

Konjunktur uppdatering

Augusti 2023





Uppdatering av konjunkturbilden Augusti 2023

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 4 augusti 2023.

Stockholm i augusti 2023

Albin Kainelainen
Generaldirektör

Uppdatering av konjunkturbilden

Konjunkturbilden från Konjunkturinstitutets prognos i juni står sig i allt väsentligt. Den svenska ekonomin går i år in i en lågkonjunktur som består nästa år. Hög inflation och höjda räntor har slagit hårt mot räntekänsliga svenska hushåll och mot bostadsbyggandet som nu minskar snabbt. Tillsammans med en inbromsning i exporten gör detta att BNP minskar med i det närmaste 1 procent i år. Lågkonjunktoren har ännu inte slagit igenom på arbetsmarknaden, men antalet sysselsatta kommer att minska de närmaste kvartalen och arbetslösheten ökar till 8,4 procent nästa år. KPIF-inflationen fortsätter att minska framöver och under det andra halvåret 2024 ligger den tydligt under Riksbankens inflationsmål. Riksbanken inleder därför en serie räntesänkningar framåt sommaren nästa år. Finanspolitiken bedrivs så att den blir ungefär neutral nästa år. Budgeten för 2024 bedöms innehålla ofinansierade åtgärder motsvarande 45 miljarder kronor, varav 25 miljarder kronor riktas mot hushållen. Osäkerheten om finanspolitikens utformning är dock stor, inte minst därför att den höga inflationen gör att finanspolitiken bör utformas så att den tar hänsyn till de utmaningar som penningpolitiken står inför.

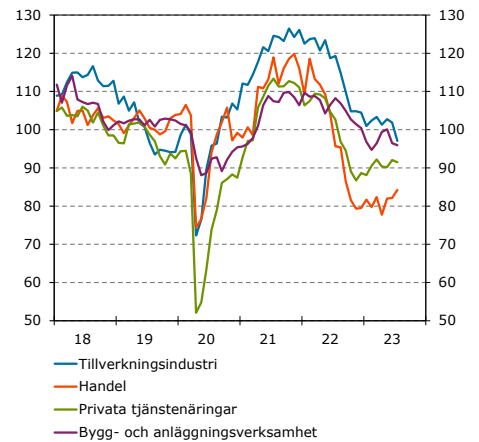
SVENSK BNP MINSKAR DET ANDRA KVARTALET

Hög inflation och höjda räntor har slagit hårt mot räntekänsliga svenska hushåll och mot bostadsbyggandet som nu minskar i snabb takt. Samtidigt har svagare efterfrågan från omvärlden medfört att exporten är på väg att bromsa in. Det var därför väntat att svensk BNP skulle minska det andra kvartalet och i Konjunkturläget juni prognostiserades en nedgång med 0,7 procent. Ny statistik tyder dock på att nedgången blev större än så. Statistiska centralbyråns (SCB) BNP-indikator pekar på en nedgång som är ungefär dubbelt så stor. En förklaring kan vara att varuexporten minskade påtagligt i juni enligt SCB:s snabbstatistik.

Samtidigt finns det andra indikatorer som antyder att ekonomin inte krymper så snabbt. Bland annat har Konjunkturbarometerns konfidensindikator för näringslivet som helhet legat stabil, om än på en relativt svag nivå, sedan senare delen av förra året, även om det skiljer sig åt en hel del på branschnivå (se diagram 1). Dessutom fortsatte konfidensindikatorn för hushållen att återhämta sig det andra kvartalet (se diagram 2). Uppgången kan delvis förklaras av att arbetsmarknaden har utvecklats förhållandevis starkt, trots svag BNP-tillväxt, vilket bland annat syns i att hushållens bedömning av risken att själv bli arbetslös

Diagram 1 Konfidensindikatorer i olika branscher

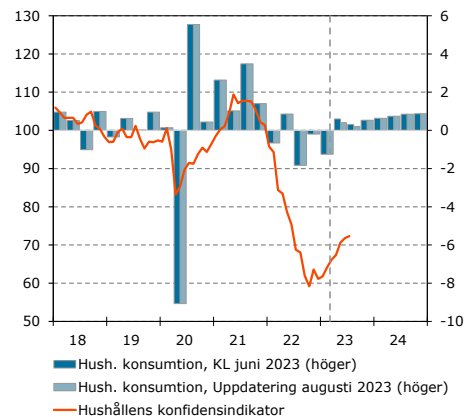
Index medelvärde=100, säsongsrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 2 Hushållens konfidensindikator och hushållens konsumtion

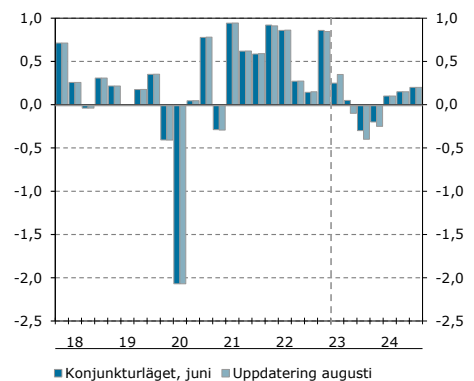
Index medelvärde=100, månadsvärden respektive procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 3 Sysselsatta

Procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

minskat något de senaste månaderna. Enligt Arbetskraftsundersökningarna (AKU) fortsatte antalet sysselsatta personer i åldrarna 15–74 år att öka det andra kvartalet, även om uppgången inte var lika stor som det första kvartalet (se diagram 3). Utvecklingen på arbetsmarknaden ger stöd åt bedömningen i juniprognosen att hushållen ökar konsumtionen något det andra kvartalet i år, efter tre kvartal med neddragningar (se diagram 2).

Den sammantagna bedömningen är att det finns en betydande osäkerhet kring hur stor nedgången i BNP för det andra kvartalet i år har varit.

INFLATIONEN FALLER SNABBT I OMVÄRLDEN

Inflationen i omvärlden har minskat snabbare än väntat de senaste månaderna, inte minst i USA. Nedgången förklaras till viss del av lägre energipriser, men även exklusive de direkta effekterna av energi har nedgången varit betydande (se diagram 4). USA befinner sig fortfarande i en högkonjunktur med jämförelsevis låg arbetslöshet och höga löneökningar. Federal Reserve (FED) höjde därför styrräntevalvet med 0,25 procentenheter i juli (se diagram 5). Det bedöms vara den sista höjningen och tidigt nästa år väntas FED genomföra en första sänkning.

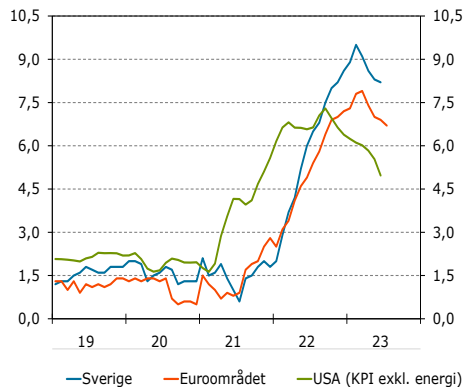
Den europeiska centralbanken (ECB) höjde som väntat styrräntan vid det senaste mötet i juli. Liksom i USA är arbetslösheten i euroområdet jämförelsevis låg och lönerna ökar relativt snabbt. I juniprognosen gjordes bedömningen att ECB efter höjningen i juli ligger still med räntan fram till i mars nästa år då en serie med räntesänkningar inleds. Denna bedömning ligger fast, trots att inflationen minskat snabbare än väntat de senaste månaderna och trots att konjunkturutsikterna försvagats en del. Bland annat minskade inköpschefsindex för euroområdet ytterligare i juli (se diagram 6). De svagare konjunkturutsikterna är särskilt tydliga i den tyska tillverkningsindustrin, vilket är dåliga nyheter för delar av den svenska exportnäringen.

RIKSBANKEN HÖJER IGEN I SEPTEMBER

Även i Sverige har inflationen minskat de senaste månaderna men den är fortsatt hög i en internationell jämförelse (se diagram 4). Den jämförelsevis höga inflationen i Sverige förklaras delvis av att kronan har försvagats kraftigt sedan början av 2022. I syfte att stävja den höga inflationen höjde Riksbanken som väntat styrräntan i juli. Inflationförväntningarna på ett års sikt är fortfarande höga (se diagram 7) och Riksbanken har signalerat att en ytterligare höjning är att vänta. Till skillnad mot i juniprognosen bedöms därför Riksbanken höja styrräntan med ytterligare 0,25 procentenheter i september (se diagram 8).

Diagram 4 HIKP exkl. energi

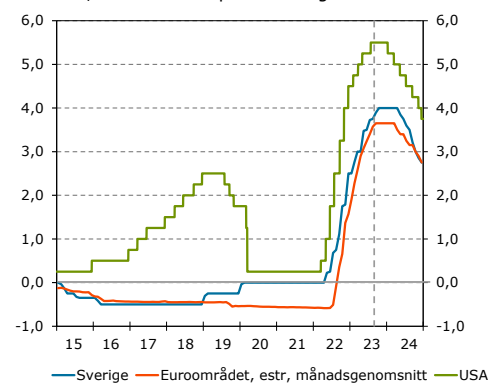
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



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

Diagram 5 Styrräntor

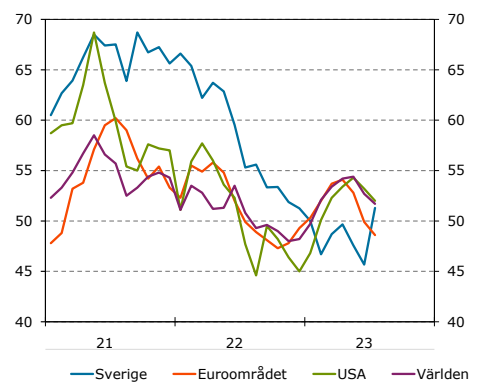
Procent, månads- respektive dagsvärden



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

Diagram 6 Sammanvägt inköpschefsindex i valda länder och regioner

Index, månadsvärden



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

Konjunkturinstitutets prognos innebär att inflationen fortsätter att minska i snabb takt framöver (se diagram 9). Inflation prognosen är i stort sett identisk med bedömningen som gjordes i juni. Det andra kvartalet nästa år väntas inflationen vara nära 2 procent och Riksbanken inleder då en serie räntesänkningar. Att styrräntan sänks det andra kvartalet nästa år ligger väl i linje med marknadsförväntningarna i termer av så kallade RIBA-terminer (se diagram 8). Banan för styrräntan har justerats upp för hela prognosperioden. En anledning till detta är att Riksbanken antas fästa vikt vid att inte sänka räntan så pass mycket att den blir lägre än ECB:s styrränta eftersom detta riskerar försvaga kronan ytterligare.

LÅGKONJUNKTUREN I SVERIGE BLIR DJUPARE ÄN TIDIGARE VÄNTAT

Den högre styrräntan får en viss återhållande effekt på hushållens konsumtion och investeringarna framöver. Samtidigt bedöms efterfrågan på svensk export utvecklas något svagare än vad som förutsågs i juni prognosen. Tillsammans med den oväntat svaga utvecklingen det andra kvartalet i år gör detta att BNP-tillväxten för helåret 2023 revideras ner till -0,9 procent och för helåret 2024 till 1,2 procent (se tabell 1).

ARBETSMARKNADEN FÖRSVAGAS FRAMÖVER

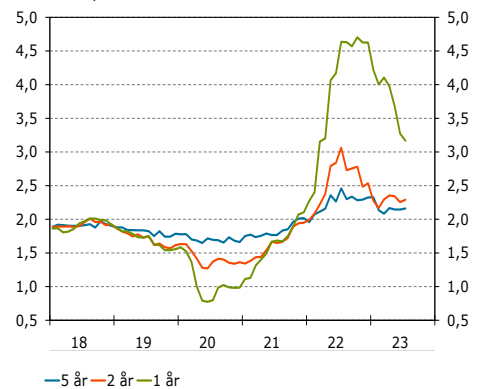
Lågkonjunktoren har ännu inte gjort något större avtryck på arbetsmarknaden. Arbetskraften ökade förvisso något mer än sysselsättningen det andra kvartalet, och arbetslösheten steg därmed något enligt AKU. Samtidigt fortsatte andelen inskrivna vid Arbetsförmedlingen i stället att minska och var i juni tydligt lägre än under högkonjunkturåren före pandemin (se diagram 10).¹

Inbromsningen det andra kvartalet syns dock i företagens anställningsplaner som försvagades på bred front i Konjunkturbarometern i juli (se diagram 11). Anställningsplanerna är nu negativa i alla branscher med undantag för tjänstebranschen. Även företagens brist på arbetskraft med efterfrågad kompetens minskade i den senaste Konjunkturbarometern men bristtalen för näringslivet som helhet är fortsatt något högre än det historiska genomsnittet. Bristen är fortsatt stor inom industrin, men liksom i tjänstebranschen som helhet och i byggbranschen är nu brist på efterfrågan det största hindret för ökad produktion inom industrin.

¹ Arbetslösa enligt AKU och inskrivna arbetssökande hos Arbetsförmedlingen mäter arbetslösheten på olika sätt. Bland annat fångar AKU upp de som söker jobb men inte skrivit in sig hos Arbetsförmedlingen, till exempel unga.

Diagram 7 Inflationförväntningar (KPIF)

Procent, månadsvärden

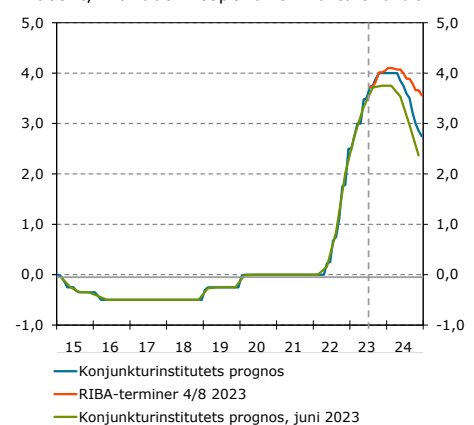


Anm. Medelvärde (KPIF) för penningmarknadens aktörer.

Källor: Kantar Prospera och Macrobond.

Diagram 8 Styrränta

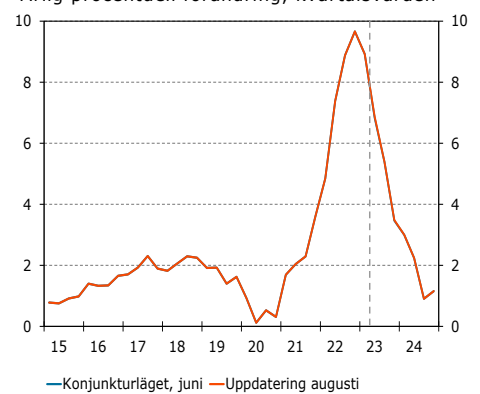
Procent, månads- respektive kvartalsvärden



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

Diagram 9 KPIF

Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Sammantaget gör detta att sysselsättningen minskar under det andra halvåret 2023. Nedgången blir något större än vad som förutsågs i juniprognosen, vilket på helårsbasis syns framför allt 2024 (se tabell 1). Den minskade efterfrågan på personal medför att inflödet till arbetskraften växlar ner markant och arbetskraften växer bara långsamt framöver. Sammantaget betyder detta att arbetslösheten fortsätter att öka i närtid för att sedan plana ut kring 8,4 procent under nästa år, vilket är något högre än den bedömning som gjordes i juni (se diagram 12).

RISK ATT DEN HÖGA INFLATIONEN BESTÅR LÄNGRE

Den riskbild som målades upp i juniprognosen står sig väl. Den största risken för att den svenska ekonomin ska utvecklas sämre än väntat under prognosåren är kopplad till inflationen. Enligt prognosen minskar KPIF-inflationen till strax över 2 procent det andra kvartalet 2024 och blir därefter ca 1 procent under resten av året. Detta är betydligt lägre än inflationsförväntningarna enligt Prosperas undersökning (se diagram 7) och även lägre än inflationsförväntningarna enligt Konjunkturbarometern. Inflationprognosen baseras bland annat på att kronan återhämtar sig gradvis framöver och att importpriserna uttryckta i svenska kronor minskar. Det finns betydande osäkerheter i denna bedömning, dels för importprisutvecklingen i sig, dels hur stort genomslaget blir i konsumentledet. Inflationprognosen baseras dessutom på antagandet att energipriserna inte stiger till alls lika höga nivåer den här vintern som föregående vinter. Om vädret blir ogynnsamt, eller om utbudsproblematiken åter förvärras, kan energipriserna stiga betydligt mer än väntat, med högre inflation som följd. Dessutom finns det en risk att de höga inflationsförväntningarna i sig blir självuppfyllande.

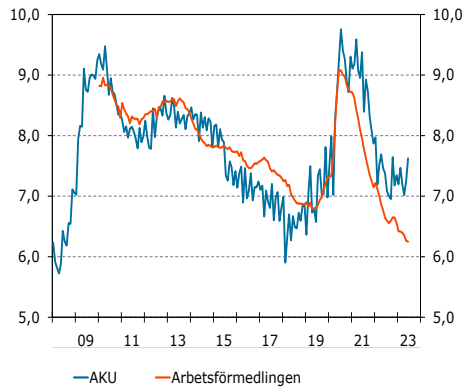
Om inflationen blir högre än prognostiserat är det troligt att Riksbanken höjer räntan mer eller sänker styrräntan i långsammare takt än vad som förutses i prognosen. Högre inflation och högre räntor kommer då att verka återhållande på framför allt hushållens konsumtion och investeringarna och lågkonjunkturen kommer att bli djupare än enligt prognosen.

45 MILJARDER KRONOR I OFINANSIERADE ÅTGÄRDER 2024

Sverige har fortsatt starka offentliga finanser. Det strukturella offentliga finansiella sparandet stiger i år till drygt 1 procent av potentiell BNP (se diagram 13) samtidigt som den konsoliderade bruttoskulden (Maastrichtskulden) minskar till 32 procent av BNP.

Diagram 10 Arbetslösa och inskrivna vid Arbetsförmedlingen

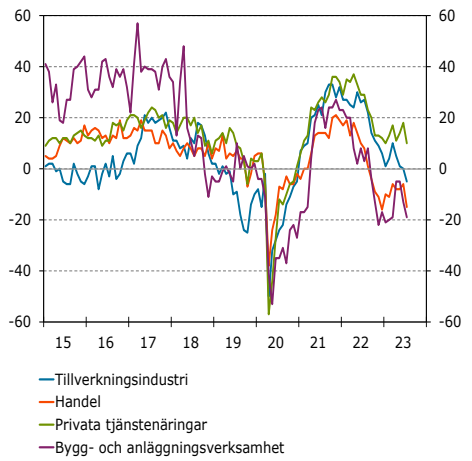
Procent av arbetskraften, säsongsrensade månadsvärden



Anm. Arbetslöshet enligt AKU 16–64 år och inskrivna vid Arbetsförmedlingen 16–64 år. Källor: SCB och Arbetsförmedlingen.

Diagram 11 Anställningsplaner i olika branscher

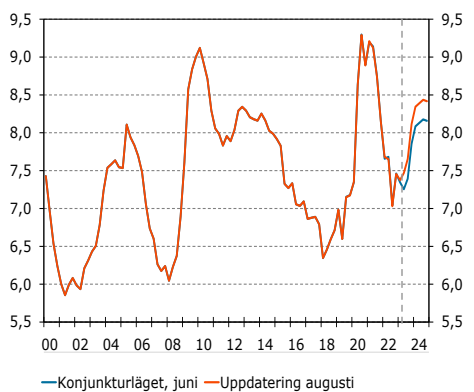
Nettotal, säsongsrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 12 Arbetslöshet

Procent av arbetskraften, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

I juni-prognosen beräknades det samlade budgetutrymmet för de kommande fyra åren uppgå till ca 140 miljarder kronor. Denna bedömning ligger fast. Budgetutrymmet uppstår dels till följd av den så kallade automatiska budgetförstärkningen, det vill säga att utgifterna normalt ökar långsammare än intäkterna vid givna regler, dels till följd av att det strukturella sparandet i utgångsläget är högre än den målsatta nivån om 1/3 procent av potentiell BNP.

I nuvarande läge är det lämpligt att inriktningen på finanspolitiken är neutral, vilket innebär ett strukturellt sparande som ligger runt 1/3 procent av BNP. Konjunkturinstitutet gör samma antagande nu om finanspolitiken för 2024 som i prognosen i juni, det vill säga att budgeten för 2024 kommer att innehålla ofinansierade åtgärder om 45 miljarder kronor. Det innebär att det strukturella sparandet minskar till 0,1 procent av potentiell BNP nästa år (se diagram 13). Detta kan betraktas som en neutral inriktning på finanspolitiken eftersom avvikelsen relativt den målsatta nivån för överskottsålet är liten och beräkningar av det strukturella sparandet osäkra.

Osäkerheten om hur mycket av budgetutrymmet som tas i anspråk nästa år är samtidigt stor, inte minst därför att den höga inflationen gör att finanspolitiken bör utformas så att den tar hänsyn till de utmaningar som penningpolitiken står inför.

Tabell 1 Uppdaterad prognos och revideringar jämfört med prognosen i Konjunkturläget juni 2023

Procentuell förändring respektive procentenheter om inget annat anges

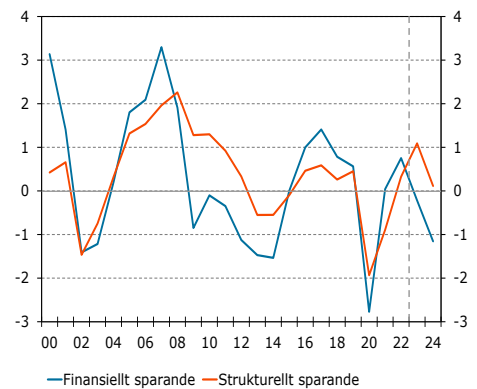
	2022	2023	Diff	2024	Diff
BNP, marknadspris	2,8	-0,9	-0,5	1,2	-0,2
Sysselsättning	2,7	1,4	0,0	-0,3	-0,2
Arbetslöshet ¹	7,5	7,7	0,2	8,4	0,3
Timlön ²	2,7	3,9	0,1	3,9	0,0
KPI	8,4	8,7	0,0	2,7	0,0
KPIF	7,7	6,1	0,0	1,8	0,0
Reporänta ^{3,4}	2,5	4,0	0,3	2,8	0,5
Offentligt finansiellt sparande ⁵	0,8	-0,2	-0,2	-1,2	-0,3
Maastrichtskulden ⁵	32,8	31,8	0,3	32,7	0,6

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.