltäteten i offentlig finansierade tjänster och ersättningsgraden i transfereringssystemen bibehålls på den rådande nivån. Dessutom antas att kvaliteten i tjänsterna ökar i linje med det historiska mönstret.

**Tabell 1 Uppdaterad konjunkturbild och revideringar jämfört med prognosen i juni 2017**

Procentuell förändring respektive procentenheter om inget annat anges

	2016	2017	Diff	2018	Diff
BNP till marknadspris	3,2	3,0	0,5	2,2	-0,2
Sysselsättning	1,5	2,3	-0,1	1,0	0,0
Arbetslöshet <sup>1</sup>	6,9	6,6	0,0	6,4	0,0
Timlön <sup>2</sup>	2,4	2,7	0,0	2,9	0,0
KPI	1,0	1,7	0,0	1,6	0,0
KPIF	1,4	1,9	0,0	1,7	0,0
Reporänta <sup>3,4</sup>	-0,50	-0,50	0,00	-0,25	0,00
Offentligt finansiellt sparande <sup>5</sup>	0,9	1,0	0,1	1,0	0,1
Strukturellt sparande <sup>6</sup>	0,5	0,4	0,0	0,5	0,0

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

Anm. Differensen avser skillnaden mellan den uppdaterade konjunkturbilden och prognosen i juni 2017. Ett positivt värde innebär en upprevidering.

Källor: Medlingsinstitutet, Riksbanken, SCB och Konjunkturinstitutet.