

Konjunktur uppdatering

Augusti 2022





Uppdatering av konjunkturbilden Augusti 2022

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 5 augusti 2022.

Stockholm i augusti 2022

Albin Kainelainen
Generaldirektör

Uppdatering av konjunkturbilden

Svensk ekonomi växte överraskande mycket det andra kvartalet i år. Utsikterna för framtiden har dock blivit dystrare under sommaren. Brist på gas i Europa gör att energipriserna ser ut att bli rekordhög under vintern och KPIF-inflationen kommer att närma sig 10 procent. Hög inflation, stigande räntor och fallande tillgångspriser pressar hushållen som kommer att dra ner på konsumtionen. Detta bidrar till att svensk ekonomi går in i en lågkonjunktur nästa år med ett försämrat arbetsmarknadsläge. Riksbanken kommer emellertid att fortsätta på den inslagna vägen med räntehöjningar i syfte att stävja inflationen och de höga inflationsförväntningarna. Vid utgången av 2022 bedöms reporäntan ha höjts till 2 procent. Inflationen faller tillbaka snabbt under nästa år och Riksbanken låter då räntan ligga still. Sveriges offentliga finanser är fortsatt starka. Konjunkturinstitutets bedömning är att det finns ett sammantaget budgetutrymme om ca 120 miljarder kronor för de kommande fyra åren.

STARK ÅTERHÄMTNING DET ANDRA KVARTALET

Den svenska ekonomin bromsade in abruptt det första kvartalet i år när en ny våg av covidsmitta höll tillbaka hushållens konsumtion, samtidigt som produktionen hämmades av brist på insatsvaror och hög sjukfrånvaro. Det var därför väntat att tillväxten skulle ta fart igen det andra kvartalet, trots att det ryska anfallskriget mot Ukraina har inneburit störningar i de globala leveranskedjorna och bidragit till en mycket snabbt ökande inflation.

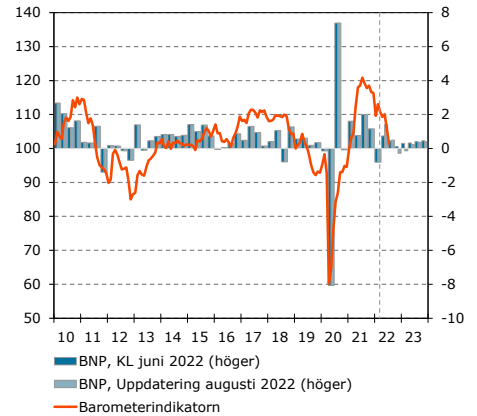
Preliminär månadsstatistik från SCB visar att BNP ökade med 1,4 procent det andra kvartalet i år jämfört med det föregående kvartalet.¹ Det var en betydligt starkare uppgång än vad Konjunkturinstitutet förutsåg i prognosen i juni (se diagram 1). Samtidigt visar SCB:s konsumtionsindikator att hushållens konsumtion har utvecklats relativt starkt under april och maj. Detta indikerar att hushållens konsumtion troligen ökade betydligt mer det andra kvartalet än vad som förutsågs i juni. En tolkning är att de slopade covidrelaterade restriktionerna och en minskad självpåtagen social distansering har påverkat hushållens beteende mer än väntat och att det har funnits ett stort uppdämt konsumtionsbehov, inte minst av tjänster.

Även arbetsmarknaden har utvecklats starkt. Enligt Arbetskraftsundersökningarna (AKU) steg sysselsättningen med

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

Diagram 1 Barometerindikatorn och BNP

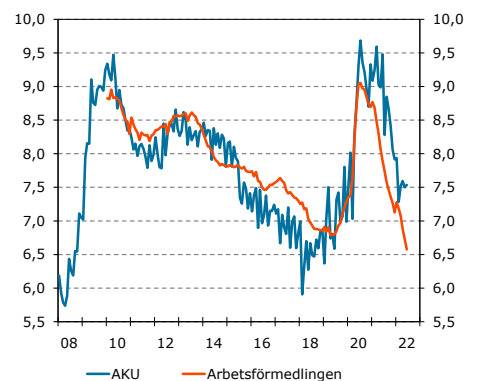
Index medelvärde=100, månadsvärden respektive procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 2 Arbetslösa och inskrivna, 16-64 år

Procent av arbetskraften, säsongsrensade månadsvärden

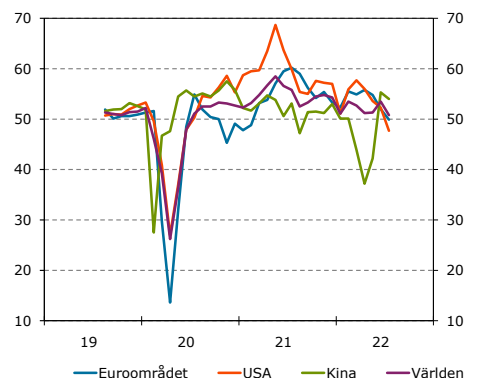


Anm. Arbetslöshet enligt AKU och inskrivna enligt Arbetsförmedlingen.

Källor: SCB och Arbetsförmedlingen.

Diagram 3 Sammanvägt inköpschefsindex i valda länder och regioner

Index, månadsvärden



Källa: IHS Markit.

0,9 procent det andra kvartalet, vilket var betydligt mer än de 0,5 procent som Konjunkturinstitutet förutsåg i juniprognosen. Arbetskraften ökade dock än mer och arbetslösheten ökade därmed marginellt det andra kvartalet (se diagram 2), i kontrast till den nedgång som förutsågs i juniprognosen. Det är dock värt att notera att antalet inskrivna hos Arbetsförmedlingen har fortsatt att minska och är nu lägre än före pandemin bröt ut.

OMVÄRLDSKONJUNKTUREN KYLS AV

BNP-tillväxten i omvärlden gav en splittrad bild det andra kvartalet. I USA och Kina minskade BNP samtidigt som utvecklingen i euroområdet överraskade uppåt när BNP preliminärt ökade med 0,7 procent. Framåtblickande indikatorer är dock till övervägande del pessimistiska såväl vad det gäller företag (se diagram 3) som hushåll och de globala tillväxtutsikterna bedöms ha försvagats sedan i juni.

I euroområdet präglas utvecklingen av en hög inflation och en risk för gasransonering den kommande vintern. BNP-tillväxten bedöms nu bromsa in än mer markant det andra halvåret i år än vad som förutsågs i juni.

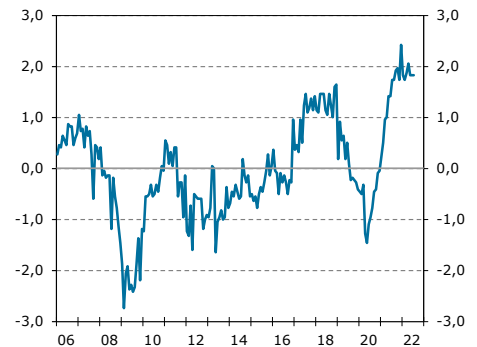
De försämrade globala tillväxtutsikterna är i sig dåliga nyheter för den svenska exportnäringen men orderböckerna är i allmänhet mycket välfyllda (se diagram 4) och framtidstron inom industrin är fortsatt stor (se diagram 5). Liksom i juniprognosen bedöms därför exporten ge ett betydande bidrag till BNP-tillväxten i Sverige de närmaste kvartalen, trots att orderingången utvecklas svagare än tidigare.

HÖGA ELPRISER PRESSAR DE SVENSKA KONSUMENTERNA

Mycket hög inflation, fallande tillgångspriser och räntehöjningar har fått de svenska hushållen att bli rejält pessimistiska om framtiden, inte minst vad det gäller den egna ekonomin om 12 månader (se diagram 6). Oron för att själv bli av med jobbet är dock fortsatt lägre än normalt, vilket speglar den fortsatt starka arbetsmarknaden. Det kommande vinterhalvåret bedöms priset på el stiga till rekordhöga nivåer i stora delar av landet som en följd av bristen på gas i Europa. Detta gröper ur hushållens konsumtionsutrymme ytterligare och kommer i viss mån att tränga undan annan konsumtion, framför allt i form av kapitalvaror och olika tjänster. Detta innebär att hushållens reala konsumtion minskar under vinterhalvåret. Det är en betydligt svagare utveckling än vad som förutsågs i juniprognosen. Det är samtidigt viktigt att notera att konsumtionen i löpande priser fortsätter att öka under perioden och att hushållen drar ner på sitt sparande för att finansiera de högre utgifterna.

Diagram 4 Industrins omdöme om exportorderstocken

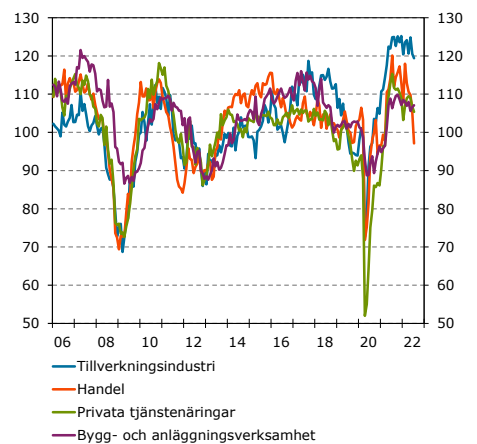
Standardiserade avvikelser från medelvärde, säsongsrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 5 Konfidensindikatorer i olika branscher

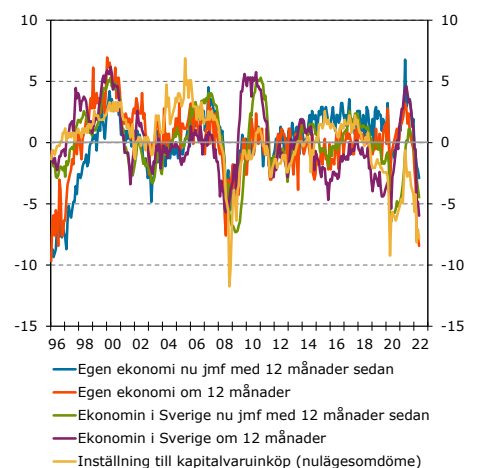
Index medelvärde=100, säsongsrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 6 Hushållens konfidensindikator

Frågors bidrag till konfidensindikator, månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Den svaga utvecklingen av hushållens konsumtion bidrar till att BNP minskar något under vinterhalvåret, vilket inte var fallet i juniprognosen (se diagram 1). Trots detta revideras BNP-tillväxten för helåret 2022 upp något som en följd av den överraskande starka tillväxten det andra kvartalet (se tabell 1). Nedrevidering för 2023 är dock något större och tillväxten blir då beskedlig, vilket resulterar i att svensk ekonomi går in i en lågkonjunktur.

ARBETSLÖSHETEN BOTTNAR I ÅR

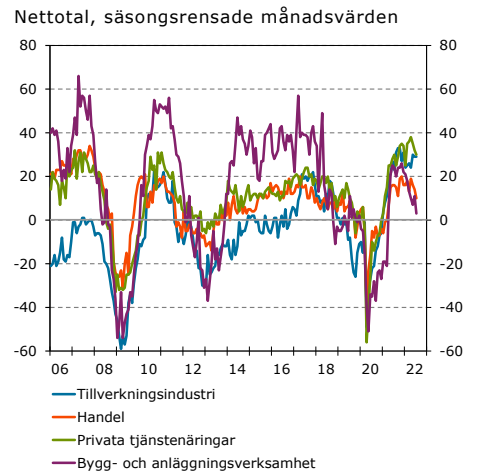
Anställningsplanerna är generellt fortsatt positiva i näringslivet, även om de har fallit tillbaka en del i handeln och byggbranschen den senaste tiden (se diagram 7). Dessutom fortsatte bristen på arbetskraft med efterfrågad kompetens att stiga det andra kvartalet till en rekordhög nivå (se diagram 8) och nyanmälda lediga platser hos Arbetsförmedlingen var på fortsatt mycket höga nivåer. Läget på arbetsmarknaden har därmed förbättrats.

Utsikterna för arbetsmarknaden har dock försvagats något sedan i juni. Den snabba inbromsningen i BNP-tillväxten det andra halvåret 2022 kommer successivt att slå igenom på både sysselsättning och arbetslöshet. Sysselsättningen bedöms fortsätta att öka framöver i år, om än svagt, för att därefter plana ut under loppet av nästa år. Trots försvagningen på arbetsmarknaden fortsätter arbetskraften att öka relativt snabbt och arbetslösheten ökar därför gradvis under loppet av nästa år (se diagram 9). Arbetslösheten blir därmed högre nästa år jämfört med vad som förutsågs i juni.

INFLATIONEN FORTSATT HÖG I NÄRTID

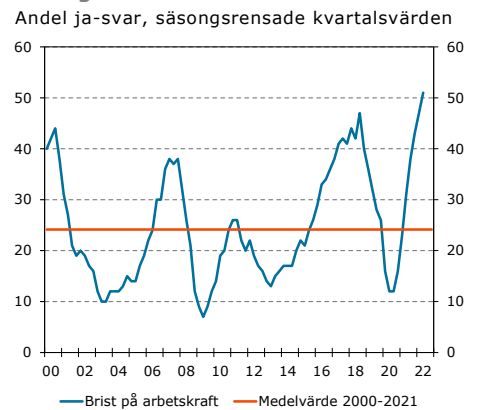
Inflationen steg överraskande mycket i juni och uppgick till 8,5 procent mätt med KPIF. Även om energipriserna fortfarande ökade i särklass snabbast är det värt att notera att inflationstakten för varor och tjänster var drygt 7 procent respektive drygt 5 procent. Under sommaren har de minskade leveranserna av rysk naturgas till Europa bidragit till att terminspriserna på el för det kommande vinterhalvåret har rakat i höjden rejält. Elpriserna i Sverige ser nu ut att bli ungefär dubbelt så höga den kommande vintern som de var ett år tidigare. Snabba prisökningar under sommaren och förväntat mycket höga elpriser gör att inflationen nu bedöms bli tydligt högre under hösten och vintern jämfört med vad som förutsågs i juniprognosen (se diagram 10). Inflationen bedöms sedan minska snabbt under loppet av nästa år när bland annat energipriserna faller tillbaka och prisökningarna på framför allt varor och livsmedel dämpas.

Diagram 7 Anställningsplaner i olika branscher



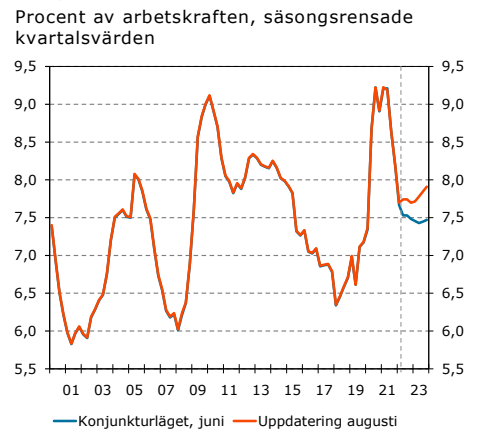
Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 8 Brist på arbetskraft i näringslivet



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 9 Arbetslöshet



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Utvecklingen har bidragit till att de redan tidigare höga inflationsförväntningarna har stigit ytterligare (se diagram 11). Sammantaget ställer detta Riksbanken inför en svår balansakt i valet av hur mycket penningpolitiken bör stramas åt för att dels stävja inflationen och de höga inflationsförväntningarna, dels undvika att lågkonjunkturen nästa år blir alltför djup. Konjunkturinstitutets prognos innebär att Riksbanken fortsätter på den inslagna vägen med snabba räntehöjningar under hösten så att reporäntan hamnar på 2,0 procent i november i år (se diagram 12). Därefter lämnas räntan oförändrad under 2023. Detta innebär att reporäntan höjs något mer i år än vad som förutsågs i juniprognosen, samtidigt som prognosen för nästa år fortfarande ligger lägre än marknadsförväntningarna mätt med så kallade RIBA-terminer.

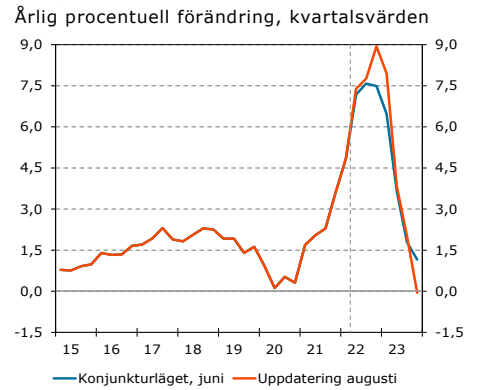
STORA FALLGROPAR

Den riskbild som målades upp i juniprognosen står sig väl. Under sommaren har det blivit allt tydligare att Ryssland kommer att använda gasleveranserna till Europa som ett politiskt vapen för att straffa länder som ger stöd till Ukraina i kriget mot Ryssland. Skulle Ryssland stoppa gasexporten helt under den kommande vintern kommer energipriserna att öka än mer än vad som förutses i prognosen och det finns då en påtaglig risk att många länder i Europa går in i en recession. Detta skulle påverka den svenska ekonomin negativt via bland annat än högre priser och svagare exportefterfrågan. Dessutom råder stor osäkerhet om hur kriget i sig utvecklas och hur det påverkar den internationella handeln. Störningarna i de globala leveranskedjorna och bristen på insatsvaror bedöms gradvis börja klinga av nästa år. Denna bedömning är mycket osäker, inte minst vad det gäller Kinas roll till följd av nolltoleranspolitiken mot covid-19. Skulle omfattande vågor av smittspridning förekomma även nästa år, av omikronvarianten eller av nya mutationer, finns det en påtaglig risk att problemen i de globala leveranskedjorna inte klingar av så som antas i prognosen. Likaså utgör de eskalerade spänningarna kring Taiwan en osäkerhet för världsekonomin.

STARKA OFFENTLIGA FINANSER

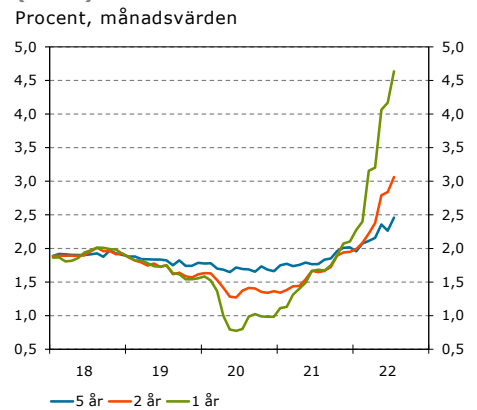
Sverige har fortsatt starka offentliga finanser. Det strukturella offentliga finansiella sparandet stiger till 1 procent av BNP i år (se diagram 13) samtidigt som den konsoliderade bruttoskulden (Maastrichtskulden) minskar till 31,5 procent av BNP. Skulle den svenska ekonomin utvecklas svagare än förutsett finns det goda möjligheter att vid behov stödja ekonomin med aktiv finanspolitik.

Diagram 10 KPIF



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

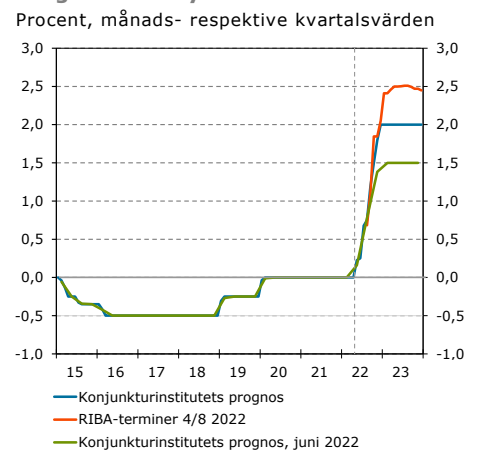
Diagram 11 Inflationsförväntningar (KPIF)



Anm. Medelvärde (KPIF) för penningmarknadens aktörer.

Källor: Kantar Prospera och Macrobond.

Diagram 12 Styrrenta



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

Källor: Nasdaq OMX, Riksbanken, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

I juni-prognosen gjordes bedömningen att det samlade budgetutrymmet för de kommande fyra åren uppgår till ca 120 miljarder kronor. Denna bedömning står sig väl. Budgetutrymmet om 120 miljarder kronor uppstår dels som en effekt av den så kallade automatiska budgetförstärkningen, det vill säga att utgifterna normalt ökar långsammare än inkomsterna vid givna regler, dels som en effekt av att det strukturella sparandet är högre än överskottsmalets nivå i utgångsläget.

Att bibehålla personaltätheten i välfärdstjänsterna och samtidigt öka standarden i tjänsterna något, så som skett historiskt, skulle innebära finanspolitiska beslut om varaktiga resurstillskott på 145–150 miljarder kronor åren 2023–2026. I så fall skulle det alltså sammantaget behövas budgetförstärkande åtgärder om 25–30 miljarder kronor under perioden, givet att målet för det finansiella sparandet om 0,3 procent av BNP samtidigt ska uppfyllas.

Konjunkturinstitutet gör samma antagande nu om finanspolitiken för 2023 som i prognosen i juni, det vill säga att budgeten för 2023 kommer att innehålla ofinansierade åtgärder om ca 50 miljarder kronor. Det innebär att det strukturella sparandet minskar till 0,7 procent av potentiell BNP nästa år (se diagram 13).

Tabell 1 Uppdaterad prognos och revideringar jämfört med prognosen i Konjunkturläget juni 2022

Procentuell förändring respektive procentenheter om inget annat anges

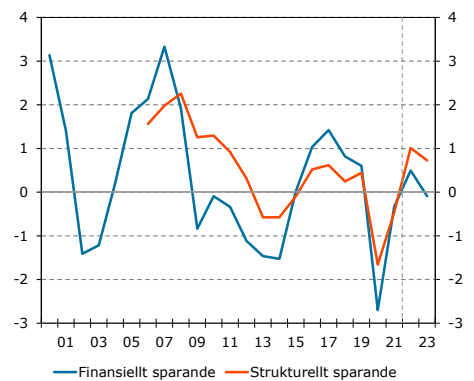
	2021	2022	Diff	2023	Diff
BNP, marknadspris	5,1	2,4	0,4	0,5	-0,7
Sysselsättning	1,1	2,7	0,3	0,5	-0,1
Arbetslöshet ¹	8,8	7,7	0,1	7,8	0,3
Timlön ²	2,6	2,5	0,0	3,0	0,0
KPI	2,2	7,9	0,5	4,8	0,1
KPIF	2,4	7,2	0,5	3,4	0,1
Reporänta ^{3,4}	0,0	2,0	0,5	2,0	0,5
Offentligt finansiellt sparande ⁵	-0,3	0,5	0,1	-0,1	-0,1
Maastrichtskulden ⁵	36,2	31,5	-0,2	29,7	-0,1

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 och strukturellt sparande i offentlig sektor

Procent av BNP respektive procent av potentiell BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.