



# Uppdatering av konjunkturbilden Augusti 2024

**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](http://www.konj.se). Den senaste statistiken hittar du under [www.konj.se/statistik](http://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 5 augusti 2024.

Stockholm den 7 augusti 2024.

Albin Kainelainen  
Generaldirektör

# Uppdatering av konjunkturbilden

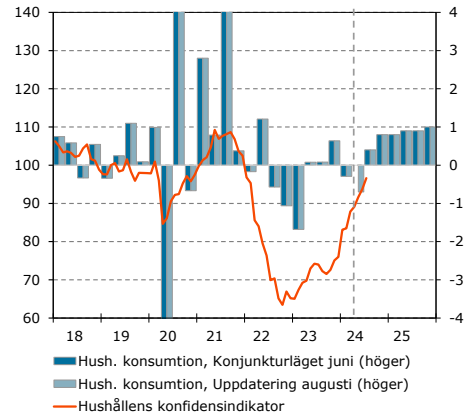
**Enligt SCB:s BNP-indikator minskade BNP det andra kvartalet i år och lågkonjunktoren fördjupades därmed. Samtidigt har inflationen minskat snabbt den senaste tiden och reallönerna stiger åter. Tillsammans med Riksbankens förväntade räntesänkningar har detta bidragit till framtidsoptimism hos både hushåll och företag. Konjunktoren bedöms därför börja återhämta sig senare i år och arbetslösheten vänder nedåt. Lågkonjunktoren på arbetsmarknaden består dock nästa år och arbetslösheten uppgår då i genomsnitt till 8,2 procent. Osäkerheten om styrkan i den förväntade återhämtningen är stor, inte minst med tanke på att den till stor del vilar på att hushållens och företagens optimistiska förväntningar realiseras. De senaste dagarnas turbulens på de finansiella marknaderna ändrar inte konjunkturbilden. Inflationen bottnar det andra halvåret i år och vänder sedan svagt uppåt nästa år då den uppgår till i genomsnitt 1,8 procent. Låg inflation, stabila inflationsförväntningar kring 2 procent och Riksbankens egen kommunikation bidrar till att Riksbanken väntas sänka styrräntan successivt till 3,0 procent i december i år och vidare ner till 2,25 procent före nästa sommar. Enligt Konjunkturinstitutets bedömning vore det lämpligt att gå fortare fram. Konjunkturåterhämtningen skulle då stå på fastare grund och risken för att det skulle leda till att inflationen påtagligt överstiger 2 procent nästa år är liten. Statsbudgeten för 2025 väntas innehålla ofinansierade åtgärder om 50 miljarder kronor.**

## SVENSK BNP MINSKADE DET ANDRA KVARTALET

Lägre inflation och en första räntesänkning av Riksbanken i juni har bidragit till att hushållen har fortsatt att bli mindre pessimistiska under sommaren (se diagram 1). När det gäller synen på nuläget för den egna ekonomin är dock pessimismen fortsatt utbredd (se diagram 2). Många hushåll tyngs fortfarande av de senaste årens stora prisökningar och det höga ränteläget. I Konjunkturläget juni prognosticerades att hushållens konsumtion skulle vara oförändrad det andra kvartalet i år. Nyttillkommen information tyder dock på att hushållen i stället minskade konsumtionen en del (se diagram 1). Den svaga konsumtionsutvecklingen bidrar till att även BNP minskade det andra kvartalet i år (se diagram 3), i motsats till vad som prognosticerades i Konjunkturläget juni. Enligt BNP-indikatorn som SCB presenterade i juli minskade BNP med 0,8 procent i säsongsrensade termer det andra kvartalet jämfört med första kvartalet 2024. Det ska noteras att BNP-indikatorn baseras på ett mer begränsat och preliminärt statistiskt underlag än de ordinarie beräkningarna.

## Diagram 1 Hushållens konfidensindikator och hushållens konsumtion

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

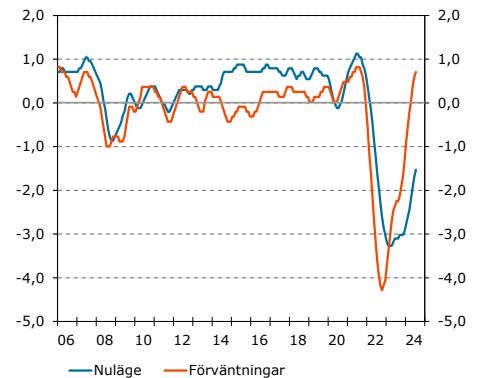


Anm. Konsumtionstillväxten var -9,9 procent det andra kvartalet 2020, 6,4 procent det tredje kvartalet 2020 och 4,6 procent det tredje kvartalet 2021.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

## Diagram 2 Hushållens syn på egen ekonomi

Standardiserade avvikelser från medelvärde, utjämnade månadsvärden

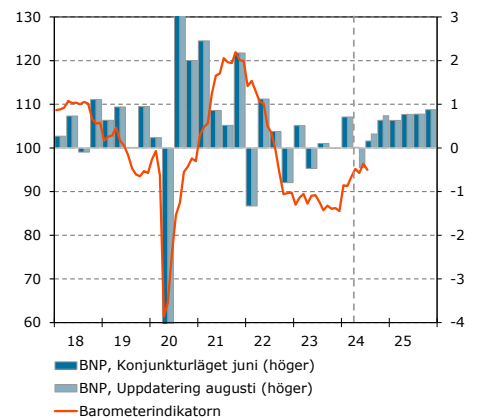


Anm. Nuläge - hushållens nuvarande ekonomiska situation jämfört med för 12 månader sedan. Förväntningar - hushållens ekonomiska situation om 12 månader.

Källa: Konjunkturinstitutet.

## Diagram 3 Barometerindikatorn och BNP

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



Anm. BNP-tillväxten var -8,1 procent det andra kvartalet 2020 och 4,9 procent det tredje kvartalet 2020.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Konjunkturinstitutets samlade bedömning är att nedgången var något mindre än så. Bedömningen baseras bland annat på att statistik för varuhandeln med omvärlden indikerar att nettoexporten ger ett betydande positivt tillväxtbidrag det andra kvartalet. Dessutom utvecklades sysselsättningen bättre än väntat det andra kvartalet då den ökade med 0,2 procent enligt statistik från SCB:s arbetskraftsundersökningar (se diagram 4).

### ÖKAD ORO KRING TILLVÄXTUTSIKTERNA I USA

Även om början av augusti varit orolig på de globala finansmarknaderna bedöms prognosen för den ekonomiska utvecklingen i omvärlden från Konjunkturläget juni stå sig. Det innebär att den svenska exportmarknaden växer relativt långsamt i år och nästa år.

I USA visar preliminär statistik att BNP ökade med 0,7 procent i säsongsrensade termer det andra kvartalet i år, vilket var något mer än väntat. Konjunkturutsikterna har försvagats en del de senaste månaderna och tillväxten bedöms bli lägre de närmaste kvartalen men fortsatt positiv. Samtidigt finns det tydliga tecken på att arbetsmarknaden har kylts av och de tidigare höga löneökningarna är på väg ner mot mer normala nivåer. Det bidrar till att inflationen fortsätter att minska och Federal Reserve bedöms inleda en serie räntesänkningar i september (se diagram 5).

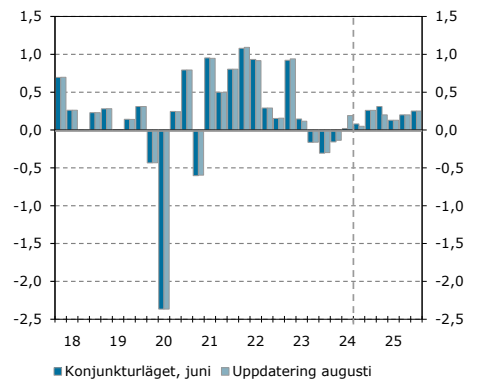
Preliminär statistik visar att BNP i euroområdet ökade med 0,3 procent i säsongsrensade termer det andra kvartalet i år, vilket var i linje med prognosen i Konjunkturläget juni. Till skillnad från i Sverige har nedgången i inflationen i euroområdet stannat av. Det beror bland annat på att energipriserna inte längre ger ett negativt bidrag till inflationen och såväl i termer av HIKP som HIKP exklusive energi har inflationen rört sig sidledes de senaste månaderna (se diagram 6). Enkätbaserade indikatorer har de senaste månaderna bekräftat bilden av att tillväxtutsikterna i euroområdet fortsatt är svaga (se diagram 7), inte minst i det för Sverige viktiga Tyskland. Det bidrar till att inflationen minskar igen framöver och blir i paritet med den europeiska centralbankens (ECB) mål nästa år. ECB bedöms därför fortsätta att successivt sänka styrräntan under prognosperioden (se diagram 5).

### ÖKAD OPTIMISM OM FRAMTIDEN I DET SVENSKA NÄRINGSLIVET

Trots att stämmningsläget i det svenska näringslivet som helhet förbättrats under 2024 är det fortsatt något svagare än normalt. Enligt Konjunkturbarometern juli är konfidensindikatorerna i näringslivets olika delar på en ungefär normal nivå eller något

**Diagram 4 Sysselsatta**

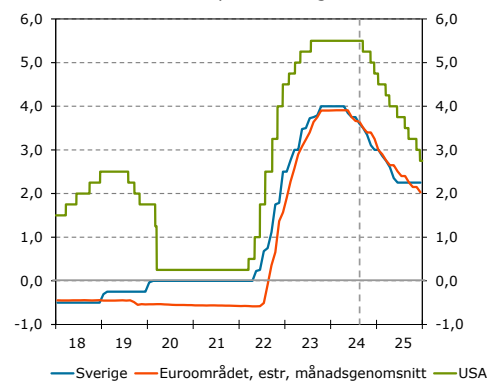
Procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 5 Styrräntor**

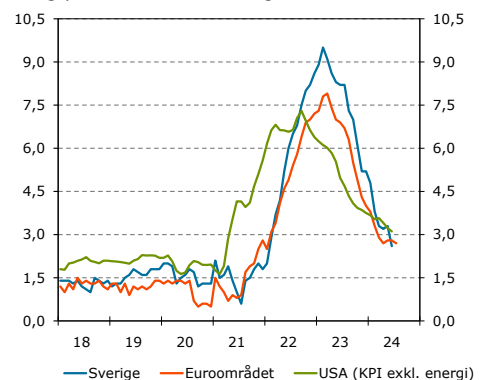
Procent, månads- respektive dagsvärden



Källor: Bank of England, ECB, Federal Reserve, Riksbanken, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 6 HIKP exkl. energi**

Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källor: SCB, Eurostat, U.S. Bureau of Labor Statistics och Macrobond.

lägre i näringslivets olika delar (se diagram 8). I industrin är orderingången fortsatt dämpad och orderstocksomdömet är något svagare än normalt. Produktionsplanerna i industrin har trots det ökat något de senaste månaderna till i det närmaste normala nivåer (se diagram 9).

Byggbranschen tyngs fortsatt av höga räntor och svag efterfrågan. Branschens konfidensindikator har dock återhämtat sig något under året och det finns en mycket stor optimism om ökat byggande på 12 månaders sikt. Det ska dock understrykas att denna optimism ska tolkas utifrån ett svagt utgångsläge.

I tjänstesektorn försvagades konfidensindikatorn något i Konjunkturbarometern juli, men även här är framtidsförväntningarna positiva. Även inköpschefsindex bekräftar optimismen. Förväntningarna på efterfrågan på tre månaders sikt ligger på en historiskt sett normal nivå (se diagram 9) och på sex månaders sikt ligger den högre än normalt. Men precis som för industrin ska det noteras att den ökade framtidstron ännu inte har realiserats i faktiska utfall.

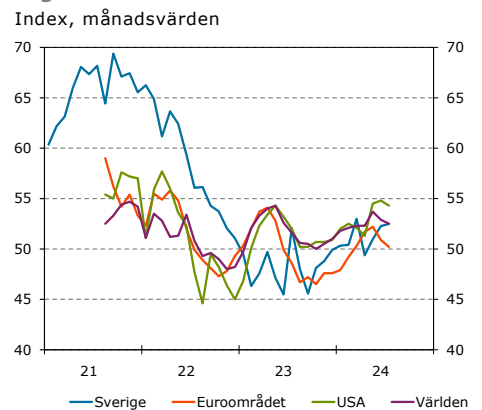
Konfidensindikatorn i handeln ökade något i juli. Förväntningarna på försäljningsvolymerna på tre månaders sikt ligger på en normal nivå och på sex månaders sikt är de högre än normalt.

Den sammantagna bilden är att företagen är betydligt mer positiva om utvecklingen det närmaste halvåret än om nuläget. En trolig orsak är förväntningar om att Riksbanken fortsätter att sänka styrräntan, vilket tillsammans med stigande reallöner kommer att stimulera efterfrågan i ekonomin på bred front.

### SVENSK BNP VÄXER DET TREDJE KVARTALET

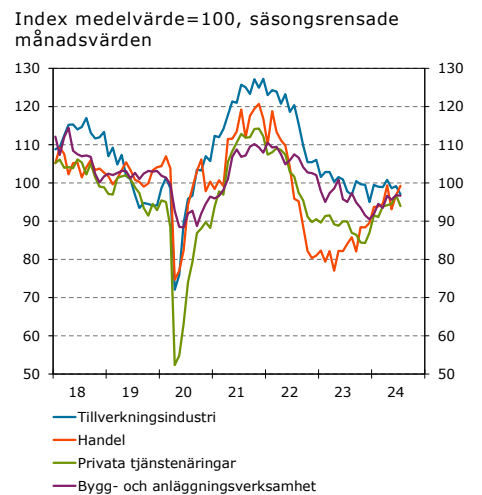
Förväntningar om fortsatta sänkningar av styrräntan har tillsammans med lägre inflation och stigande reallöner bidragit till att hushållens förväntningar på den egna ekonomin på ett års sikt har slagit om från negativa till positiva och nu är höga i ett historiskt perspektiv (se diagram 2). Samtidigt har hushållen i utgångsläget ett relativt högt eget sparande och synen på den egna risken att bli arbetslös ligger på en normal nivå enligt Konjunkturbarometern juli. Sammantaget innebär detta att hushållen bedöms öka konsumtionen det tredje kvartalet i år (se diagram 1). En fortsatt ökning av den offentliga konsumtionen bidrar också till att BNP vänder upp igen tredje kvartalet och att tillväxten blir positiv (se diagram 3). Liksom i Konjunkturläget juni är bedömningen att det dröjer till det fjärde kvartalet i år innan BNP-tillväxten blir så pass stark att resursutnyttjandet i ekonomin som helhet börjar återhämta sig. Osäkerheten i denna bedömning är dock stor, då den till stor del baseras på att hushållens och

**Diagram 7 Sammanvägda inköpschefsindex i valda länder och regioner**



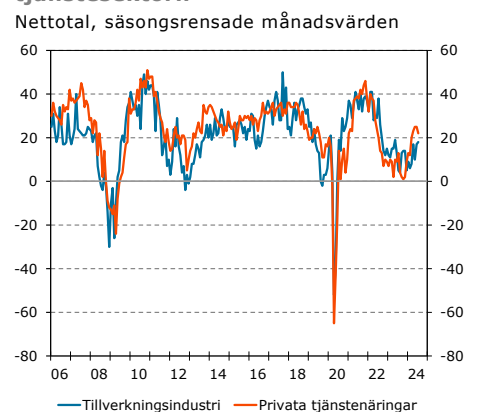
Källor: S&P Global, J.P. Morgan och Macrobond.

**Diagram 8 Konfidensindikatorer i olika branscher**



Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 9 Produktionsplaner i industrin och förväntad efterfrågan i tjänstesektorn**



Källa: Konjunkturinstitutet.

Anm. Avser på tre månaders sikt.

företagens optimistiska förväntningar om framtiden successivt infrias.

### VÄNDNING PÅ ARBETSMARKNADEN SENARE I ÅR

Trots att sysselsättningen ökade med 0,2 procent det andra kvartalet minskade inte arbetslösheten nämnvärt (se diagram 10). Anställningsplanerna i näringslivet är fortsatt dämpade och indikerar, med undantag för tjänstesektorn, att antalet anställda minskar i närtid (se diagram 11). Samtidigt har bristen på arbetskraft med efterfrågad kompetens minskat och ligger nu, enligt Konjunkturbarometern juli, på en normal nivå för näringslivet som helhet. Bedömningen i Konjunkturläget juni att sysselsättningen i det närmaste stagnerar det tredje kvartalet i år för att sedan öka igen mot slutet av året står sig. Arbetslösheten väntas därför öka något det tredje kvartalet för att sedan vända nedåt. I slutet av 2025 bedöms arbetslösheten uppgå till 8,0 procent och det råder då fortsatt lågkonjunktur på arbetsmarknaden.

### INFLATIONEN ÖVERRASKANDE LÅG I JUNI

Inflationen minskade överraskande mycket i juni. I termer av KPIF uppgick inflationen till 1,3 procent, vilket var lägre än marknadsförväntningarna och lägre än vad både Konjunkturinstitutet och Riksbanken räknade med. I Konjunkturläget juni gjordes bedömningen att KPIF-inflationen skulle bottna det fjärde kvartalet i år för att sedan vända svagt uppåt nästa år (se diagram 12). Denna bedömning står sig i stora drag, men det finns ett antal faktorer som talar för att inflationen blir något högre framöver än vad som prognostiserades i Konjunkturläget juni. Dels har kronkursen under sommaren utvecklats något svagare än väntat, dels har priserna på containerfrakt stigit snabbt de senaste månaderna. Relativt höga vinster i stora delar av näringslivet och det svaga efterfrågeläget gör dock att de högre kostnaderna inte förs fram fullt ut till konsumentledet. Sammantaget innebär detta att KPIF-inflationen revideras upp med 0,2 procentenheter 2025 till 1,8 procent (se tabell 1).

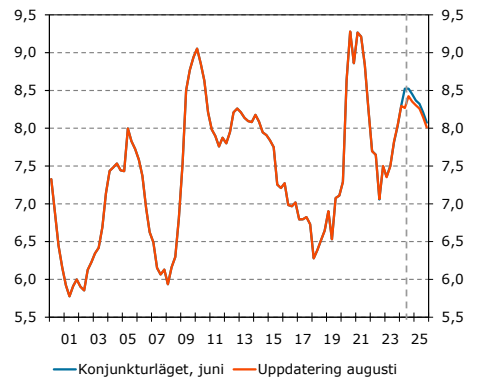
### RIKSBANKEN FORTSÄTTER ATT SÄNKA STYRRÄNTAN

Liksom i Konjunkturläget juni görs bedömningen att Riksbanken sänker styrräntan med 0,25 procentenheter tre gånger till i år, vilket ligger väl i linje med Riksbankens kommunikation (se diagram 13). Riksbanken väntas därefter sänka styrräntan ytterligare tre gånger det första halvåret nästa år.

Eftersom det inte är en särskilt djup lågkonjunktur så är det i första hand penningpolitiken som bör ge stöd åt efterfrågan. Under det närmaste året är styrräntan högre i prognosen än

### Diagram 10 Arbetslöshet

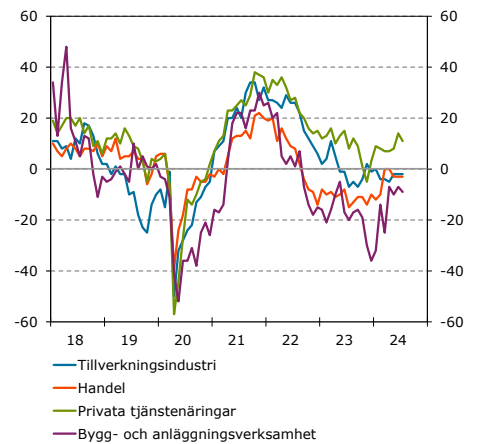
Procent av arbetskraften, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### Diagram 11 Anställningsplaner i olika branscher

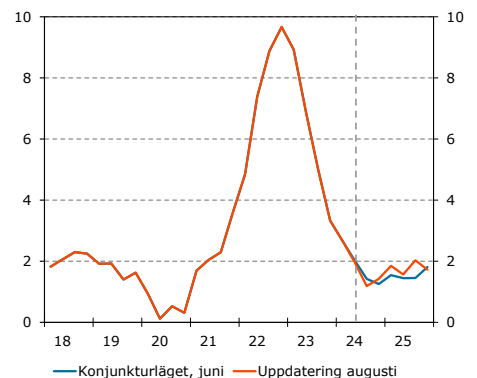
Nettotal, säsongsrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

### Diagram 12 KPIF

Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Konjunkturinstitutets bedömning om den långsiktigt neutrala styrräntan. Penningpolitiken bedöms därför vara tydligt åtstramande i nuläget och får en neutral inriktning först kring nästa halvårsskifte.<sup>1</sup>

Mycket av den förväntade konjunkturåterhämtningen vilar på att hushållens och företagens framtidsoptimism realiserar och penningpolitiken spelar här en viktig roll. Givet de dämpade inflationsutsikterna, stabila inflationsförväntningar kring 2 procent (se diagram 14) och en utdragen lågkonjunktur är det Konjunkturinstitutets bedömning att det vore lämpligt att sänka styrräntan snabbare än vad som antas i prognosen. Det skulle bidra till en mer robust konjunkturåterhämtning och till att arbetslösheten faller tillbaka snabbare. En osäkerhetsfaktor är att en ökad räntedifferens mot omvärlden skulle kunna leda till att kronkursen försvagas så att importpriserna ökar snabbare. Dessutom skulle snabbare räntesänkningar påverka inflationen via högre tillväxt i inhemsk efterfrågan. Enligt Konjunkturinstitutets bedömning är dock risken liten att snabbare sänkningar av styrräntan i sig skulle leda till att KPIF-inflationen tydligt kommer att överstiga 2 procent 2025.

## 50 MILJARDER KRONOR I OFINANSIERADE ÅTGÄRDER 2025

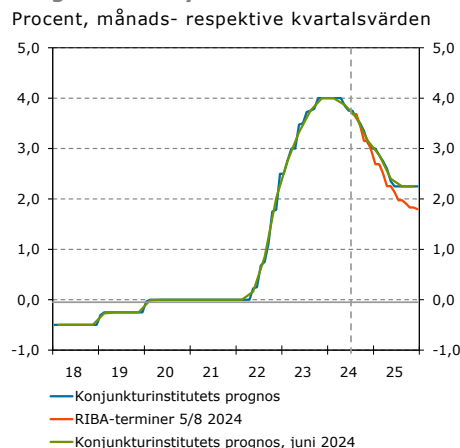
Sverige har fortsatt starka offentliga finanser. Det strukturella offentliga sparandet minskar visserligen i år, men är fortsatt något positivt (se diagram 15). Samtidigt ökar den konsoliderade bruttoskulden (Maastrichtskulden) något, men den förblir lägre än skuldankaret på 35 procent av BNP (se tabell 1).

Liksom i juni beräknas det samlade budgetutrymmet för de kommande fyra åren uppgå till ca 120 miljarder kronor. Konjunkturinstitutet bedömer att 50 miljarder kronor av detta budgetutrymme tas i anspråk i budgeten för 2025. Detta är en relativt vanlig storlek på ofinansierade åtgärder i en lågkonjunktur.

Den prognostiserade finanspolitiken innebär att det strukturella sparandet sjunker och blir negativt nästa år. Detta innebär att finanspolitiken är expansiv nästa år. Eftersom sparandet förväntas ligga en bit under nivån för överskottsålet 2025 kommer det offentliga sparandet behöva stärkas framöver. Att sparandet i en lågkonjunktur avviker från den målsatta nivån är förenligt med det finanspolitiska ramverket, men om

<sup>1</sup> Hur åtstramande penningpolitiken är avgörs av realräntans nivå i förhållande till en långsiktigt neutral realränta. En real styrränta är skillnaden mellan styrräntan och kortsiktiga inflationsförväntningar. Styrräntan är i nuläget 3,75 procent och inflationen, mätt med KPIF, är i prognosen vid eller strax under 2 procent på kort sikt. Det ger en real styrränta på cirka 2 procent i nuläget, vilket är betydligt högre än de 0,3 procent som Konjunkturinstitutet bedömer som en långsiktigt neutral nivå.

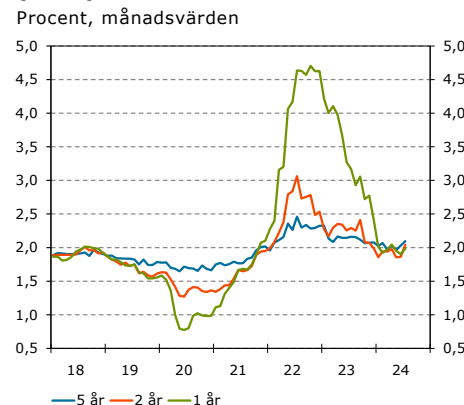
**Diagram 13 Styrränta**



Anm. RIBA är terminskontrakt baserade på framtida genomsnittlig styrränta mellan terminernas avräkningsdagar. Avräkningsdagarna är tredje onsdagen i mars, juni, september respektive december.

Källor: Nasdaq OMX, Riksbanken, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

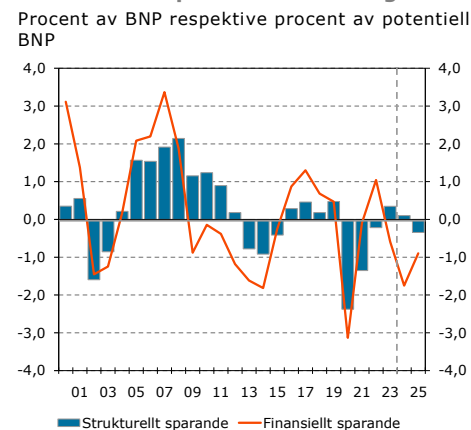
**Diagram 14 Inflationförväntningar (KPIF)**



Anm. Medelvärde (KPIF) för penningmarknadens aktörer.

Källor: Kantar Prospera och Macrobond.

**Diagram 15 Finansiellt sparande och strukturellt sparande i offentlig sektor**



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

penningpolitiken blir mindre åtstramande än vad som nu antas skulle den aktiva finanspolitiken kunna vara mindre omfattande nästa år. Ju fler ofinansierade åtgärder som vidtas i årets budget, desto mindre utrymme finns de kommande åren.<sup>2</sup>

**Tabell 1 Uppdaterad prognos och revideringar jämfört med prognosen i Konjunkturläget juni 2024**

Procentuell förändring respektive procentenheter om inget annat anges

	2023	2024	Diff	2025	Diff
BNP, marknadspris	-0,2	0,7	-0,2	2,2	0,0
Sysselsättning	1,4	-0,2	0,1	0,7	-0,1
Arbetslöshet <sup>1</sup>	7,7	8,3	-0,1	8,2	-0,1
Timlön <sup>2</sup>	3,8	3,9	0,1	3,6	0,0
KPI	8,5	2,7	0,0	0,4	0,0
KPIF	6,0	1,8	0,0	1,8	0,2
Styrränta <sup>3,4</sup>	4,00	3,00	0,00	2,25	0,00
Offentligt finansiellt sparande <sup>5</sup>	-0,6	-1,7	-0,1	-0,9	-0,1
Strukturellt sparande <sup>6</sup>	0,3	0,1	0,0	-0,3	0,0
Maastrichtskulden <sup>5</sup>	31,7	33,9	0,1	34,2	0,1

<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.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

---

<sup>2</sup> Regeringen har aviserat att det i uppföljningen av överskottsmålet de närmaste åren kommer att tas hänsyn till Sveriges stöd till Ukraina. Exakt hur detta kommer att påverka finanspolitiken är ännu oklart och Konjunkturinstitutet har därför ännu inte tagit hänsyn till detta.