



Konjunkturläget  
December 2019

**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 **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 och prognoserna hittar du under [www.konj.se/statistik](http://www.konj.se/statistik).

# Förord

I Konjunkturläget december 2019 presenteras en prognos för den ekonomiska utvecklingen 2019–2021 i Sverige och i omvärlden. Därtill gör Konjunkturinstitutet ett scenario för utvecklingen 2022–2029, varav 2022–2024 beskrivs i rapporten. Prognosen och scenariot för hela perioden 2019–2029, samt mer detaljerade prognoser, finns att hämta i Konjunkturinstitutets [prognosdatabas](#).

I ett särskilt avsnitt jämförs den nya prognosen med den prognos som presenterades i Konjunkturläget oktober 2019.

Arbetet med Konjunkturläget har letts av prognoschef Ylva Hedén Westerdahl. I beräkningarna har inkommande statistik beaktats till och med den 13 december 2019.

Stockholm i december 2019.

Urban Hansson Bruswitz  
Generaldirektör

# Innehåll

Konjunkturläget december 2019.....	5
Prognosrevideringar 2019–2020.....	21

## **RUTOR**

Förbättrat tonläge i handelskonflikten mellan USA och Kina.....	8
Brexit under ordnade former.....	10
Jämnare arbetsmarknadsutveckling enligt reviderad AKU-statistik.....	16

## **FÖRDJUPNINGAR**

Jämförelse mellan regeringens och Konjunkturinstitutets prognoser.....	23
Internationalisering och utvecklingen av globala värdekedjor.....	25
Ny, lägre bedömning av realräntor på tio års sikt.....	36
Ramverk inget stort hinder för tillfälligt expansiv finanspolitik.....	51
Resultat, finansiellt sparande och nettoställning i kommunsektorn.....	56

## **TABELLBILAGA**

Tabellbilaga.....	67
-------------------	----

# Konjunkturläget december 2019

**Den svenska ekonomin har 2019 gått in i en tydlig avmattningsfas. Det är en naturlig utveckling efter flera år med högkonjunktur. Avmattningen förstärks av att efterfrågan från omvärlden utvecklas svagare än tidigare, bland annat som en följd av osäkerheten kring brexit och handelskonflikten mellan USA och främst Kina. Investeringarna i det svenska näringslivet har ökat snabbt under högkonjunkturen och den pågående inbromsningen av investeringarna är en normal utveckling när behoven av nyinvesteringar minskar. Resursutnyttjandet i ekonomin som helhet är fortfarande högre än normalt 2019 men blir något lägre än normalt 2020 och 2021. Inflationen faller tillbaka och blir påtagligt lägre än 2 procent de närmaste åren. Riksbanken väntas ändå fatta beslut om att höja reporäntan vid mötet i december 2019. Konjunkturinstitutets syn är att det vore bäst att låta bli med tanke på konjunkturavmattningen och den låga inflationen framöver. Prognosen baseras på antagandena att brexit sker under ordnade former och att den internationella handelskonflikten inte eskalerar ytterligare. Skulle dessa antaganden visa sig vara felaktiga är risken betydande att den svenska ekonomin går in i en tydlig lågkonjunktur. De offentliga finanserna är dock starka och det finns utrymme att mildra en eventuell lågkonjunktur med expansiv finanspolitik.**

Svensk BNP har utvecklats svagt under loppet av 2019 (se diagram 1). Det tredje kvartalet ökade BNP med 0,3 procent. Exporten av tjänster ökade starkt och den totala exporten gav ett relativt stort bidrag till efterfrågetillväxten trots att varuexporten var i stort sett oförändrad. Den vikande industrikonjunkturen bidrog till att industrin fortsatte att dra ner på investeringarna. Näringslivets totala investeringar ökade ändå något, bland annat som en följd av att bostadsinvesteringar i form av ombyggnation ökade oväntat mycket.

Den svaga utvecklingen hittills under året syns även på arbetsmarknaden. Efter att SCB korrigerat tidigare felaktigheter visar statistik för arbetskraftsundersökningen (AKU) att sysselsättningen har ökat svagt under årets tre första kvartal (se diagram 2). Samtidigt har arbetskraften fortsatt att växa och arbetslösheten har stigit under året och uppgick det tredje kvartalet till 7,0 procent.

## KONJUNKTURAVMATTNINGEN FORTSÄTTER

Det mesta talar för att konjunkturen fortsätter att försvagas den närmaste tiden. Förtroendeindikatorer för både hushåll och företag är på en lägre nivå än normalt (se diagram 3) och enligt Konjunkturbarometern för december pekar företagens anställningsplaner på att sysselsättningen ökar svagt de kommande tre månaderna.

## Vad skiljer scenario från prognos?

I denna kortare version av Konjunkturläget är beskrivningen av prognosen och det efterföljande scenariot integrerade. Det ska dock betonas att prognos och scenario skiljer sig åt på flera viktiga punkter.

*Prognos* är Konjunkturinstitutets bedömning av den mest troliga utvecklingen för svensk ekonomi och omvärldsekonomin de allra närmaste åren, i nuläget till och med 2021.

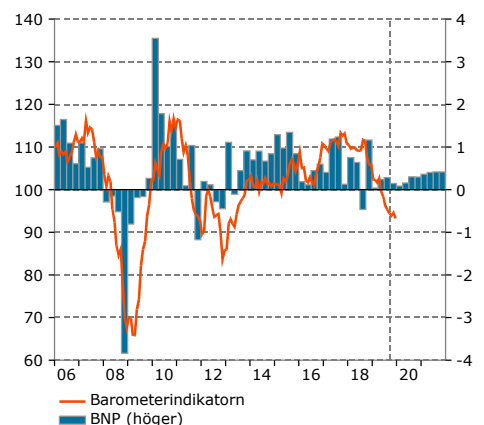
*Scenariot* som tar vid där prognosen slutar är en konsistent beskrivning av utvecklingen de följande tre åren. På denna tidshorisont är prognosförmågan vanligen begränsad. Scenariot baseras på att inga nya störningar drabbar ekonomin, som därmed strävar mot konjunkturrell balans. När konjunkturrell balans uppnåtts är BNP-tillväxten utbudsbestämd och följer i huvudsak av hur produktivitetstillväxten och utbudet av arbetskraften utvecklas.

Scenariot för svensk ekonomi bygger dessutom på följande specifika antaganden:

- Finanspolitiken anpassas så att överskotts-målet uppfylls på sikt. Penningpolitiken bedrivs så att inflationsmålet nås på sikt, dvs. KPIF ökar på sikt med 2 procent i årstakt.
- Offentlig konsumtion och offentliga investeringar utvecklas i linje med det demografiskt betingade behovet. Det innebär bland annat oförändrad personaltäthet i offentligt finansierade verksamheter och en standardhöjning ungefär i linje med historiskt mönster.

**Diagram 1 Barometerindikatorn och BNP**

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



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Konjunkturinstitutet använder en stor mängd kortsiktsmodeller i prognosarbetet. Prognoserna från några av dessa redovisas regelmässigt i Konjunkturläget (se tabell 1). Dessa modeller indikerar att BNP-tillväxten växlar upp det fjärde kvartalet i år och det första kvartalet nästa år. Modellerna fångar dock inte upp att en hel del mer högfrekvent data har utvecklats svagt de senaste månaderna. Konjunkturinstitutet förutser dessutom att bostadsinvesteringarna kommer att minska dessa båda kvartal och att offentlig konsumtion utvecklas svagt, vilket modellerna inte heller fångar upp. Konjunkturinstitutets samlade bedömning är därför att BNP-tillväxten faller tillbaka till 0,1 procent per kvartal det fjärde kvartalet 2019 och det första kvartalet 2020. Även sysselsättningen bedöms öka med 0,1 procent per kvartal dessa båda kvartal. Detta ligger generellt sett väl i linje med modellprognoserna för sysselsättningen, även i de fall de betingas på Konjunkturinstitutets prognos för BNP-tillväxten.

**Tabell 1 Utfall och prognoser för BNP och sysselsättning**

Procentuell förändring jämfört med föregående kvartal, säsongsrensade värden

	Utfall 2019 kv. 3	Prognos 2019 kv. 4	Prognos 2020 kv. 1
<b>BNP<sup>1</sup></b>			
Konjunkturinstitutets prognos	0,3	0,1	0,1
Bayesiansk VAR-modell	...	0,5	0,7
Konjunkturbrometermodeller	...	0,5	...
<b>Sysselsättning<sup>1</sup></b>			
Konjunkturinstitutets prognos	0,2	0,1	0,1
Bayesiansk VAR-modell, betingad <sup>2</sup>	...	0,1	0,1
Bayesiansk VAR-modell	...	0,2	0,3
VAR-modeller	...	0,0	0,1

<sup>1</sup> Se rutan "Modellbaserade skattningar för BNP och sysselsättning för andra och tredje kvartalet i år", *Konjunkturläget*, juni 2015, för en redogörelse av de ekonomiska modellerna.

<sup>2</sup> Betingad på BNP-prognos. Se Raoufinia, K. "Forecasting employment growth in Sweden using Bayesian VAR models", Working Paper No. 144, Konjunkturinstitutet, 2016, för en redogörelse av denna BVAR-modell. De redovisade prognoserna är betingade på Konjunkturinstitutets BNP-prognos för de aktuella kvartalen.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

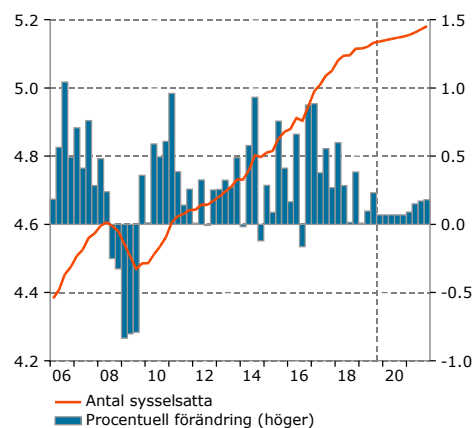
## FORTSATT OSÄKERT I OMVÄRLDEN

Tillväxten i global BNP dämpas i år till strax över 3 procent (se tabell 2). Handelskonflikten mellan framför allt USA och Kina samt brexit skapar en osäkerhet som präglar den globala ekonomin. Det har hämmat den globala varuhandeln och industriproduktionen som båda utvecklats svagt de senaste åren (se diagram 4). Osäkerheten väntas gradvis ebba ut framöver men den globala BNP-tillväxten förblir låg de närmaste åren.

Den svenska exportmarknaden har vuxit relativt långsamt sedan finanskrisen för tio år sedan. Sedan dess har också

**Diagram 2 Sysselsättning**

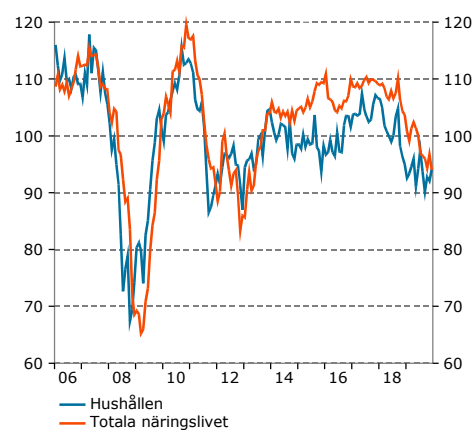
Miljoner personer respektive procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 3 Hushållens och näringslivets förtroendeindikatorer**

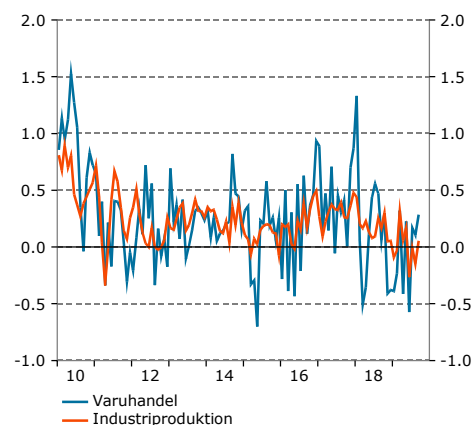
Index medelvärde=100, säsongsrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 4 Global varuhandel och industriproduktion**

Procentuell förändring, 3-månaders glidande medelvärde, säsongsrensade månadsvärden



Källor: CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis och Macrobond.

skillnaden mellan marknadstillväxten och tillväxten i KIX-vägd BNP varit relativt liten (se diagram 5). När förutsättningarna för den internationella handeln successivt klarnar framöver kommer tillväxten i den svenska exportmarknaden att återhämta sig även om tillväxten i KIX-vägd BNP blir i det närmaste oförändrad. Trots denna återhämtning växer exportmarknaden relativt långsamt i ett historiskt perspektiv.

**Tabell 2 BNP och konsumentpriser i världen**

Procentuell förändring

	Prognos			Scenario		
	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Svensk exportmarknad <sup>1</sup>	3,2	2,5	3,1	3,2	3,4	3,5
<b>BNP<sup>2</sup></b>						
Världen	3,1	3,0	3,1	3,2	3,3	3,3
KIX-vägd	1,9	1,8	1,9	1,9	1,9	1,9
Euroområdet	1,2	1,1	1,3	1,3	1,3	1,3
USA	2,3	1,8	1,7	1,7	1,7	1,8
Kina	6,2	6,0	5,9	5,6	5,4	5,3
Sverige	1,2	0,7	1,4	1,9	2,0	1,8
<b>KPI<sup>3</sup></b>						
KIX-vägd	1,9	1,9	2,0	2,2	2,2	2,2
Euroområdet	1,2	1,2	1,4	1,7	1,9	1,9
USA	1,8	2,1	2,2	2,3	2,3	2,3
Kina	2,8	2,9	2,7	3,0	3,0	3,0
Sverige	1,7	1,6	1,5	1,7	1,9	2,0

<sup>1</sup> Den svenska exportmarknaden avser den samlade importefterfrågan i de 32 länder som är Sveriges viktigaste handelspartners. Respektive lands vikt utgörs av dess andel i svensk varuexport.

<sup>2</sup> BNP-siffrorna avser den kalenderkorrigerade utvecklingen uttryckt i fasta priser. I tabellen visas ett urval av de länder Konjunkturinstitutet gör BNP-prognoser för. Världsaggregatet beräknas med hjälp av tidsvarierande köpkraftsjusterade BNP-vikter från IMF. KIX-vägd BNP är ett aggregat som vägs samman med hjälp av Riksbankens KIX-vikter. I KIX ingår Sveriges 32 viktigaste handelspartners.

<sup>3</sup> KIX-vägd KPI är ett aggregat som vägs samman med hjälp av Riksbankens KIX-vikter. I KIX ingår Sveriges 32 viktigaste handelspartners. Aggregatet för euroområdet är vägt med konsumtionsvikter från Eurostat. Sveriges siffra avser KPIF.

Källor: Eurostat, IMF, OECD, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

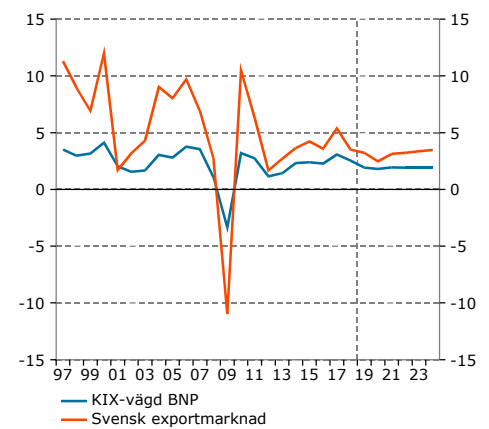
## HUSHÅLLEN HÅLLER UPPE KONJUNKTUREN I USA

Högkonjunkturen i USA består.<sup>1</sup> Det tredje kvartalet ökade BNP med 0,5 procent (se diagram 6) och arbetslösheten låg kvar på 3,6 procent (se diagram 7). Handelskonflikten med Kina påverkar dock näringslivet negativt och förtroendeindikatorer för bland annat tillverkningsindustrin har fallit tillbaka snabbt det senaste året (se diagram 8). Detta har i sin tur bidragit till att

<sup>1</sup> Enligt CBO och IMF råder det 2019 högkonjunktur i USA, se *Economic Outlook*, augusti 2019, U.S. Congressional Budget Office (CBO) respektive *World Economic Outlook*, oktober 2019, International Monetary Fund (IMF).

**Diagram 5 KIX-vägd BNP och svensk exportmarknad**

Procentuell förändring

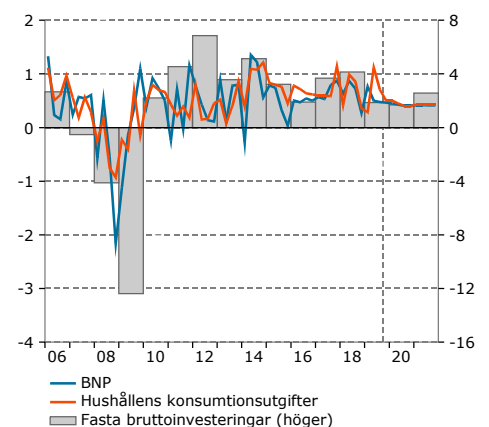


Anm. Se fotnot 1 och 2 i tabell 2.

Källor: Nationella källor, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 6 BNP och efterfrågan i USA**

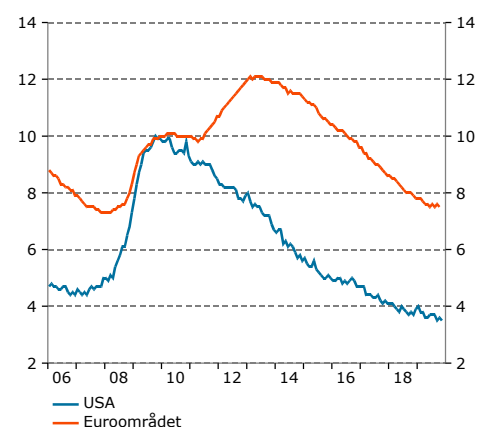
Procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden respektive årsvärden



Källor: Bureau of Economic Analysis, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 7 Arbetslöshet**

Procent av arbetskraften, säsongsrensade månadsvärden



Källor: Bureau of Labor Statistics, Eurostat och Macrobond.

investeringarna har utvecklats svagt de senaste kvartalen. En stark arbetsmarknad och snabbare löneökningar bidrar till att konsumentförtroendet fortsatt är betydligt starkare än normalt (se diagram 9). Dessutom har aktiebörserna utvecklats starkt under året (se diagram 10). Sammantaget stimulerar detta hushållens konsumtion som ökar i rask takt i år. Konsumtionen blir därmed den viktigaste drivkraften för BNP-tillväxten 2019 som beräknas uppgå till 2,3 procent (se tabell 2).

Osäkerheten kring handelspolitiken antas klinga av under loppet av 2020 och tillväxten i investeringarna återhämtar sig gradvis. Sett till helåret blir utvecklingen ändå fortsatt dämpad (se diagram 6). Samtidigt väntas hushållen bli något försiktigare med att öka konsumtionen. Bedömningen är att högkonjunkturer har toppat och arbetslösheten väntas öka något 2020.

Den låga arbetslösheten har fört med sig att lönerna har börjat öka snabbare, vilket i sin tur har bidragit till att kärninflationen har stigit. Fortsatt goda löneökningar och relativt snabba prisökningar på importerade varor från Kina gör att inflationen fortsätter att stiga framöver och hamnar nära Federal Reserves mål 2021 (se tabell 2).<sup>2</sup> Styrräntan väntas därför ligga kvar på den nuvarande nivån de närmaste åren (se diagram 11).

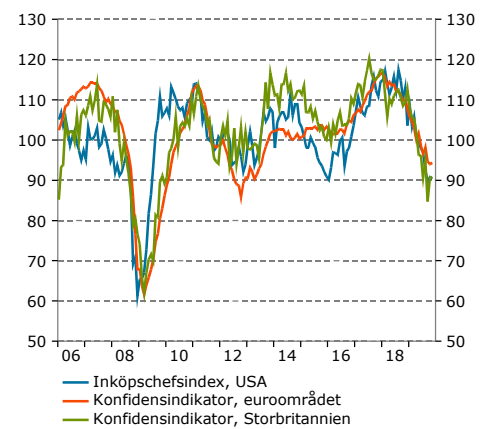
#### Förbättrat tonläge i handelskonflikten mellan USA och Kina

Den senaste tiden har tonläget i handelskonflikten mellan Kina och USA blivit något bättre. Bedömningen är att riskerna i stort sett är balanserade. En upptrappning av handelskonflikten skulle resultera i ett försvagat förtroende, vilket i sin tur kan spilla över på näringslivets investeringar och på konsumenterna via en svagare arbetsmarknad. Samtalen om nya handelsavtal går dock framåt och USA valde i oktober att skjuta upp en höjning av tullsatsen på importerade varor till ett värde av 250 miljarder dollar. USA har tidigare aviserat en höjning av tullsatsen på konsumtionsvaror importerade från Kina. Prognosen har baserats på antagandet att denna tullhöjning blir av. Den överenskommelse som slöts mellan parterna i mitten av december indikerar dock att höjningen inte genomförs och att vissa tidigare tullhöjningar kan komma att reverseras. Om överenskommelsen omsätts i handling talar det för att inflationen i USA blir något lägre än enligt den föreliggande prognosen som en följd av lägre importpriser. Det talar i sin tur för att såväl hushållens konsumtion som BNP skulle öka något snabbare.

<sup>2</sup> Federal Reserves inflationsmål är att konsumtionsdeflatoren, PCE, ska växa med 2 procent. Detta motsvarar enligt Konjunkturinstitutets beräkningar att KPI ska växa med omkring 2,3 procent.

**Diagram 8 Förtroendeindikatorer för tillverkningsindustrin**

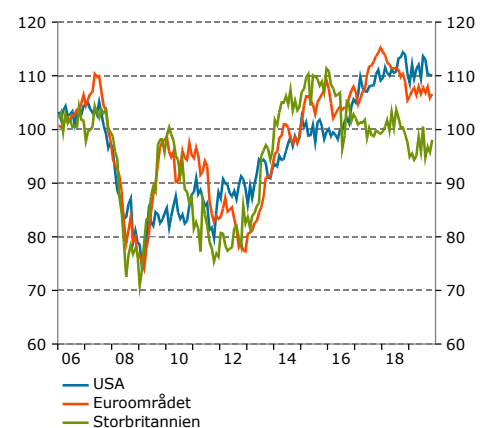
Index medelvärde=100, månadsvärden



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

**Diagram 9 Konsumentförtroende**

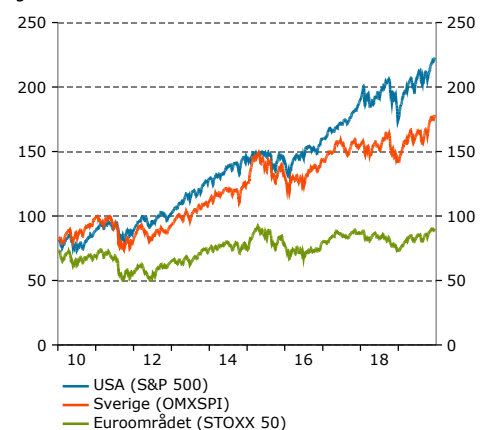
Index medelvärde=100, månadsvärden



Källor: Conference Board, Europeiska kommissionen och Macrobond.

**Diagram 10 Börsutveckling**

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



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



## INBROMSNING I KINA

Den pågående ombalanseringen av den kinesiska ekonomin i riktning mot mer konsumtionsledd tillväxt har påskyndats av handelskonflikten med USA och den svaga globala industrikonjunkturen (se fördjupningen ”Internationalisering och utvecklingen av globala värdekedjor”). Förtroendet inom tillverkningsindustrin är nu betydligt lägre än det historiska genomsnittet (se diagram 12) och sedan sommaren visar även hårddata att industrin i Kina går allt sämre. Den svaga utvecklingen i industrin bidrog till att BNP-tillväxten bromsade in oväntat mycket det tredje kvartalet. De närmaste åren väntas BNP-tillväxten växla ner ytterligare (se tabell 2). Det senaste året har den ekonomiska politiken syftat till att stimulera ekonomin genom sänkta räntor till företag och hushåll samt sänkta kassakrav för bankerna. Skuldsättningen i landet är redan hög och de nya åtgärderna ökar riskerna i det finansiella systemet ytterligare, även om andelen nödlidande krediter ännu så länge inte tagit fart (se diagram 13). Den ökade utlåningen ökar ändå risken för en hårdlandning för den kinesiska ekonomin, med åtföljande spridningseffekter till omvärlden.

## KONJUNKTUREN FÖRSVAGAS I EUROOMRÅDET

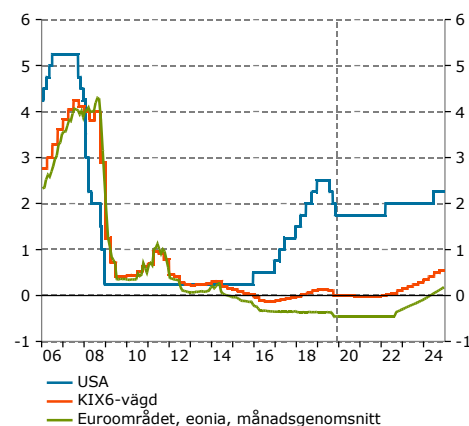
Efter en stark inledning på året har tillväxten i euroområdet bromsats in de senaste två kvartalen (se diagram 14). Inbromsningen har varit särskilt tydlig i Tyskland, som drabbats extra hårt av den vikande industrikonjunkturen och den minskade globala handeln då landet i hög grad är exportorienterat. I länder som Frankrike och Spanien, där inhemsk efterfrågan är relativt sett viktigare, har BNP-tillväxten inte försvagats lika mycket. Precis som i USA har förtroendeindikatorer för industrin fallit snabbt det senaste året (se diagram 8), vilket indikerar att industrikonjunkturen kommer att fortsätta att försämrans. Samtidigt är hushållen fortsatt mer optimistiska än normalt (se diagram 9), vilket delvis kan vara en följd av uppgången på aktiemarknaderna under året (se diagram 10).

En kanske viktigare faktor bakom hushållens optimism är den fortsatt relativt starka arbetsmarknaden. Arbetslösheten har fallit till 7,5 procent, vilket är i paritet med perioden närmast före finanskrisen (se diagram 7), och lönerna har börjat öka lite snabbare. I kombination med den fortsatt dämpade inflationen gör det att hushållens köpkraft ökar snabbare än tidigare. Hushållen är dock försiktiga med att öka konsumtionen, delvis som en följd av den osäkerhet som råder om den ekonomiska utvecklingen.

Den ekonomiska utvecklingen understöds av en något expansiv finanspolitik de kommande åren. Samtidigt innebär låg inflation och låga inflationsförväntningar att ECB:s lågräntepolitik fortsätter. Trots detta minskar BNP-tillväxten ytterligare något 2020. Osäkerheterna kring världshandeln och vilka spelregler som ska gälla antas gradvis klinga av under 2020, vilket ger en

## Diagram 11 Styrräntor

Procent, dags- respektive månadsvärden

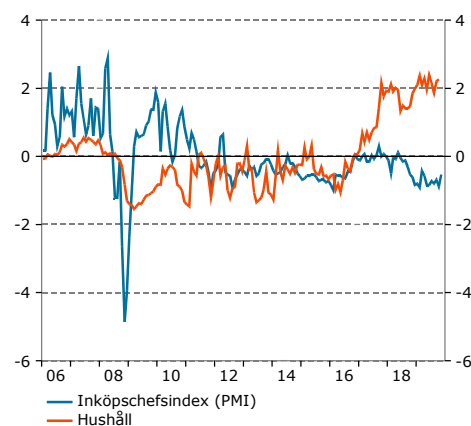


Anm. Styrräntan i USA avser den övre gränsen i Federal Reserves styrräntespann.

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

## Diagram 12 Konfidensindikatorer för företag och hushåll i Kina

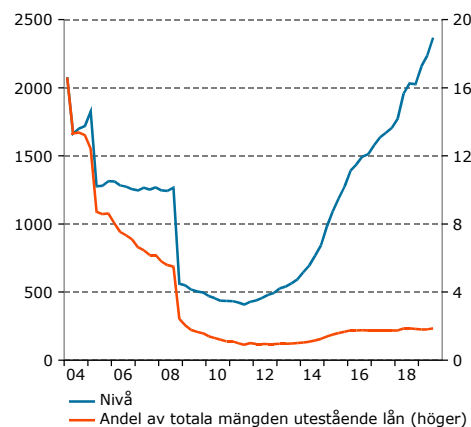
Standardiserade avvikelser från medelvärde, månadsvärden



Källor: China Federation of Logistics & Purchasing och Macrobond.

## Diagram 13 Nödlidande krediter i Kina

Miljarder yuan respektive procent, kvartalsvärden



Källor: China Banking Regulatory Commission och Macrobond.

liten positiv injektion till tillväxten åren därpå. Prognosen baseras på antagandet att hotet från USA om att införa biltullar mot EU inte realiserar. Skulle hotet bli verklighet skulle det kunna få allvarliga konsekvenser för den ekonomiska utvecklingen i hela Europa.

### BREXIT PRÄGLAR UTVECKLINGEN I STORBRITANNIEN

Osäkerheten kring brexit präglar den ekonomiska utvecklingen i Storbritannien. Förtroendeindikatorer för tillverkningsindustrin är på en betydligt lägre nivå än normalt (se diagram 8) och bilden är snarlik i tjänstebranscherna. De senaste två kvartalen har BNP-tillväxten sammantaget i det närmaste stagnerat samtidigt som investeringarna har minskat. Arbetsmarknaden är fortsatt stark, samtidigt som hushållen är mindre optimistiska än normalt (se diagram 9). Hushållens konsumtion antas därför fortsätta att växa relativt långsamt framöver och BNP-tillväxten faller tillbaka ytterligare något 2020 (se diagram 15).

Prognosen bygger på antagandet att Storbritannien lämnar EU under ordnade former under loppet av 2020 (se rutan ”Brexit under ordnade former”). Därefter antas osäkerheten om de nya relationerna med EU gradvis klinga av under övergångsperioden i takt med att nya avtal sluts. Den gradvis minskade osäkerheten bidrar till att BNP-tillväxten stiger något 2021.

#### Brexit under ordnade former

Det brittiska parlamentsvalet den 12:e december ledde till att det konservativa regeringspartiet fick en betydande majoritet i underhuset. Den mest sannolika utvecklingen är att parlamentet antar det utträdesavtal som premiärministern Boris Johnson förhandlat fram med EU under hösten och att Storbritannien lämnar EU senast den 31 januari 2020.

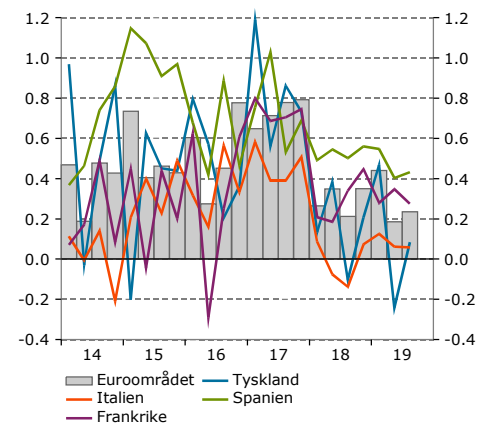
Den föreliggande prognosen baseras på antagandet att så också sker. Osäkerheten om de framtida relationerna med EU antas klarna under den övergångsperiod som följer efter utträdet i takt med att nya avtal sluts. Under övergångsperioden kommer Storbritannien att tillämpa EU:s lagar och regler och följa EU-domstolen, men de tillåts inte delta i beslutsfattandet. Enligt gällande överenskommelse sträcker sig övergångsperioden över 2020, dock med en möjlighet till förlängning i upp till två år. En förlängning måste Storbritannien söka senast i juli 2020.

### RÄNTORNA I OMVÄRLDEN FÖRBLIR LÅGA

Lägre inflationstryck och en svagare efterfrågan från omvärlden har fått flera centralbanker att lätta på penningpolitiken under 2019 (se diagram 11). Inflationen väntas på några års sikt stabilisera sig nära inflationsmålet i bland annat euroområdet och USA (se tabell 2). Detta bidrar till att ECB och Federal Reserve börjar höja styrräntorna 2022. Räntorna förblir därmed låga i ett

### Diagram 14 BNP-tillväxt i euroområdet

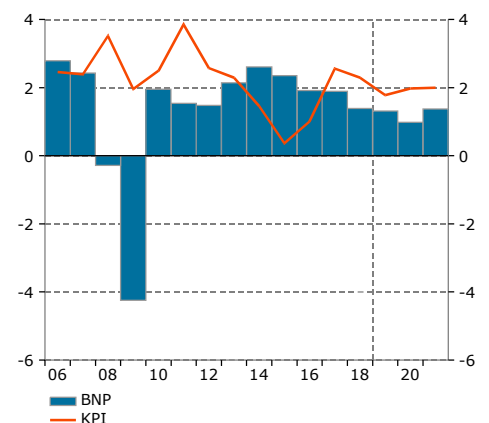
Procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: Eurostat, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

### Diagram 15 BNP och konsumentpriser i Storbritannien

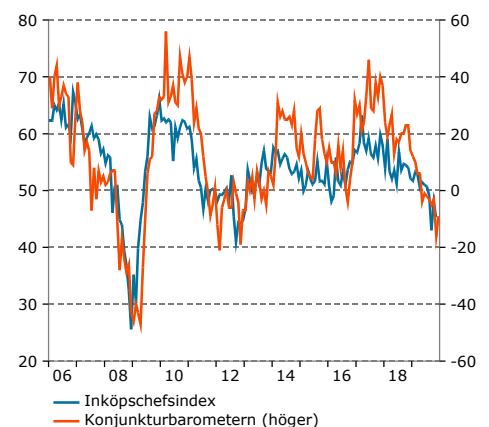
Procentuell förändring



Källor: Office for National Statistics, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

### Diagram 16 Exportordergång i industrin

Diffusionsindex respektive netttotal, säsongsrensade månadsvärden



Källor: Swedbank/SILF, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

historiskt perspektiv under prognosperioden. I euroområdet är den reala styrräntan negativ under hela prognosperioden och i USA, som befinner sig i en högkonjunktur, är den reala styrräntan betydligt lägre än före finanskrisen.

### SVENSK VARUEXPORRT UTVECKLAS SVAGT

Konjunkturavmattningen i omvärlden bidrog till att den svenska varuexporten bara ökade marginellt det tredje kvartalet. Exporten från basindustrin utvecklades särskilt svagt medan exporten av motorfordon var i det närmaste oförändrad. Men eftersom tjänsteexporten ökade relativt starkt steg den sammantagna exporten med 1,4 procent. Bakom uppgången i tjänsteexporten låg framför allt tjänster relaterade till forskning och utveckling, IKT-tjänster och utländska medborgares konsumtion i Sverige.

Efter en lång period med snabbt stigande efterfrågan från omvärlden har förutsättningarna för exportindustrin försämrats successivt under loppet av 2019. I Konjunkturbarometern är det allt fler företag som anger otillräcklig efterfrågan som främsta hinder för produktionen, i stället för som tidigare kapacitetsbrist. Den svagare efterfrågebilden bekräftas av många företag i de senaste bolagsrapporterna. Exportorderingen har försvagats snabbt den senaste tiden (se diagram 16) och de tidigare mycket välfyllda orderböckerna har successivt betats av (se diagram 17). Utfallsdata och indikatorer pekar på att varuexporten kommer att minska det fjärde kvartalet 2019 och det första kvartalet nästa år. Varuexporten för företag exponerade mot efterfrågan på motorfordon väntas utvecklas särskilt svagt. Tjänsteexporten fortsätter dock att växa, om än inte lika snabbt som det tredje kvartalet, bland annat som en följd av den pågående implementeringen av 5G-näten. Sammantaget faller ändå exporten något det fjärde kvartalet 2019 och det första kvartalet nästa år (se diagram 18).

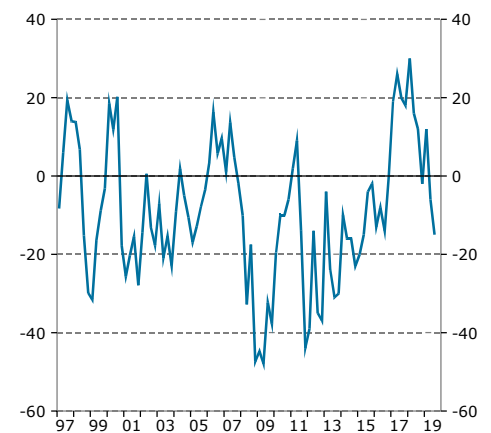
Den stigande omvärldsefterfrågan innebär att den svenska exporttillväxten återhämtar sig gradvis från och med det andra kvartalet 2020, med understöd av den fortsatt svaga kronan. För helåret 2020 blir dock exporttillväxten svag och exporten ger ett relativt litet bidrag till BNP-tillväxten (se diagram 19). Åren där efter växer exporten något snabbare (se tabell 3) och tillväxtbidragen blir då större.

### INDUSTRINS INVESTERINGAR FORTSÄTTER ATT MINSKA

Försvagningen av industrikonjunkturen avspeglas tydligt i industrins produktionsplaner som har fallit snabbt det senaste året. Såväl Konjunkturbarometern som inköpschefsindex pekar nu på att industrin i närtid ser framför sig marginellt ökade produktionsvolymerna (se diagram 20). Denna utveckling har gjort avtryck på industrins investeringar som fortsatte att minska det tredje kvartalet i år. Samtidigt ökade dock tjänstebranschernas investeringar något. Dessutom vände bostadsinvesteringarna svagt uppåt efter att ha minskat i över ett års tid (se diagram 21). Det bidrog till att näringslivets investeringar ökade med 0,5 procent

**Diagram 17 Exportorderstock, industrins omdöme**

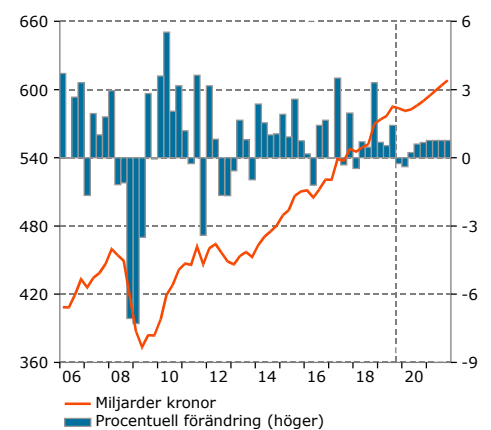
Nettotal, kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 18 Export**

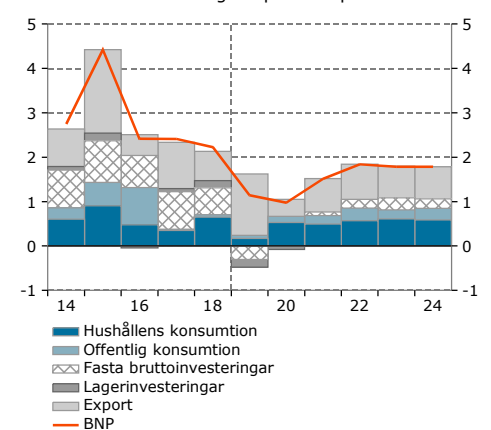
Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden.



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 19 Importjusterat bidrag till BNP-tillväxten**

Procentuell förändring respektive procentenheter



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

det tredje kvartalet 2019, efter att ha fallit något de två föregående kvartalen.

Uppgången i bostadsinvesteringarna det tredje kvartalet drevs av en tillfälligt stor ökning av ombyggnationen, medan nybyggnationen fortsatte att minska. Statistik över bygglov och antalet påbörjade lägenheter, samt det faktum att priserna på bostäder har vänt uppåt igen, talar för att nybyggnationen stabiliseras framöver. Sammantaget innebär detta att bostadsinvesteringarna planar ut på en relativt hög nivå (se diagram 21).

De mediokra utsikterna för industrin medför att investeringarna i sektorn fortsätter att minska 2020 och 2021 (se diagram 22). Samtidigt fortsätter investeringarna i tjänstebranscherna att öka något under perioden, liksom de offentliga investeringarna. De senaste åren har kommunsektorn ökat investeringarna i snabb takt. De kommande två åren är det i stället statliga satsningar på bland annat infrastruktur och försvarsmateriel som driver på utvecklingen.

De totala investeringarna ger i år ett negativt bidrag till BNP-tillväxten och de kommande två åren är bidragen i stora drag försumbara (se diagram 19). Detta är ett normalt mönster när en högkonjunktur går mot sitt slut.

#### OFFENTLIGT SPARANDE I LINJE MED ÖVERSKOTTSMÅLET

Överskottet i offentlig sektor väntas bli 0,6 procent av BNP 2019 men det hålls till viss del uppe av konjunkturen (se diagram 23). Det strukturella sparandet, det vill säga det finansiella sparandet justerat för konjunkturen, blir 0,3 procent av potentiell BNP. Detta är i linje med det nya överskottsmål som infördes 2019. Offentlig sektors konsoliderade bruttoskuld, Maastrichtskulden, är i linje med det nya skuldankaret på 35 procent av BNP (se diagram 24).

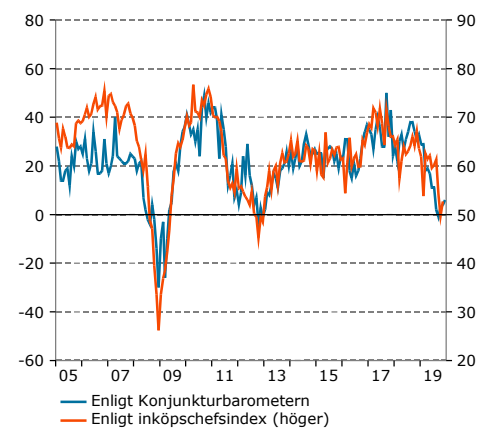
#### SKATTESÄNKNINGAR FÖR HUSHÅLLEN 2020

Budgetpropositionen för 2020 innehåller, inklusive tidigare aviseringar, ofinansierade åtgärder på ca 31 miljarder kronor varav ungefär hälften avser sänkta skatter respektive ökade utgifter. Det strukturella sparandet bedöms ligga still på 0,3 procent av potentiell BNP 2020 vilket innebär att finanspolitikens inriktning är neutral. I händelse av en lågkonjunktur finns det utrymme att föra en expansiv finanspolitik men det förutsätter en åtstramande finanspolitik längre fram (se fördjupningen ”Ramverk inget stort hinder för tillfälligt expansiv finanspolitik”).

Ökningen av den offentliga konsumtionen 2020 hålls tillbaka något av det ansträngda läge som många kommuner och regioner befinner sig i. Kommunsektorn har samtidigt ett stort investeringsbehov och deras finansiella sparande blir historiskt lågt 2020. Detta bidrar till att kommunsektorns skulder blir högre än statsskulden (se fördjupningen ”Resultat, finansiellt sparande och nettoställning i kommunsektorn”).

#### Diagram 20 Produktionsplaner i tillverkningsindustrin

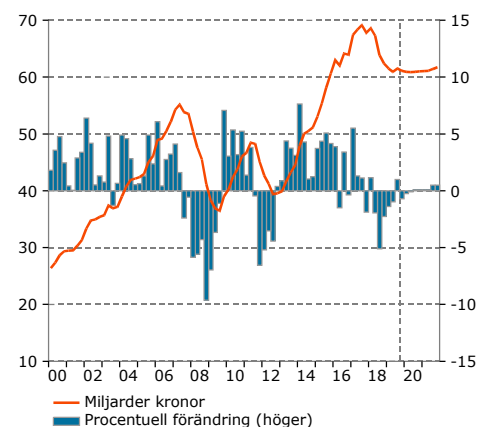
Nettototal respektive diffusionsindex, säsongsrensade månadsvärden



Källor: Konjunkturinstitutet och Silf/Swedbank.

#### Diagram 21 Fasta bruttoinvesteringar, bostäder

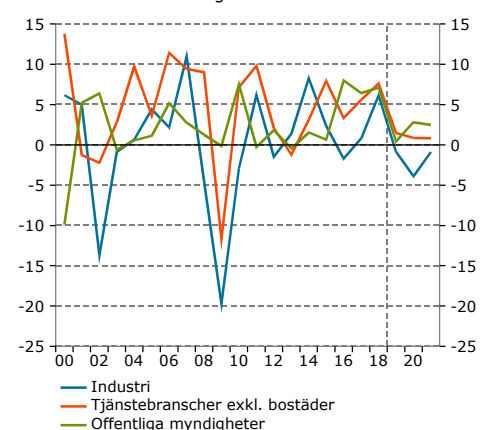
Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

#### Diagram 22 Fasta bruttoinvesteringar, exkl. bostäder

Procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

## BUDGETUTRYMMET MEDGER BIBEHÅLLEN PERSONALTÄTHET 2021–2024

Utgiftsåtgärder om 28 miljarder kronor antas genomföras 2021 så att personaltätheten i de offentligt finansierade välfärdstjänsterna kan bibehållas. Att bibehålla personaltätheten under scenarioåren 2022–2024 bedöms öka utgifterna med 92 miljarder kronor. Att därutöver också höja standarden i linje med det historiska mönstret dessa år innebär ytterligare utgifter på 17 miljarder kronor. En sådan utveckling innebär att den offentliga konsumtionen ökar successivt som andel av BNP. Detta beror på den växande andelen barn och äldre i befolkningen, grupper som står för en stor del av konsumtionen av välfärdstjänster.

Budgetutrymmet, som visar utrymmet för ofinansierade åtgärder, uppgår för åren 2021–2024 till 135 miljarder kronor. Det innebär att budgetutrymmet i stora drag är tillräckligt för att bibehålla personaltätheten i de offentligt finansierade verksamheterna och bekosta den standardhöjning som antas för 2022–2024 (se tabell A30 i tabellbilagan). En bedömning av budgetutrymmet så pass långt in i framtiden som fem år är dock behäftad med stor osäkerhet.

## HUSHÅLLEN HÅLLER IGEN PÅ KONSUMTIONEN

Hushållens konsumtion ökade med 0,4 procent det tredje kvartalet 2019. Uppgången drevs till stor del av ökade inköp av bilar och sällanköpsvaror samt konsumtion i utlandet.

Hushållens konfidensindikator har fallit under 2019. Det är framför allt makroindex som försvagats, men även mikroindex är nu något lägre än normalt (se diagram 25).<sup>3</sup> Mikroindex hålls främst tillbaka av att hushållen de senaste månaderna blivit mer negativt inställda till köp av kapitalvaror, medan synen på den egna ekonomin är något mer positiv än normalt. Annan statistik ger en mera positiv bild och den sammantagna bedömningen är att hushållen det fjärde kvartalet 2019 och det första kvartalet 2020 i genomsnitt ökar konsumtionen i samma takt som de gjorde det tredje kvartalet.

Liksom 2019 kommer hushållen att gynnas av skattesänkningar 2020. Konjunkturavmattningen innebär dock att sysselsättningen ökar lite långsammare de närmaste åren. I stort sett oförändrade löneökningar och något lägre inflation bidrar till att hushållens reala disponibla inkomster ändå ökar något snabbare 2020 än de gjorde 2019 (se diagram 26). Förmögenhetsutvecklingen har samtidigt ljusnat under loppet av 2019 tack vare stigande priser på aktier (se diagram 10) och bostäder. Bostadspriserna väntas fortsätta att stiga långsamt framöver. Sammantaget bedöms hushållen öka konsumtionen något mindre än inkomsterna ökar de närmaste två åren och sparkvoten stabiliseras.

<sup>3</sup> Mikroindex sammanfattar hushållens syn på sin ekonomi medan makroindex sammanfattar hushållens syn på utvecklingen i svensk ekonomi.

## Prognos och scenario för finanspolitiken

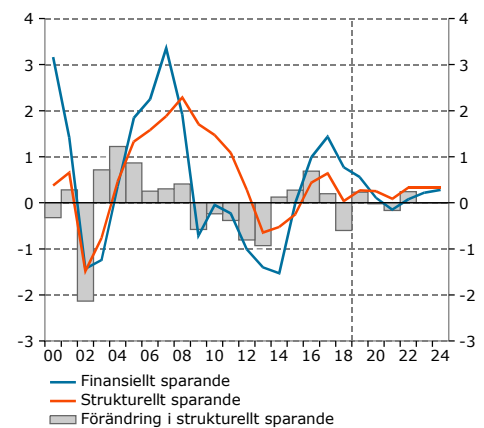
På kort sikt gör Konjunkturinstitutet prognoser för de offentliga finanserna. I nuläget sträcker sig prognoserna till och med 2021. Den finanspolitiska prognosen för 2020 utgår från regeringens budgetproposition för 2020.

För åren 2022–2024 gör Konjunkturinstitutet ett finanspolitiskt scenario där finanspolitiken antas bedrivas så att den är i linje med överskottsmålet. På sikt antas därför det strukturella sparandet uppgå till en tredjedels procent av potentiell BNP. När ekonomin är i konjunkturrell balans blir då det faktiska finansiella sparandet en tredjedels procent av BNP.

En utförligare beskrivning av dessa antaganden och begrepp finns på <https://www.koni.se/var-verksamhet/sa-gor-vi-prognoser/antaganden-gallande-offentliga-finanser.html>.

**Diagram 23 Finansiellt och strukturellt sparande i offentlig sektor**

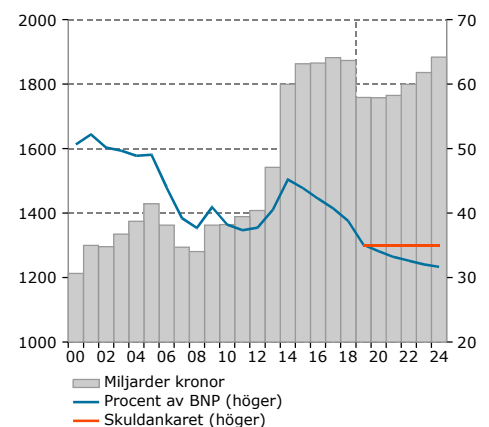
Procent av BNP respektive potentiell BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 24 Bruttoskuld**

Miljarder kronor respektive procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.



**Tabell 3 Försörjningsbalans för Sverige**

Procentuell förändring, fasta priser

	Prognos			Scenario		
	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Hushållens konsumtionsutgifter	1,0	1,9	1,7	2,0	2,1	2,2
Offentliga konsumtionsutgifter	0,4	0,7	1,0	1,3	0,9	1,3
Fasta bruttoinvesteringar	-1,1	-0,1	0,7	1,5	2,0	1,9
Slutlig inhemsk efterfrågan	0,3	1,1	1,2	1,6	1,8	1,9
Lagerinvesteringar <sup>1</sup>	-0,3	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Total inhemsk efterfrågan	0,0	0,9	1,2	1,6	1,7	1,9
Export	4,6	1,3	3,0	3,0	2,8	3,2
Total efterfrågan	1,4	1,0	1,8	2,1	2,1	2,3
Import	2,1	1,2	2,4	2,7	2,7	3,5
Nettoexport <sup>1</sup>	1,2	0,1	0,3	0,3	0,1	0,0
<b>BNP</b>	<b>1,1</b>	<b>1,0</b>	<b>1,5</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>
BNP, kalenderkorrigerad	1,2	0,7	1,4	1,9	2,0	1,8
BNP per invånare	0,1	0,1	0,7	1,1	1,1	1,1
Bytesbalans <sup>2</sup>	5,0	5,0	5,2	5,1	4,9	4,5

<sup>1</sup> Procent av BNP föregående år. <sup>2</sup> Procent av BNP, löpande priser.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**DÄMPAD PRODUKTIONSTILLVÄXT BLAND VARUPRODUCENTERNA**

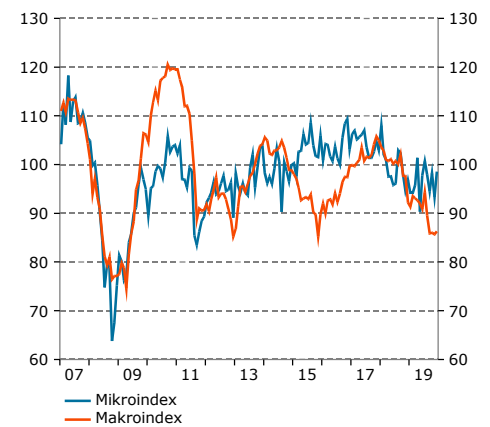
Efter en ganska svag produktionstillväxt i näringslivet det första halvåret 2019 ökade produktionen med 0,6 procent det tredje kvartalet. De tjänsteproducerande branscherna stod för nästan hela produktionsökningen, medan produktionen i industrin i stort sett var oförändrad och byggproduktionen minskade något.

Den svenska industriproduktionen har näst intill stagnerat i år, i linje med avmattningen av den internationella industrikonjunktoren. Enligt Konjunkturbarometern har industriföretagen jämförelsevis lågt ställda förväntningar på produktionsvolymen (se diagram 20) samtidigt som de rapporterar om fortsatta neddragningar av personal i närtid (se diagram 27). Även inköpschefsindex visar på ett påtagligt svagt konjunkturläge för industrin. Industriproduktionen bedöms minska något de närmaste kvartalen och på årsbasis minskar industriproduktionen 2020 (se diagram 28). Under senare delen av 2020 börjar dock industriproduktionen öka igen som en konsekvens av att den svenska varuexporten då åter börjar växa.

Även byggindustrin möter ett svagt konjunkturläge framöver. Bostadsproduktionen, som minskar 2019, stabiliseras nästa år. Produktionen inom övrig bygg- och anläggningsverksamhet är också i stort oförändrad och den totala byggproduktionen stagnerar 2020 (se diagram 29). Den senare delen av 2020 börjar bostadsinvesteringarna åter öka något. Tillsammans med

**Diagram 25 Hushållsbarometerns mikro- och makroindex**

Index medelvärde=100, säsongsrensade månadsvärden

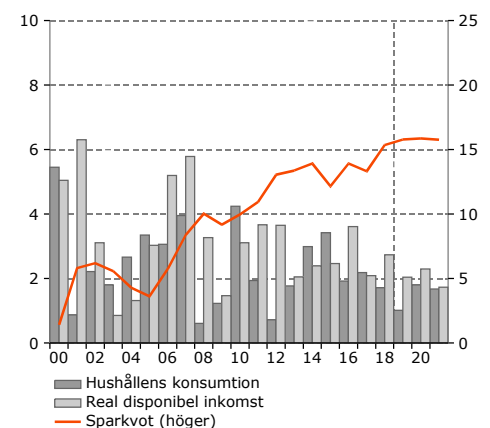


Anm. Se fotnot 3.

Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 26 Hushållens konsumtion, real disponibel inkomst och sparkvot**

Procentuell förändring respektive procent av disponibel inkomst plus kollektivt sparande

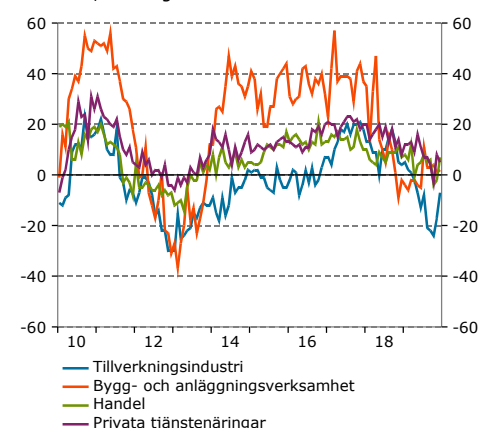


Anm. Sparkvoten definieras som hushållens totala sparande inkl. sparande i premie- och tjänstepension, som andel av hushållens disponibla inkomst plus sparande i premie- och tjänstepension.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 27 Anställningsplaner**

Nettotal, säsongsrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

kommande stora infrastrukturprojekt bidrar det till att byggproduktionen ökar något 2021.

Till skillnad från varuproduktionen så fortsätter tjänsteproduktionen att öka både 2020 och 2021, även om tillväxten växlar ner. Produktionen av industrinära tjänster, såsom olika konsulttjänster och bemanning, fortsätter dock att utvecklas svagt. Tjänstesektorn ligger bakom i stort sett hela produktionstillväxten i näringslivet 2020, men året därpå väntas produktionen öka i samtliga större sektorer (se diagram 28 och tabell 4).

#### Tabell 4 Produktion

Procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden

	Prognos			Scenario		
	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Näringsliv	1,7	0,9	1,7	2,1	2,4	2,0
Varubranscher	1,4	-0,2	1,3	...	...	...
varav industri	0,6	-0,6	1,4	...	...	...
byggverksamhet	1,0	0,0	1,6	...	...	...
Tjänstebanscher	1,9	1,4	1,8	...	...	...
Offentliga myndigheter	0,1	0,2	0,5	0,9	0,7	0,9
<b>Hela ekonomin<sup>1</sup></b>						
BNP till baspris	1,4	0,7	1,4	1,9	2,0	1,8
BNP till marknadspris	1,2	0,7	1,4	1,9	2,0	1,8

<sup>1</sup> Inklusive hushållens icke-vinstdrivande organisationer.

Anm. Med produktion avses förädlingsvärde.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

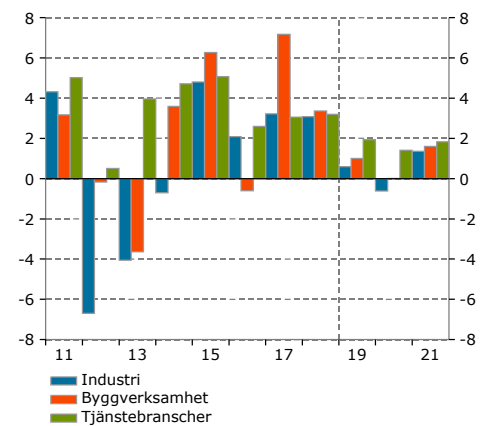
#### SYSSELSÄTTNINGEN ÖKAR LÅNGSAMMARE ÄN TIDIGARE

I oktober meddelade SCB att siffrorna för sysselsättning och arbetslöshet var felaktiga (se rutan ”Jämnare arbetsmarknadsutveckling enligt reviderad AKU-statistik”). Den nedgång i sysselsättningen som tidigare hade registrerats från inledningen av 2019 stämde inte. Sysselsättningen har enligt den reviderade statistiken stigit under 2018 och 2019 men i en mer dämpad takt än åren före (se diagram 30). Den svagare efterfrågan på arbetskraft avspeglas även i bristtalen som fallit på bred front det senaste året (se diagram 31).

Sysselsättningstillväxten bedöms bromsa in ytterligare något 2020 och förblir dämpad även året därpå. För industrins del tyder planerna på att antalet anställda fortsätter att minska den närmaste tiden (se diagram 27). Inom byggbranschen har anställningsplanerna återhämtat sig under hösten och är nu något positiva, liksom inom handeln och de privata tjänstenäringarna. Detta indikerar sammantaget att sysselsättningen i näringslivet ökar svagt under senare delen av 2019 och inledningen av 2020. Den relativt svaga efterfrågetillväxten i näringslivet 2020 och 2021 innebär att det inte kommer att finnas något större behov för företagen att öka personalstyrkan, i synnerhet inte inom

#### Diagram 28 Produktion

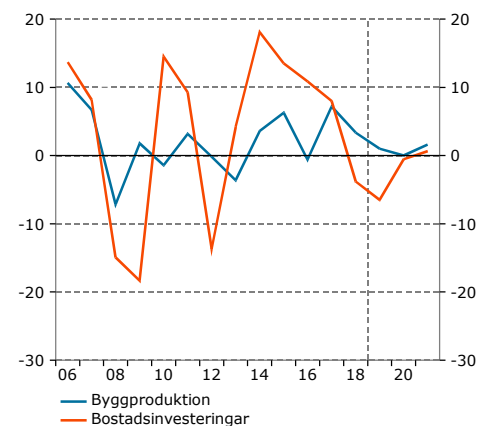
Procentuell förändring, fasta priser, kalenderkorrigerade värden



Anm. Med produktion avses förädlingsvärde.  
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

#### Diagram 29 Byggproduktion och bostadsinvesteringar

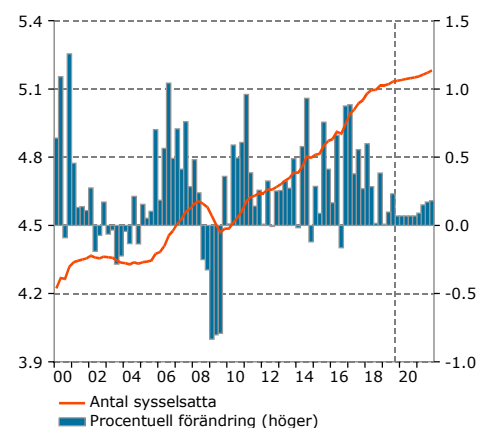
Procentuell förändring



Anm. Med produktion avses förädlingsvärde.  
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

#### Diagram 30 Sysselsättning

Miljoner personer respektive procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

industrin. Kommunernas negativa finansiella sparande håller samtidigt tillbaka sysselsättningen i den offentliga sektorn som bara ökar svagt under perioden.

### Jämnare arbetsmarknadsutveckling enligt reviderad AKU-statistik

Den officiella arbetsmarknadsstatistiken tas fram av Statistiska centralbyrån (SCB) i intervjuundersökningen Arbetskraftsundersökningen (AKU). SCB meddelade i oktober att det fanns fel i arbetsmarknadsstatistiken och att dessa fel gick tillbaka till juni 2018.<sup>4</sup> I det felaktiga datamaterialet växte sysselsättningen för snabbt under andra halvan av 2018 för att sedan minska. Arbetslösheten var för låg fram till sommaren 2019. Därefter rapporterades den gå upp snabbare än vad som egentligen var fallet. Den felaktigt uppskattade arbetskraften har följt en liknande utveckling som sysselsättningen.

I samband med att AKU för oktober månad publicerades den 14 november, publicerade SCB även reviderad AKU-statistik för perioden juni 2018 till och med september 2019. Enligt den reviderade statistiken har sysselsättningen stigit kontinuerligt sedan juni 2018. Utvecklingen av arbetskraften har reviderats enligt samma mönster. För arbetslösheten visar såväl den reviderade statistiken som den felaktiga statistiken att arbetslösheten har stigit 2019. Den reviderade statistiken visar att ökningen skett mer gradvis (se diagram 32).

### ARBETSLÖSHETEN STIGER DE KOMMANDE TVÅ ÅREN

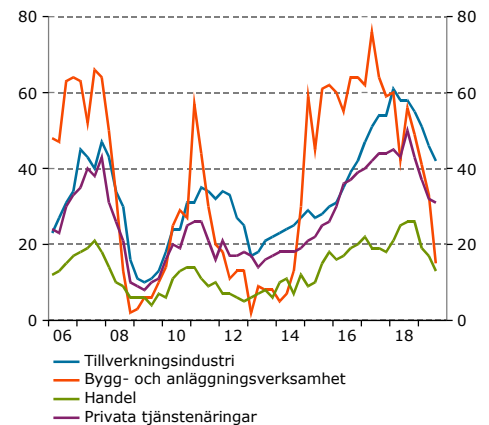
Arbetskraftsdeltagandet har stigit under en längre tid och uppgången väntas fortsätta de närmaste två åren (se diagram 33).<sup>5</sup> Samtidigt innebär den relativt svaga ökningen av sysselsättningen att sysselsättningsgraden minskar något. Detta innebär att de arbetslösa successivt ökar som andel av arbetskraften 2020–2021 (se diagram 34). År 2021 når arbetslösheten 7,4 procent, vilket är högre än Konjunkturinstitutets bedömning av jämviktsarbetslösheten på 6,8 procent.

<sup>4</sup> AKU är en urvalsundersökning där knappt 30 000 slumpmässigt utvalda personer intervjuas en gång i kvartalet under två års tid. Bortfallet har de senaste åren varit ungefär 50 procent. Den reviderade statistiken baseras bara på svar från hälften så många personer som den felaktiga statistiken, vilket innebär att den reviderade statistiken bygger på svar från omkring 7 500 personer per månad. Osäkerheten kring skattningarna av sysselsättning och arbetslöshet ökar därför. I synnerhet inom olika delurval som åldersgrupper, exempelvis unga mellan 15–24 år, blir osäkerheten än större.

<sup>5</sup> Det ökade arbetskraftsdeltagandet beror på flera saker. Personer i åldrarna 55–74 år har ökat sitt arbetskraftsdeltagande. Dels har de gradvis blivit allt friskare och arbetar därmed högre upp i åldrarna, dels ger det reformerade pensionssystemet större incitament till ett längre yrkesliv. Vidare är utrikes födda främst representerade inom kärnarbetskraften, 25–54 år, där arbetskraftsdeltagandet är högt. Se även fördjupningen "Befolkningen och arbetskraften växer långsammare framöver", *Konjunkturläget*, juni 2019.

### Diagram 31 Brist på arbetskraft

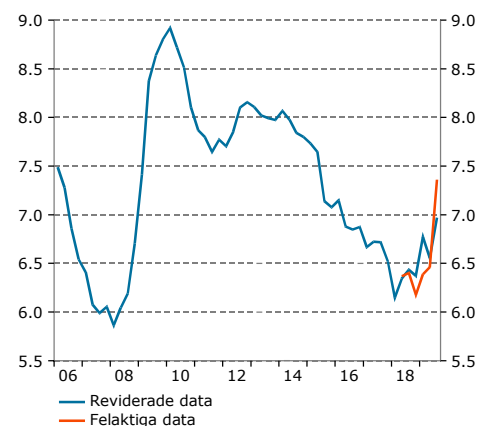
Andel ja-svar, säsongsrensade kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

### Diagram 32 Reviderad och felaktig arbetslöshet

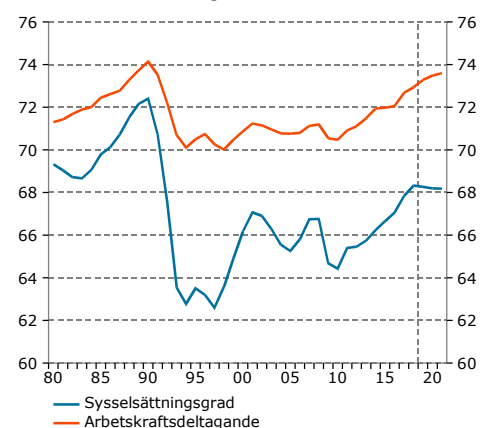
Procent av arbetskraften, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### Diagram 33 Sysselsättningsgrad och arbetskraftsdeltagande

Procent av befolkningen 15–74 år



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.



**Tabell 5 Arbetsmarknad**

Procentuell förändring respektive procent

	Prognos			Scenario		
	2019	2020	2021	2022	2023	2024
BNP till baspris <sup>1</sup>	1,4	0,7	1,4	1,9	2,0	1,8
Produktivitet i hela ekonomin <sup>1</sup>	1,5	0,7	0,9	1,1	1,2	1,2
Produktivitet i näringslivet <sup>1</sup>	1,8	0,9	1,1	1,5	1,5	1,5
Arbetade timmar <sup>1</sup>	0,0	0,1	0,5	0,7	0,8	0,6
Medelarbetstid för sysselsatta <sup>1</sup>	-0,6	-0,3	0,1	0,0	-0,1	0,0
Sysselsättning	0,6	0,4	0,4	0,8	0,8	0,6
Sysselsättningsgrad <sup>2</sup>	68,3	68,2	68,2	68,5	68,8	68,9
Arbetskraft	1,1	0,8	0,6	0,6	0,5	0,5
Arbetskraftsdeltagande <sup>2</sup>	73,3	73,5	73,6	73,8	73,8	73,9
Arbetslöshet <sup>3</sup>	6,8	7,2	7,4	7,2	6,8	6,8
Befolkning 15-74 år	0,7	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4
Arbetsmarknadsgap <sup>4</sup>	0,0	-0,4	-0,4	-0,2	0,0	0,0
BNP-gap <sup>5</sup>	0,6	-0,2	-0,4	-0,3	-0,1	0,0

<sup>1</sup> Kalenderkorrigerade värden. <sup>2</sup> Procent av befolkningen 15-74 år. <sup>3</sup> Procent av arbetskraften. <sup>4</sup> Skillnaden mellan faktiskt och potentiellt arbetade timmar uttryckt i procent av potentiellt arbetade timmar <sup>5</sup> Skillnaden mellan faktisk och potentiell BNP uttryckt i procent av potentiell BNP.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

## RESURSUTNYTTJANDET FORTSÄTTER ATT MINSKA KOMMANDE ÅR

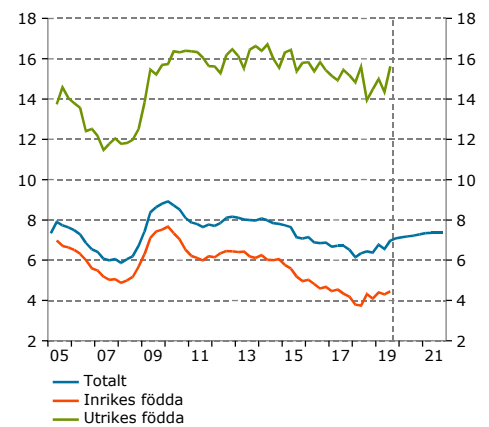
Resursutnyttjandet i den svenska ekonomin mätt enligt Konjunkturinstitutets BNP-gap har varit högt i flera år men faller nu tillbaka (se diagram 35). Bedömningen stöds av Konjunkturinstitutets indikator för resursutnyttjandet. Indikatorn beräknas bland annat med hjälp av arbetsgivarnas anställningsplaner och bristen på arbetskraft. Både anställningsplaner och bristen på arbetskraft har minskat betydligt under hösten vilket ger avtryck i indikatorn för resursutnyttjandet. Nedgången i resursutnyttjandet fortsätter 2020 och 2021 och BNP-gapet blir då något negativt. Resursutnyttjandet normaliseras därefter gradvis under scenarioperioden (se tabell 5).

## FORTSATT DÄMPADE LÖNEÖKNINGAR I NÄRINGSLIVET

De senaste årens relativt höga resursutnyttjande på arbetsmarknaden gjorde inget större avtryck på löneökningstakten i näringslivet. År 2019 stiger lönerna i näringslivet med 2,5 procent uttryckt i årstakt, vilket är lika mycket som föregående år. Det är en svag löneökningstakt jämfört med tidigare högkonjunkturer på arbetsmarknaden (se

**Diagram 34 Arbetslöshet bland inrikes och utrikes födda**

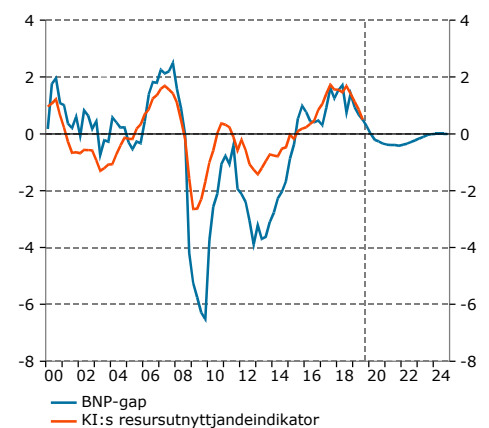
Procent av arbetskraften, säsongsrensade kvartalsvärden



Anm. Konjunkturinstitutet gör inte prognoser uppdelat på utrikes och inrikes födda. Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 35 BNP-gap och resursutnyttjandeindikator**

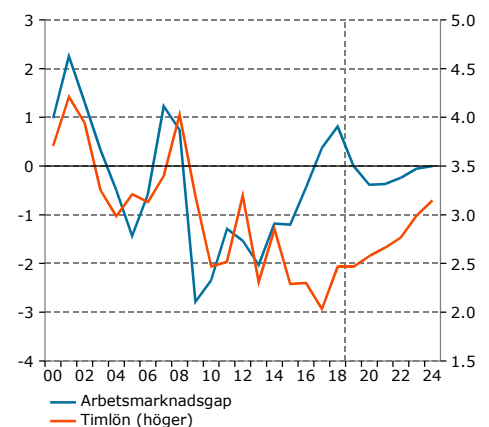
Procent av potentiell BNP respektive normaliserade säsongsrensade kvartalsvärden



Anm. BNP-gapet definieras som faktisk BNP:s avvikelse från potentiell BNP. Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 36 Arbetsmarknadsgap och timlön i näringslivet**

Procent av potentiellt arbetade timmar respektive procentuell förändring



Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

diagram 36).<sup>6</sup> Sedan 2015 har lönerna ökat snabbare i offentlig sektor än i näringslivet (se diagram 37). Bakom utvecklingen ligger det stora rekryteringsbehovet av vissa offentliganställda yrkesgrupper, såsom lärare och poliser, vilket bland annat resulterat i politiska initiativ med riktade lönesatsningar.

**Tabell 6 Timlön och arbetskostnad**

Procentuell förändring respektive procent

	Prognos			Scenario		
	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Timlön, hela ekonomin <sup>1</sup>	2,6	2,6	2,7	2,8	3,0	3,1
Timlön, näringslivet <sup>1</sup>	2,5	2,6	2,7	2,8	3,0	3,1
Arbetskostnad per timme, näringslivet <sup>2</sup>	4,0	2,6	2,5	2,8	3,0	3,1
Produktivitet, näringslivet <sup>2</sup>	1,8	0,9	1,1	1,5	1,5	1,5
Justerad enhetsarbetskostnad, näringslivet <sup>3</sup>	2,2	1,7	1,4	1,3	1,4	1,6
Justerad vinstandel, procent av förädlingsvärde, näringslivet <sup>4</sup>	35,8	35,9	36,1	36,0	36,1	36,2

<sup>1</sup> Enligt Konjunkturlönestatistiken. <sup>2</sup> Enligt nationalräkenskaperna, kalenderkorrigerade värden. <sup>3</sup> Inklusive små- och fritidshus samt justerad för antalet arbetade timmar utförda av egenföretagare, kalenderkorrigerade värden. <sup>4</sup> Exklusive små- och fritidshus samt justerad för antalet arbetade timmar utförda av egenföretagare, ej kalenderkorrigerade värden. Beräknad till faktorpris.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

I början av 2020 ska nya kollektivavtal slutas i ett läge då resursutnyttjandet på arbetsmarknaden har minskat och väntas förbli något lägre än normalt de närmaste åren (se diagram 36). Lönsamhetsomdömena inom industrin, den lönenormerande sektorn, har minskat men är fortsatt på en hög nivå (se diagram 38). Det bidrar sammantaget till att löneökningarna i näringslivet ökar något 2020. Därefter fortsätter löneökningstakten att stiga långsamt, bland annat till följd av högre produktivitetstillväxt.

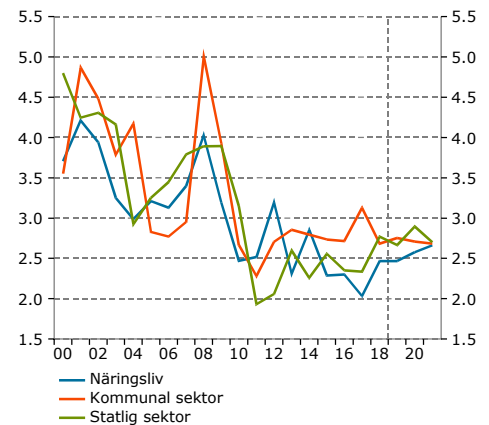
Arbetskostnaden per producerad enhet ökar med 2,2 procent i årstakt 2019, vilket är mer än de 1,8 procent som på lång sikt bedöms vara förenligt med 2 procent KPIF-inflation. Att enhetsarbetskostnaden ökar förhållandevis starkt trots hög produktivitetstillväxt beror på att arbetskostnaden per timme enligt nationalräkenskaperna ökar snabbt 2019 (se diagram 39), och betydligt snabbare än timlönen enligt konjunkturlönestatistiken.<sup>7</sup> År 2020 sjunker arbetskostnadsutvecklingen tillbaka och

<sup>6</sup> Uppgifterna om löneökningar 2019 kommer från Medlingsinstitutets konjunkturlönestatistik. Konjunkturlönestatistikens lönebegrepp avser periodiserade löneökningar, vilket innebär att retroaktiva löneutbetalningar successivt medför revideringar av utfallen 12 månader bakåt. De siffror som redovisas i detta avsnitt avser utfallen i konjunkturlönestatistiken plus förväntade retroaktiva utbetalningar. Medlingsinstitutet beräknar dessa förväntade retroaktiva utbetalningar med utgångspunkt från det historiska revideringsmönstret.

<sup>7</sup> Arbetskostnaden per timme enligt nationalräkenskaperna (NR) beräknas som lönesumman och arbetsgivaravgifter delat med antalet arbetade timmar. NR-statistiken över lönesumman skiljer sig från konjunkturlönestatistiken, både avseende datakällor och definitioner. För 2019 avviker löneutvecklingen enligt NR från timlöneutvecklingen enligt konjunkturlönestatistiken, vilket ofta är fallet för enskilda år. I genomsnitt över en längre period tenderar måtten dock att sammanfalla.

**Diagram 37 Timlön**

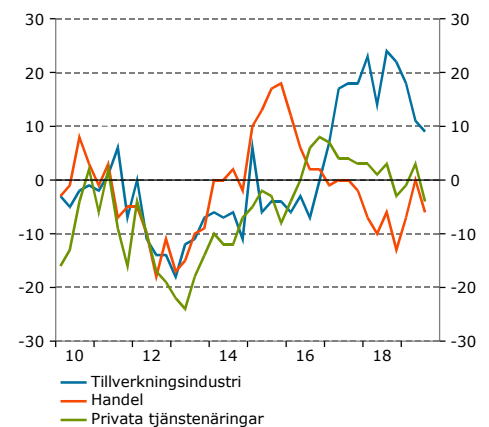
Procentuell förändring



Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 38 Lönsamhetsomdömen**

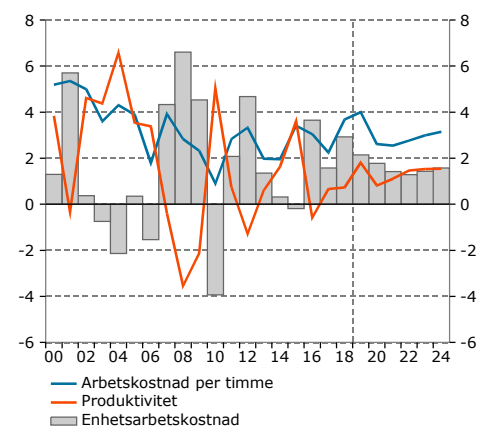
Nettotal, säsongrensade kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 39 Enhetsarbetskostnad i näringslivet, anställda**

Procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

arbetskostnaden per producerad enhet ökar då med 1,7 procent. Ökad produktivitetstillväxt och fortsatt dämpade löneökningar gör därefter att enhetsarbetskostnaderna växer med i genomsnitt ca 1,4 procent per år åren 2021–2024 (se diagram 39).

### RIKSBANKEN HÖJER REPORÄNTAN TROTS ATT INFLATIONEN FALLER TILLBAKA

Riksbanken beslutade i december 2018 att höja reporäntan till minus 0,25 procent, efter nästan tre år med oförändrad repo-ränta (se diagram 40). Samtidigt reviderades räntebanan ned, vilket kan ha bidragit till att den svenska kronan försvagades mot både euron och den amerikanska dollarn 2019 (se diagram 41). Mot slutet av 2019 förstärktes dock kronan något och den bedöms fortsätta att förstärkas de kommande åren.

KPIF-inflationen sjönk till under 1,5 procent sommaren 2019 (se diagram 42). Inte sedan 2016 har inflationen varit så låg. Nedgången berodde framför allt på lägre energipriser. Beräknat exklusive energi har inflationen 2019 legat under men närmre målet på 2 procent.

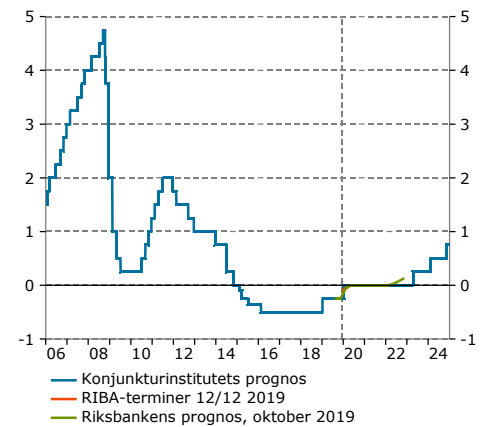
Inflationen har stigit de senaste månaderna. Uppgången väntas fortsätta i närtid men inflationen håller sig trots det under 2 procent. Riksbanken väntas besluta om att höja reporäntan till 0,00 procent vid mötet i december 2019. I praktiken höjs räntan först i januari 2020. Att en höjning genomförs är i linje med både Riksbankens bedömning från oktober 2019 och marknadens förväntningar i form av RIBA-terminer (se diagram 40). Höjningen bedöms därmed inte få några större effekter på växelkursen. Enligt Konjunkturinstitutets bedömning talar konjunkturavmattningen och svaga inflationsutsikter för att det hade varit bättre att lämna reporäntan oförändrad.

Efter årsskiftet faller inflationstakten tillbaka igen. Ett antal faktorer talar för att inflationen underskrider 2 procent under både 2020 och 2021. Löneökningarna blir fortsatt låga i förhållande till produktivitetstillväxten och enhetsarbetskostnaden utvecklas sammantaget svagare än vad som på sikt är förenligt med 2 procents inflation. Kronan förstärks långsamt, samtidigt som producentpriserna i omvärlden utvecklas svagt. Det gör att importpriserna inte kommer att bidra till inflationen på samma sätt som under senare år. Dessutom talar terminsprissättningen på elmarknaden och regelverket kring elnätsföretagens avgifter för lägre konsumentpris på el framöver. Tillsammans med ett stort sett oförändrat råoljepris ger detta stabila energipriser totalt sett för konsumenterna 2020–2021 (se diagram 43).

Nedväxlingen i inflationen 2021 kan även ses i ett historiskt perspektiv. Från år 2000 tills nu har den genomsnittliga inflationstakten beräknad enligt KPIF exklusive energi varit 1,4 procent per år. Prognosen för år 2021 är att inflationstakten enligt KPIF exklusive energi blir 1,5 procent, vilket alltså är högre än genomsnittet de senaste 20 åren (se diagram 44).

### Diagram 40 Reporänta

Procent, dags- respektive kvartalsvärden

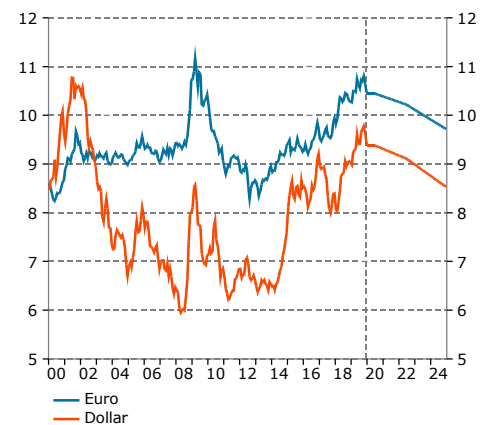


Anm. RIBA är terminskontrakt baserade på framtida reporäntor. Riksbankens prognos avser kvartalsvärden.

Källor: Nasdaq OMX, Riksbanken, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

### Diagram 41 Växelkurser

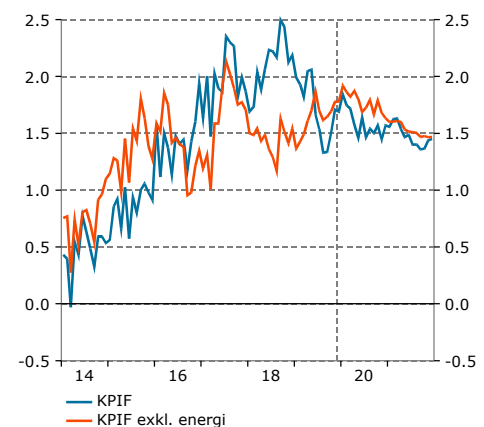
Kronor per valutaenhet, månadsvärden



Källor: Riksbanken, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

### Diagram 42 Konsumentpriser

Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Trots nedgången i inflationen under loppet av 2020 och 2021 och ett minskat resursutnyttjande i ekonomin bedöms Riksbanken bibehålla reporäntan på 0,00 procent till och med 2022. År 2023 inleds en serie höjningar av reporäntan. Ekonomin är då nära konjunkturrell balans och inflationen är nära inflationsmålet.

### Tabell 7 Konsumentpriser, räntor och växelkurs

Procentuell förändring, procent respektive index. Årsmedelvärden om inget annat anges

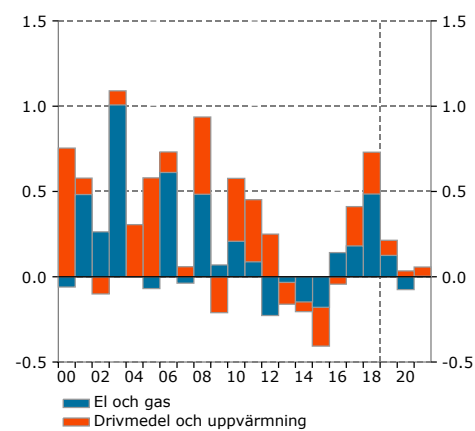
	Prognos			Scenario		
	2019	2020	2021	2022	2023	2024
KPI	1,8	1,7	1,4	1,7	2,1	2,5
Räntekostnader, räntesats <sup>1</sup>	1,8	3,5	-0,8	0,6	3,7	13,7
KPIF	1,7	1,6	1,5	1,7	1,9	2,0
Varor	1,0	1,1	0,7	...	...	...
Tjänster	2,0	2,4	2,1	...	...	...
Boende exkl. räntekostnader och energi <sup>2</sup>	1,9	1,7	1,8	...	...	...
Energi	3,1	-0,6	0,8	...	...	...
Räntekostnader, kapitalstock <sup>1</sup>	5,8	5,2	4,8	4,5	4,4	4,2
KPIF exkl. energi	1,6	1,8	1,5	...	...	...
HIKP	1,7	1,5	1,3	...	...	...
Reporänta <sup>3</sup>	-0,25	0,00	0,00	0,00	0,25	0,75
Tioårig statsobligationsränta	0,0	0,2	0,6	1,0	1,4	1,8
Kronindex (KIX) <sup>4</sup>	122,1	120,4	119,1	117,5	114,9	112,1

<sup>1</sup> Räntekostnader i KPI utgörs av produkten av kapitalstock och räntesats. Energi avser kostnader för el, gas, uppvärmning och drivmedel. <sup>2</sup> Avser hyror, reparationskostnader, avskrivningar (renoveringskostnader), tomträttsavgäld och fastighets-skatt, försäkringskostnader, kostnader för vatten, avlopp, renhållning och sotning. <sup>3</sup> Vid årets slut. <sup>4</sup> Effektivt växelkursindex baserat på Riksbankens KIX-vikter för 32 länder med basen 100 den 18 november 1992. Högre indextal indikerar en svagare krona.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### Diagram 43 Energipriser, bidrag till KPI-inflation

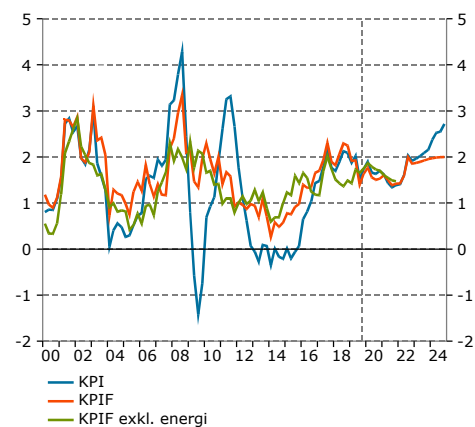
Procentenheter



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### Diagram 44 Konsumentpriser

Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

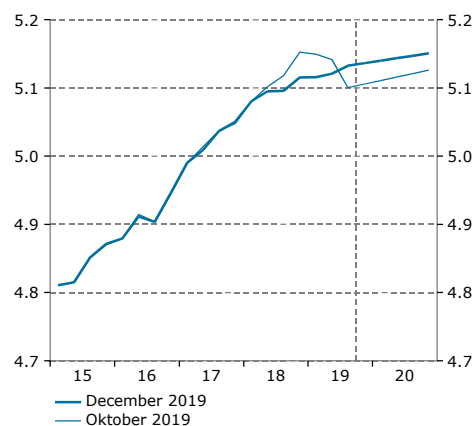
## Prognosrevideringar 2019–2020

Den nya information som tillkommit sedan prognosen i oktober har föranlett en del revideringar (se tabell 8). Nedan kommenteras kort några av de mer betydande revideringarna.

- Priset på råolja har reviderats upp med ca 6,5 dollar per fat för 2020 till följd av att en starkare prisutveckling än väntat den senaste tiden och ökade terminspriser på råolja.
- Tillväxten i de fasta bruttoinvesteringarna har reviderats upp både för 2019 och 2020, dels till följd av starkare utfallsdata än väntat för det tredje kvartalet 2019, dels som en följd av en något mer optimistisk syn på bostadsinvesteringarna 2020.
- Exporttillväxten har reviderats ner med över en procentenhet för 2020. Bakom nedrevideringen ligger ett svagt utfall för varuexporten det tredje kvartalet 2019 och försämrade framtidsutsikter för exportindustrin.
- SCB:s revidering av AKU-statistiken har föranlett Konjunkturinstitutet att revidera upp tillväxten i sysselsättningen något för 2019 (se diagram 45). Av samma skäl har tillväxten i arbetade timmar reviderats ner kraftigt för 2019, samtidigt som produktivitetstillväxten har reviderats upp (se diagram 46).
- Arbetskraften har ökat snabbare än förväntat 2019. Arbetslösheten har därför reviderats upp något för både 2019 och 2020.
- Växelkursen uttryckt i termer av Kronindex (KIX) har reviderats ner för 2019 och 2020. Den starkare kronkursen i prognosen är en följd av den senaste tidens kronförstärkning (se diagram 47).
- Reporäntan har reviderats upp med 0,25 procentenheter till 0,00 procent i slutet av 2020. Anledningen är att Riksbanken väntas bestämma sig för att höja reporäntan vid mötet i december 2019, en höjning som effektueras i januari 2020.

**Diagram 45 Sysselsättning**

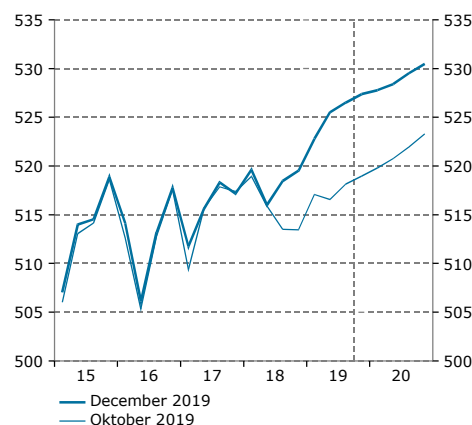
Miljoner personer, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 46 Produktivitet**

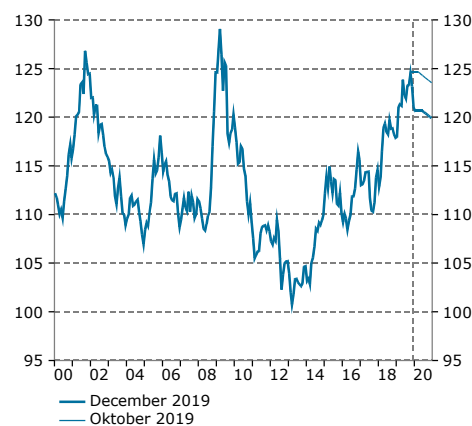
Kronor per timme, referensår 2018, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 47 Kronans effektiva växelkurs (KIX)**

Index 1992-11-18=100, månadsvärden



Källor: Riksbanken, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

**Tabell 8 Nuvarande prognos och revideringar jämfört med prognosen i oktober 2019**

Procentuell förändring respektive procentenheter om inget annat anges

	2019			2020		
	Dec	Okt	Diff	Dec	Okt	Diff
<b>Internationellt</b>						
BNP i världen	3,1	3,1	0,0	3,0	3,0	0,0
BNP, KIX-vägd	1,9	1,9	0,0	1,8	1,8	0,0
BNP i euroområdet	1,2	1,1	0,1	1,1	1,0	0,0
BNP i USA	2,3	2,3	0,0	1,8	1,8	0,0
BNP i Kina	6,2	6,2	0,0	6,0	6,0	0,0
Federal funds target rate <sup>1,2</sup>	1,8	1,8	0,0	1,8	1,8	0,0
ECB:s refinansränta <sup>1,2</sup>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Oljepris <sup>3</sup>	64,0	63,0	1,0	63,9	57,4	6,5
KPI, KIX-vägd	1,9	2,0	-0,1	1,9	2,0	-0,1
<b>Försörjningsbalans</b>						
BNP, kalenderkorrigerad	1,2	1,2	0,0	0,7	0,8	-0,1
BNP	1,1	1,2	0,0	1,0	1,1	-0,1
Hushållens konsumtionsutgifter	1,0	0,9	0,1	1,9	1,7	0,2
Offentliga konsumtionsutgifter	0,4	0,6	-0,2	0,7	0,7	0,0
Fasta bruttoinvesteringar	-1,1	-1,4	0,3	-0,1	-0,8	0,7
Lagerinvesteringar <sup>4</sup>	-0,3	-0,3	0,0	-0,1	-0,2	0,1
Export	4,6	4,3	0,2	1,3	2,4	-1,1
Import	2,1	1,7	0,4	1,2	1,4	-0,3
<b>Arbetsmarknad, inflation, räntor, med mera</b>						
Arbetade timmar <sup>5</sup>	0,0	0,9	-1,0	0,1	0,1	0,0
Sysselsättning	0,6	0,2	0,3	0,4	-0,1	0,5
Arbetslöshet <sup>6</sup>	6,8	6,7	0,1	7,2	7,1	0,1
Arbetsmarknadsgap <sup>7</sup>	0,0	0,8	-0,8	-0,4	0,1	-0,5
BNP-gap <sup>8</sup>	0,6	0,9	-0,3	-0,2	0,0	-0,2
Produktivitet <sup>5</sup>	1,5	0,5	0,9	0,7	0,7	-0,1
Timlön <sup>9</sup>	2,6	2,6	0,0	2,6	2,6	0,0
KPI	1,8	1,8	0,0	1,7	1,5	0,2
KPIF	1,7	1,7	0,0	1,6	1,5	0,1
Reporänta <sup>1,2</sup>	-0,25	-0,25	0,00	0,00	-0,25	0,25
Tioårig statsobligationsränta <sup>1</sup>	0,0	0,0	0,0	0,2	0,1	0,1
Kronindex (KIX) <sup>10</sup>	122,1	122,5	-0,4	120,4	124,2	-3,8
Bytesbalans <sup>11</sup>	5,0	4,6	0,4	5,0	4,9	0,1
Offentligt finansiellt sparande <sup>11</sup>	0,6	0,4	0,2	0,1	-0,1	0,2

<sup>1</sup> Procent. <sup>2</sup> Vid årets slut. <sup>3</sup> Brent, dollar per fat, årsgenomsnitt. <sup>4</sup> Förändring i procent av BNP föregående år. <sup>5</sup> Kalenderkorrigerade värden. <sup>6</sup> Procent av arbetskraften. <sup>7</sup> Skillnaden mellan faktiskt och potentiellt arbetade timmar uttryckt i procent av potentiellt arbetade timmar. <sup>8</sup> Skillnaden mellan faktisk och potentiell BNP uttryckt i procent av potentiell BNP. <sup>9</sup> Enligt konjunkturlönestatistiken. <sup>10</sup> Index 1992-11-18=100. <sup>11</sup> Procent av BNP.

Anm. Differensen avser skillnaden mellan nuvarande prognos och prognosen i oktober 2019. Ett positivt värde innebär en upprevidering.

Källa: Konjunkturinstitutet.

## FÖRDJUPNING

# Jämförelse mellan regeringens och Konjunkturinstitutets prognoser

Konjunkturinstitutets offentligfinansiella prognos för 2019 och 2020 utgår från statens budget. För prognosåret 2021 och scenarioåren 2022–2024 beräknas ett finanspolitiskt scenario med demografiskt betingade utgiftsåtgärder för offentlig konsumtion och investeringar och en beräkningsteknisk överföring mellan offentlig sektor och hushållen. Konjunkturinstitutet beräknar även utvecklingen vid oförändrade regler.<sup>8</sup>

Regeringens prognos för 2019 och 2020 utgår, liksom Konjunkturinstitutets prognos och beräkning vid oförändrade regler, från statens budget. För de kommande två åren utgår regeringen från de av dem föreslagna *samt* aviserade åtgärder.

Konjunkturinstitutets beräkning av utvecklingen vid oförändrade regler skiljer sig gentemot regeringens beräkningar eftersom Konjunkturinstitutets beräkningar inte har med de av regeringen aviserade eller föreslagna åtgärder för åren efter budgetåret, vilket nu är 2020.

I tabell 9 presenteras Konjunkturinstitutets beräknade utveckling vid oförändrade regler, regeringens aviserade och föreslagna åtgärder samt Konjunkturinstitutets finanspolitiska huvudscenario. Tabellen tar sin utgångspunkt i Konjunkturinstitutets beräkning av de offentliga finansernas utveckling under oförändrade regler, vilken visas i del ett. Del två visar hur offentlig sektors inkomster och utgifter skulle förändras om hänsyn togs till regeringens aviseringar, samt det finansiella sparandet som detta resulterar i. Del tre av tabellen redovisar hur offentlig sektors utgifter förändras i Konjunkturinstitutets finanspolitiska huvudscenario, samt det finansiella sparandet som då uppkommer.

I tabellen har beaktats att i budgetpropositionen för 2020 föreslås bland annat skatt på plastbärkassar och ingångsavdraget. Dessa regeländringar träder i kraft 1 maj respektive 1 juli 2020 och därmed finns det halvårseffekter som tillkommer 2021. Dessa halvårseffekter betraktas som beslutade och är beaktade i scenariot vid oförändrade regler och innebär därmed inte någon skillnad mellan oförändrade regler, regeringens aviserade åtgärder och Konjunkturinstitutets scenario.

I regeringens aviseringar antas ingångsavdraget innebära ytterligare högre skatteutgifter 2022. Denna effekt tas med i den av regeringen aviserade finanspolitiken för 2022 men inte i

<sup>8</sup> En utförlig beskrivning av dessa begrepp och antaganden finns på <https://www.konj.se/var-verksamhet/sa-gor-vi-prognoser/antaganden-gallande-offentliga-finanser.html>.

Konjunkturinstitutets beräkning av de offentliga finansernas utveckling under oförändrade regler eller i det finanspolitiska scenariot.

**Tabell 9 Jämförelse av offentliga finanser med en fyraårig horisont**

Miljarder kronor respektive procent av BNP, löpande priser

		2019	2020	2021	2022
<b>Oförändrade regler<sup>1</sup></b>					
Inkomster	(A)	2 453	2 508	2 571	2 660
Procent av BNP		48,9	48,7	48,3	48,2
Utgifter	(B)	2 425	2 503	2 555	2 610
Procent av BNP		48,4	48,5	48,0	47,3
Finansiellt sparande vid oförändrade regler	(C=A-B)	28	6	16	51
Procent av BNP		0,6	0,1	0,3	0,9
<b>Aviserade åtgärder<sup>2</sup></b>					
Inkomster	(D)	0	0	0	4
Utgifter	(E)	0	0	8	6
Finansiellt sparande vid oförändrade regler, med aviseringar	(C+D-E)	28	6	8	49
Procent av BNP		0,6	0,1	0,2	0,9
<b>Skillnad mellan KI:s huvudscenario och oförändrade regler<sup>3</sup></b>					
Inkomster utöver oförändrade regler	(F)	0	0	0	0
Utgifter utöver oförändrade regler	(G)	0	0	28	54
varav demografiskt betingad efterfrågan		0	0	28	49
varav standardhöjning		-	-	-	5
Överföring till hushållen <sup>4</sup>	(H)	0	0	-4	-7
Finansiellt sparande i KI:s huvudscenario	(C+F-G-H)	28	6	-8	4
Procent av BNP		0,6	0,1	-0,1	0,1

<sup>1</sup> Framskrivning utifrån regeringens proposition om statens budget för 2020 (prop. 2019/20:1) samt gällande regler. I prognosen har även beaktas de aviserade anslagsförändringarna för Arbetsförmedlingen och Utgiftsområde 14 för 2020.

<sup>2</sup> Med aviserade åtgärder avses de i budgetpropositionen för 2020 omnämnda åtgärderna som ingår i beräknade preliminära utgifts- och inkomstramarna och som ännu inte är beslutade av riksdagen. Finansiellt sparande vid oförändrade regler med aviserade åtgärder motsvarar regeringens metod för att redovisa det finansiella sparandet i offentlig sektor.

<sup>3</sup> Skillnaden mellan KI:s huvudscenario och oförändrade regler består till största del av offentlig konsumtion som följer av demografiskt betingad efterfrågan samt en standardhöjning i linje med historiskt mönster.

<sup>4</sup> Beräkningsteknisk överföring till hushållen genom ändrade skatter och/eller transfereringar.

Källa: Konjunkturinstitutet.



## FÖRDJUPNING

# Internationalisering och utvecklingen av globala värdekedjor

**Generellt avser begreppet värdekedja en produktionsprocess med flera producentled som vart och ett bidrar till att skapa den slutgiltiga produkten. Produktionsleden kan finnas i olika företag, men också i olika enheter inom ett och samma företag eller koncern. När värdekedjor sträcker sig över landsgränser har de blivit globala.<sup>9</sup> I vilken utsträckning ett lands företag deltar i globala värdekedjor har därmed betydelse för vad som produceras i landet. Internationalisering<sup>10</sup> av världsekonomin har ökat successivt under lång tid men under senare år tycks utvecklingen ha bromsat in och kanske till och med reverserat. Ett räkneexempel baserat på Sveriges deltagande i globala värdekedjor visar att höjda tullar på europeiska motorfordon till USA skulle sänka svensk BNP-tillväxt med mindre än 0,1 procent.**

Allmänt strävar företag efter att skapa en så effektiv och resursnål produktion som möjligt. Genom att dela upp produktionen i olika delsekvenser kan dessa analyseras och utvärderas i syfte att finna mer produktiva lösningar. Detta har inneburit att så kallade värdekedjor etablerats i de fall det varit mer effektivt att förlägga delar av produktionen utanför det egna företaget och i stället köpa in delmoment av andra producenter.

Successivt allt lägre transportkostnader och förbättrade kommunikationsmöjligheter har gjort att produktionens geografiska placering fått allt mindre betydelse. Fallande administrativa kostnader som lägre tullar har drivit på utvecklingen ytterligare. Sedan början av 1990-talet har den genomsnittliga globala tullsatsen minskat med ca 10 procentenheter till nära 5 procent.<sup>11</sup> Liberaliseringen av den svenska valutaregleringen i slutet av 1980-talet, och därmed ökade möjligheter att flytta kapital mellan länder, bidrog till att svenska företag lättare kunde verka på internationella marknader. När landsgränsen blev ett mindre hinder kom många företag att utvecklas till att bli multinationella. När svenska företag växte utomlands bidrog även leveranser inom

<sup>9</sup> Definitionen för deltagandet i globala värdekedjor innebär att inhemskt förädlingsvärde efter att ha exporterats till ett land ingår i detta lands export till tredje land, eller att utländskt förädlingsvärde ingår i inhemska produktionen och därefter exporteras. Summerar man dessa två delar och sätter dem i förhållande till landets totala export får man ett mått på landets deltagande i globala värdekedjor.

<sup>10</sup> Handeln med andra länder som andel av BNP eller inhemska efterfrågan.

<sup>11</sup> Se fördjupningen "Världshandeln i ständig förändring" i Sveriges riksbank (2019).

koncerner till att landets deltagande i globala värdekedjor (GVK) ökade.

### NATIONELL STATISTIK VISAR ATT IMPORTINNEHÅLLET I DET SVENSKA UTBUDET HAR ÖKAT

Utrikeshandelns utveckling under de senaste decennierna ger en översiktlig bild av hur den svenska ekonomin i allt högre grad integrerats med omvärlden. Enligt nationalräkenskaperna utgjorde importen i början på 1980-talet drygt 22 procent av det totala utbudet i Sverige.<sup>12</sup> I samband med 1990-talskrisen föll andelen något för att därefter stiga snabbt fram till finanskrisen. Åren där efter föll andelen tillbaka något för att 2018 återigen utgöra ca 30 procent (se diagram 48).

### SAMMANSÄTTNINGSFÖRÄNDRINGAR I EFTERFRÅGAN FÖRKLARAR EN DEL AV DET ÖKADE IMPORTINNEHÅLLET ...

Det ökade importinnehållet i efterfrågan efter 1990-talskrisen är till stor del även ett resultat av förändringar av efterfrågans sammansättning. Exportens ökade andel av efterfrågan, med sitt förhållandevis stora importinnehåll, är en viktig delförklaring (se diagram 49).

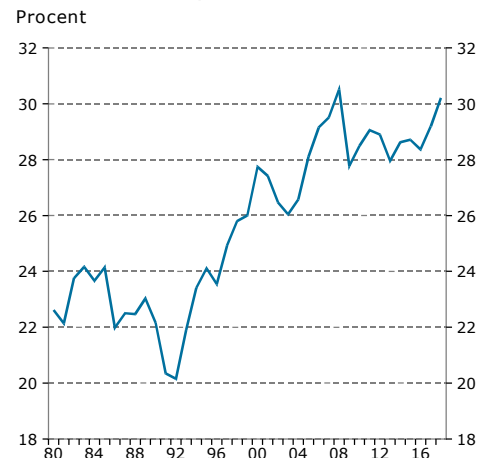
### ... MEN IMPORTINNEHÅLLET HAR ÖKAT GENERELLT

För att bedöma vilken import som är förenlig med den förväntade efterfrågeutvecklingen på kort sikt använder sig Konjunkturinstitutet av en så kallad input-output-modell. Modellen kan även användas för att beräkna en fiktiv import för tidigare år givet den dåvarande sammansättningen av efterfrågan, men med det nuvarande importinnehållet. Sådana beräkningar visar att importen under 1990-talet fram till finanskrisen i så fall hade varit väsentligt större än den de facto var. Importinnehållet i efterfrågans olika delar har alltså ökat successivt. Om importinnehållet i efterfrågans olika delar hade varit detsamma i mitten av 1990-talet som år 2017 skulle importen då ha varit ca 20 procent större (se diagram 50). Förklaringen ges av de senaste decenniernas stegvis större handelsutbyte med omvärlden. Dels som ett resultat av ökad efterfrågan på utländska varor och tjänster i sig själv, dels som ett resultat av att utnyttjandet av globala värdekedjor i produktionen har växt.

Statistiken indikerar dock att utvecklingen med växande globala värdekedjor bromsat in de senaste åren och kanske till och med gått tillbaka.

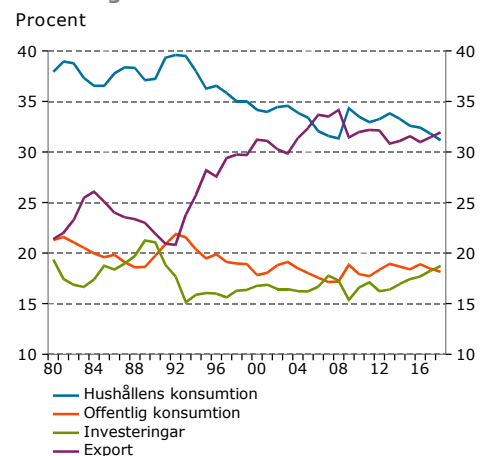
<sup>12</sup> Med utbud avses den inhemska produktionen (förädlingsvärdet) samt importen.

**Diagram 48 Import som andel av utbudet i Sverige**



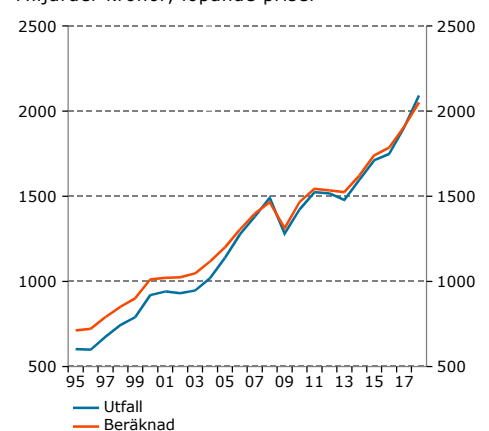
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 49 Andelar av total efterfrågan**



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 50 Import**  
Miljarder kronor, löpande priser



Anm. Beräknad import för tidigare år är baserad på importinnehållet i efterfrågans olika delar enligt data för år 2017.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

## **MÖJLIGA ORSAKER TILL ATT INTERNATIONALISERINGEN SKULLE KUNNA BROMSA IN FRAMÖVER**

Det finns flera omständigheter som talar för en fortsatt svag utveckling för internationaliseringen. Ett exempel är de hot om införande av olika handelshinder som präglade de handelspolitiska diskussionerna. Högre tullar innebär att handeln med andra länder blir mindre lönsam, vilket även skulle försvaga företagens incitament för att delta i globala värdekedjor.

Vidare innebär globala värdekedjor att transportsträckorna förlängs. De längre transportsträckorna har i sin tur inneburit större utsläpp med negativa miljöeffekter som följd.<sup>13</sup> De hittillsvarande insatserna i syfte att begränsa de koldioxidutsläpp som driver den globala uppvärmningen har inte varit tillräckliga, enligt en i huvudsak enig expertis. Med kraftfullare styrmedel på plats kan detta leda till att handelsmönstren utvecklas till att bli mer lokala. Men om strängare miljölagar stiftas i vissa länder, och inte i andra, skulle detta kunna leda till att produktion flyttar över till länder med en svagare miljölagstiftning, vilket i så fall skulle vara ett misslyckande.

Teknikutvecklingen är på väg att ta nya språng. Den femte generationens mobilnät står för dörren med betydligt större kapacitet än tidigare nät. Lösningar där så kallad artificiell intelligens utnyttjas kommer att implementeras i allt fler produktionssystem. En alltmer långtgående automatisering möjliggör produktivitetsvinster som för viss produktion kan minska betydelsen av skilda lönenivåer för verksamheters lokalisering.

## **DATAKÄLLOR SOM BELYSER INTERNATIONALISERINGENS UTVECKLING**

Nationella datakällor som nationalräkenskaperna kan beskriva väl hur den svenska handeln med omvärlden har utvecklats över tid. Utöver dem finns internationella databaser som speglar hur länder är sammanflätade i globala värdekedjor. Databasen ”Trade in Value Added” (TiVA) som tas fram av OECD och WTO är ett exempel på en sådan.<sup>14</sup> Den bygger på sammanfogning av individuella länders input-output-tabeller och är baserad

<sup>13</sup> Se fördjupningen ”Världshandel, utsläpp av växthusgaser och miljöskatter” i Konjunkturinstitutet (2019).

<sup>14</sup> Det finns flera alternativa globala input-output tabeller med olika fokusområden. En sådan är WIOD, som tas fram av ett konsortium av forskningsinstitut på uppdrag av Europeiska kommissionen. Den bygger på data från 43 länder, där fokus ligger på Europa, och är uppdelad på 56 sektorer. Nuvarande version sträcker sig mellan åren 2000 och 2014. Såväl TiVA som WIOD är offentliga och tillgängliga på respektive organisations hemsida. Andra internationella input-output-tabeller är EORA och GTAP, samt intra-regionala databaser som det nordamerikanska TiVA-projektet och APEC TiVA-initiativet fokuserat på länder i Asien-Stillahavsområdet.

på SNA 2008.<sup>15</sup> TiVA täcker data från 64 länder och omfattar 36 sektorer. I den senaste versionen sträcker den sig mellan åren 2005 och 2015 (för vissa serier fram till 2016). Med hjälp av databasen kan man bland mycket annat studera i vilken utsträckning länders utbud eller efterfrågan har tillgodosetts av produktion i andra länder.

## KOPPLINGEN MELLAN NATIONELL STATISTIK OCH DATABASEN TiVA

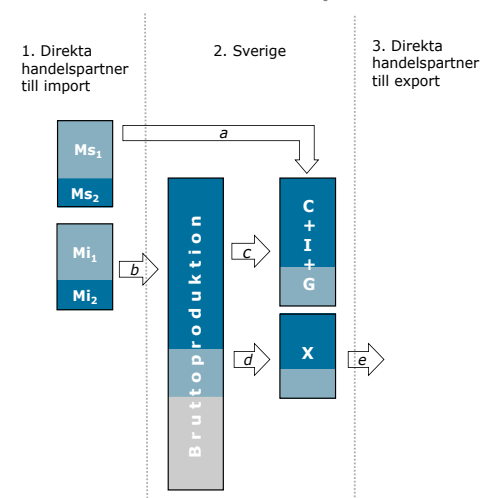
Fördelen med att använda internationella databaser, i detta fall TiVA, är att man via flöden av förädlingsvärden kan följa framtagandet av en produkt över landgränserna fram till produktens slutliga användning.

I figur 1 och figur 2 redogörs för kopplingen mellan försörjningsbalansen enligt nationalräkenskaperna och flödet av förädlingsvärdet i globala värdekedjor enligt TiVA. Figur 1 fokuserar på svenskt och utländskt förädlingsvärde i svenska nationalräkenskaperna, medan figur 2 presenterar en schematisk bild där förädlingsvärdet i den svenska exporten följs genom andra länders produktion och efterfrågan.

De tre panelerna i figur 1 syftar till att presentera handelsrelationerna mellan Sverige och dess direkta handelspartner.<sup>16</sup> I synnerhet illustreras de svenska efterfrågekomponenterna och utbudet i panel 2. Kopplingarna mellan panel 2 och panel 1 respektive panel 3 illustrerar Sveriges handelsrelationer med dess direkta handelspartner i form av import och respektive export. De ljusblå rutorna i figurerna illustrerar det utländska förädlingsvärdet, medan de mörkblå rutorna avser förädlingsvärdet som är skapat i Sverige.<sup>17</sup>

Den svenska importen består dels av varor och tjänster för inhemsk slutlig användning (panel 1, rutorna  $Ms_1$  och  $Ms_2$ ), dels av varor och tjänster som ingår som insats i produktionen (panel 1, rutorna  $Mi_1$  och  $Mi_2$ ).<sup>18</sup> Pilen  $a$  redovisar importanvändningen i inhemsk slutlig efterfrågan<sup>19</sup> och pilen  $b$  redovisar insatsvarornas importanvändning i bruttoproduktionen.

**Figur 1** Flödet av förädlingsvärde i svenska nationalräkenskaper



Anm. Panelerna 1 till 3 motsvarar Sverige och dess handelspartner. Staplarna avser det nominella värdet på följande aggregat:  $Ms$  (import av färdigställda varor för användning i inhemsk slutlig efterfråga),  $Mi$  (import av insatsvaror för användning i bruttoproduktion),  $C+I+G$  (den inhemska slutliga efterfrågans komponenter, dvs hushållens konsumtion, investeringar och lagerinvesteringar samt offentlig konsumtion) och  $X$  (export). Färgerna inom varje stapel (aggregat) visar fördelningen av förädlingsvärde mellan det svenska (mörkblå) och det utländska (ljusblå) förädlingsvärdet. Den ljusgrå rutan i bruttoproduktion-staplarna står för värdet av svenskproducerade insatsvaror.

<sup>15</sup> System of National Accounts.

<sup>16</sup> Sveriges direkta handelspartner är de länder Sverige har en bilateral handelsrelation med, det vill säga de länder Sverige oförmedlat exporterar till eller importerar från.

<sup>17</sup> Rutorna som motsvarar svenskt och utländskt förädlingsvärde i figur 1 och figur 2 är inte skalenliga.

<sup>18</sup> I analysen görs ingen skillnad på varor och tjänster. Ordet "varor" kan därför i praktiken tolkas som både "varor och tjänster".

<sup>19</sup> Inhemsk slutlig efterfrågan är summan av hushållens konsumtionsutgifter, offentliga konsumtionsutgifter, fasta bruttoinvesteringar och lagerinvesteringar.

Svenskproducerade insatsvaror används tillsammans med de importerade insatsvarorna i den svenska produktionen som visas i stapeln benämnd ”Bruttoproduktion” i panel 2. Pilarna *c* och *d* visar hur det svenska utbudet av produkter sedan används dels för att tillgodose den inhemska slutliga efterfrågan, dels för export. Den totala slutliga efterfrågan som består av summan av export (stapeln X) och inhemsk slutlig efterfrågan (stapeln C+I+G) är mindre än bruttoproduktionen som även inkluderar inhemskt producerade insatsvaror (den ljusgrå rutan i bruttoproduktion-stapeln).

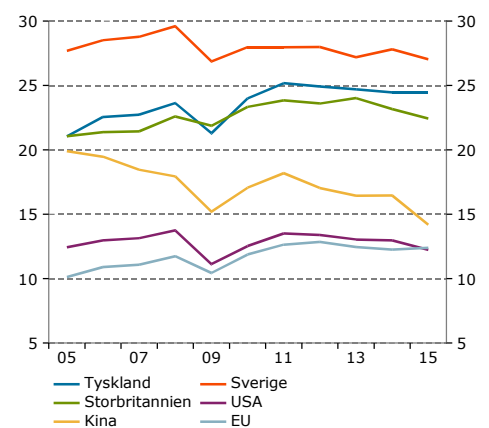
Importinnehållet i efterfrågan enligt nationalräkenskaperna skiljer sig från utländskt förädlingsvärde i efterfrågan. Skillnaden mellan definitionerna är att utöver utländskt förädlingsvärde (rutorna  $Ms_1$  och  $Mi_1$ ) ingår även svenskt förädlingsvärde i importen (rutorna  $Ms_2$  och  $Mi_2$ ), alltså den del av importen till Sverige som i ett tidigare led producerats i Sverige och exporterats till handelspartner för vidare bearbetning.<sup>20</sup>

#### Utländskt förädlingsvärde i inhemsk slutlig efterfråga

Den svenska importen som andel av utbudet har ökat långsamt sedan finanskrisen (se diagram 48). I TiVA kan man jämföra hur det utländska förädlingsvärdet fördelas på slutlig inhemsk efterfrågan och på produktion av exportvaror. Jämfört med de andra undersökta länderna har Sverige störst andel utländskt förädlingsvärde i den inhemska slutliga efterfrågan (se diagram 51). Dessutom visar TiVA att andelen utländskt förädlingsvärde i svensk inhemsk slutlig efterfrågan (den ljusblå rutan i stapeln C+I+G i figur 1) är jämförbar med andra europeiska länder som Tyskland och Storbritannien.

Stora ekonomier som USA, EU och Kina har en mindre specialiserad produktion och en högre grad självförsörjning. Betraktar man utvecklingen över tid, har andelen utländskt förädlingsvärde i inhemsk slutlig efterfrågan i EU ökat fram till 2011 jämfört med startåret 2005, och den har fluktuerat marginellt runt 12,5 procent därefter. Kina sticker ut med ett successivt allt mindre importerat förädlingsvärde i den inhemska efterfrågan. Den nedåtgående trenden kan förklaras med att ju mer utvecklad Kinas ekonomi har blivit, desto mer av dess inhemska efterfrågan har tillfredsställts av inhemskt producerat förädlingsvärde.

**Diagram 51 Utländskt förädlingsvärde**  
Procent av inhemsk slutlig efterfrågan



Anm. Se även panel 2 i figur 1.

Källor: OECD TiVA databas och Konjunkturinstitutet.

<sup>20</sup> Det är viktigt att ha i åtanke skillnaden när man undersöker hur ett land eller en viss bransch påverkas av störningar som sprids genom internationell handel.

## FLÖDET AV SVENSKT FÖRÄDLINGSVÄRDE I INTERNATIONELL HANDEL

Sverige har en relativt sett stor utrikeshandel och exporten motsvarade 2015 nästan 45 procent av BNP.<sup>21</sup> Exporten produceras med importerade insatsvaror och inhemskt förädlingsvärde.

Figur 2 illustrerar svensk inblandning i globala värdekedjor. Den visar flödet av svenskt förädlingsvärde i svensk export (panel 2) och dess användning hos Sveriges direkta handelspartner (panel 3).<sup>22</sup> Panel 4a visar importen av varor med svenskt innehåll hos tredje land (som inte är direkta handelspartner) medan panel 4b fångar svenskt förädlingsvärde som ingår i svensk import.

Den totala exporten från Sverige består av export av varor för slutlig användning ( $X_s$ ) och insatsvaror till produktion ( $X_i$ ) i det importerade landet. Vidare går det att identifiera andelen svenskt respektive utländskt förädlingsvärde i export. Förädlingsvärdet i exporten kan delas upp i sex kategorier beroende på ursprung, användning och destination, se rutorna  $X_1$  till  $X_6$  i figur 2.

$X_1$  avser svenskt förädlingsvärde som exporteras i färdigställda varor och som konsumeras eller används till investeringar i det importerande landet.

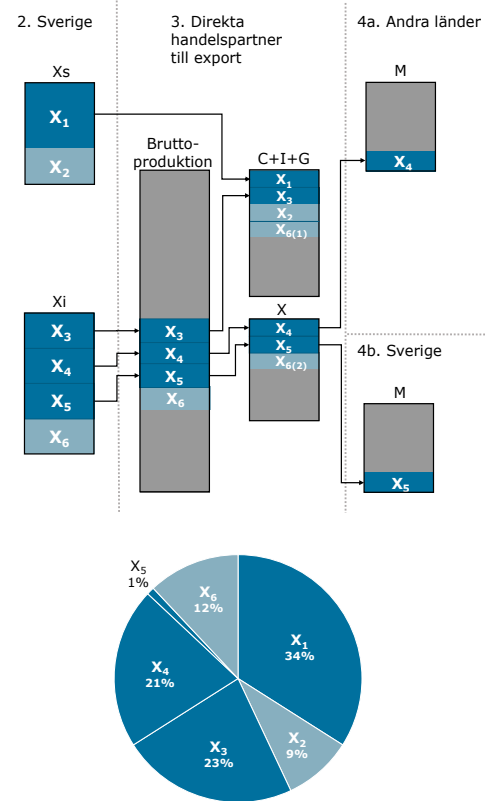
$X_3$  avser svenskt förädlingsvärde som exporteras som insatsvaror och som efter vidare bearbetning ingår i det importerande landets inhemska slutliga efterfrågan.

$X_4$  avser svenskt förädlingsvärde som exporteras som insatsvaror till ett land, bearbetas och sedan exporteras vidare till andra länder (detta mått fångar Sveriges *nedströms* deltagande i globala värdekedjor, så kallat forward linkages).

$X_5$  avser svenskt förädlingsvärde i exporterade insatsvaror som bearbetas utomlands och sedan återimporteras till Sverige. Måttet motsvarar det inhemska förädlingsvärdet i svensk import ( $Ms_2 + Mi_2$  i panel 1 i figur 1).

I den svenska exporten ingår även utländskt förädlingsvärde ( $X_2 + X_6$ ) som infördes i den svenska produktionen via import av insatsvaror (detta mått fångar Sveriges *uppströms* deltagande i globala värdekedjor, så kallat backward linkages). En del av det exporterade utländska förädlingsvärdet (rutan  $X_2 + X_{6(1)}$  i panel 3) ingår i det importerade landets inhemska slutliga efterfrågan,

**Figur 2 Flödet av svenskt förädlingsvärde i andra länders nationalräkenskaper**



Anm. Panelerna 2 och 3 motsvarar Sverige och dess direkta handelspartner till export, medan panel 4 fördelas mellan Sverige (panel 4b) och andra länder än dem som Sverige handlar med direkt (panel 4a). Staplarna avser det nominella värdet på följande aggregat:  $X_s$  (svensk export av färdigställda varor till inhemska slutliga efterfrågan av direkta importörer),  $X_i$  (svensk export av insatsvaror till bruttoproduktion). Panel 3 visar en schematisk bild av Sveriges handelspartners ekonomier med följande aggregat: Bruttoproduktion, C+I+G (den inhemska efterfrågans komponenter, dvs hushållens konsumtion, investeringar och lagerinvesteringar samt offentlig konsumtion) och X (export). Färgerna inom varje stapel (aggregat) visar fördelningen av förädlingsvärde i svensk export: det svenska förädlingsvärdet motsvarar de mörkblå rutorna och det utländska förädlingsvärdet motsvarar de ljusblå rutorna. De mörkgrå rutorna står för förädlingsvärde skapat av andra länder och som inte inkluderas i svensk export. Figuren visar hur det totala förädlingsvärdet i svensk export fördelas utifrån var den har producerats (Sverige ( $X_1$ ,  $X_3$ ,  $X_4$  och  $X_5$  i panel 2) eller utlandet ( $X_2$  och  $X_6$  i panel 2)) och var den slutligen konsumeras: (i) länder som är direkta handelspartner ( $X_1$ ,  $X_2$ ,  $X_3$  och  $X_{6(1)}$  i panel 3), (ii) andra länder ( $X_4$  i panel 4a) eller (iii) Sverige ( $X_5$  i panel 4b). Utländskt förädlingsvärde i svensk export följs inte i vidareexport ( $X_{6(2)}$  visas inte i panelerna 4a och 4b).

I cirkeldiagrammet siffrer svenskt och utländskt förädlingsvärde som andel av svensk export utifrån de sex måtten som beskrivs i texten.

<sup>21</sup> TiVA uppger för samma år att svensk export utgjorde ungefär 40 procent av BNP.

<sup>22</sup> Den totala slutliga efterfrågan är summan av den inhemska slutliga efterfrågan och export.

<sup>23</sup> I figur 2 är det även möjligt att följa flödet av det utländska förädlingsvärdet som ingår i svensk export, men detta bedöms inte vara viktigt utifrån ett svenskt perspektiv.

medan resten (rutan  $X_{6(2)}$  i panel 3) exporteras vidare till andra marknader.

Genom att summera *nedströms* och *uppströms* deltagande i globala värdekedjor skapas ett mått för ett lands deltagande i globala värdekedjor, det så kallade *GVK-indexet*.<sup>24</sup>

### Förädlingsvärdet i svensk export

De sex måtten  $X_1$  till och med  $X_6$  i figur 2 beskriver fördelningen av förädlingsvärdet som ingår i svensk export (se cirkeldiagrammet i figur 2). Statistiken i TiVA-databasen för år 2015 visar att knappt 21 procent av den svenska exporten består av utländskt förädlingsvärde ( $X_2+X_6$ ) vilket mäter Sveriges *uppströms* deltagande i globala värdekedjor. De resterande 79 procenten av exporten utgörs av svenskt förädlingsvärde ( $X_1+X_3+X_4+X_5$ ).<sup>25</sup>

Den största andelen av det exporterade svenska förädlingsvärdet ingår i de direkt importerande ländernas inhemska slutliga efterfrågan. Svenskt förädlingsvärde i export av färdiga varor,  $X_1$ , utgör ca 34 procent. Svenskt förädlingsvärde i export av insatsvaror till produktion för inhemska efterfrågan,  $X_3$ , utgör ca 23 procent av exporten. Med andra ord utgörs drygt 57 procent av den svenska exporten av svenskt förädlingsvärde som används direkt i de importerande länderna (i form av konsumtion, investeringar eller lagerinvesteringar), utan att vara en del av globala värdekedjor, enligt ovanstående definition. Ytterligare 1 procent av det som Sverige exporterar fångas inte i GVK-indexet eftersom det utgör insatsvaror som exporteras och sedan importerar tillbaka till Sverige ( $X_5$ ). Det innebär att drygt 21 procent av svensk export består av svenskt förädlingsvärde som exporteras vidare till andra länder och därmed står för Sveriges *nedströms* deltagande i globala värdekedjor ( $X_4$ ).

### OLIKA LÄNDERS DELTAGANDE I GLOBALA VÄRDEKEDJOR

Det traditionella sättet att mäta ett lands exponering gentemot störningar i den globala ekonomin är att redovisa export och import som andel av BNP. Eftersom en stor andel av exporten består av utländskt förädlingsvärde, leder användningen av det traditionella måttet till en överskattning av exportens betydelse

<sup>24</sup> GVK-indexet kallas av OECD för "index for global value chain participation". Det bygger på Koopman m.fl. (2010).

<sup>25</sup> Data baseras på TiVA 2018 och avser Sveriges export av varor och tjänster till resten av världen, år 2015.

för BNP-tillväxten. Använder man sig i stället av beräkningar baserade på globala input-output-tabeller, där man skiljer på hur förädlingsvärdet i den internationella handeln är genererad utifrån ursprungslandet (se figur 1), får man en mer rättvisande bild.

Ett sätt att mäta och belysa Sveriges deltagande i globala värdekedjor är genom att använda GVK-indexet. Detta gör man genom att summera landets *uppströms* ( $X_2+X_6$  i panel 2 i figur 2) och *nedströms* deltagande ( $X_4$  i panel 2 i figur 2) i globala värdekedjor och relatera summan till exporten. Att ett land har ett högt deltagande i GVK kan bero på högt uppströms eller nedströms deltagande. I det första fallet betyder det att landets export innehåller en stor förädlingsvärdeandel som producerats i utlandet. Det andra fallet innebär att en stor andel av landets export används i produktion i mottagandelandet som sedan exporteras vidare till tredje land.

I diagram 52 presenteras GVK-index för Sverige, Tyskland, Storbritannien, Europeiska unionen, USA och Kina. Av dessa länder har Sverige det högsta GVK-indexet. Mönstren över tid är snarlika för nästan alla länder i diagrammet. GVK-index steg fram till finanskrisen då den internationella handeln minskade. Därefter återhämtade sig deltagandet i globala värdekedjor men det har minskat eller legat still sedan 2011–2012.

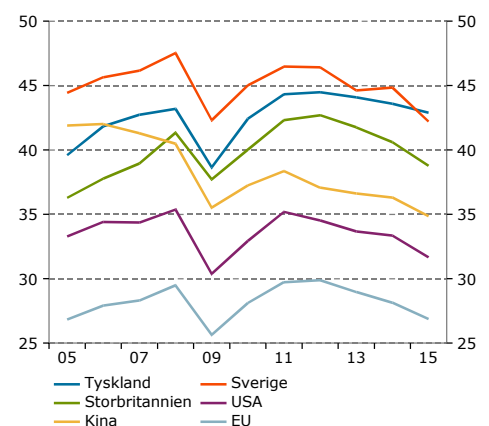
Ser man till de två delarna av GVK-index har Storbritannien högst nedströms deltagande bland de utvalda länderna. Med andra ord har andelen förädlingsvärde som genereras i Storbritannien, som exporteras i form av insatsvaror, bearbetas och sedan exporteras vidare till andra länder legat på ca 24 procent de senaste åren (se diagram 53).<sup>26</sup> Sveriges nedströms deltagande är i paritet med Tysklands och USA:s, och har stigit något sedan finanskrisen.

Anledningen till att GVK-indexet har fallit sedan 2011 i alla de redovisade länderna är att det utländska förädlingsvärdet (som är genererat uppströms) som andel av exporten har minskat (se diagram 54). Tydligast är den nedåtgående trenden för Kina, där nästan 26 procent av exporten 2005 skapades utomlands. Denna andel minskade till knappt 17 procent 2015. Det betyder att Kina på senare år producerar en allt större andel av det exporterade förädlingsvärdet inom landet. Även i Sverige har det utländska förädlingsvärdet som andel av exporten minskat, från ca 25 procent innan finanskrisen till knappt 20 procent 2016. USA och EU har minst andel importerat förädlingsvärde i sin export. För EU är andelen ca 12 procent 2015. En förklaring

<sup>26</sup> För en analys av Storbritanniens deltagande i globala värdekedjor samt möjliga brexit-effekter, se Ijtsma m.fl. (2018).

**Diagram 52 GVK-deltagande index ( $X_4+X_2+X_6$ )/X**

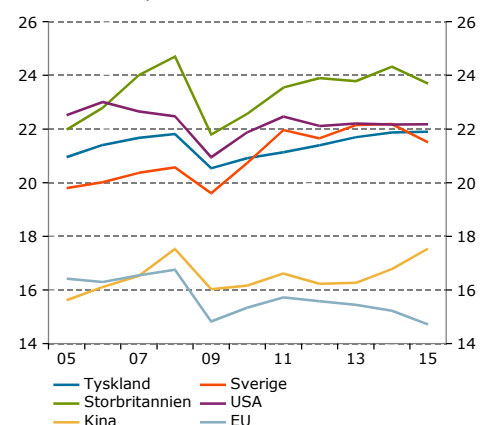
Procent av export



Källor: OECD TiVA databas och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 53 Inhemskt förädlingsvärde i handelspartners export – nedströms deltagande ( $X_4/X$ )**

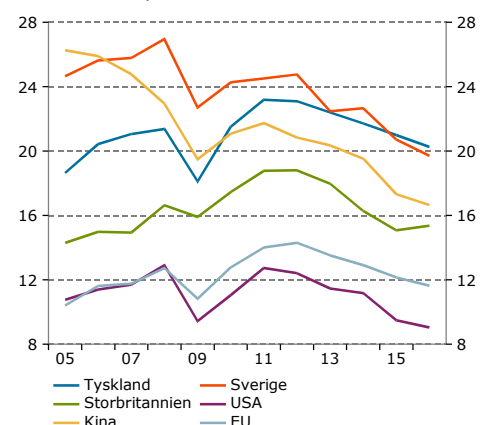
Procent av export



Källor: OECD TiVA databas och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 54 Utländskt förädlingsvärde – uppströms deltagande ( $X_2+X_6/X$ )**

Procent av export



Källor: OECD TiVA databas och Konjunkturinstitutet.



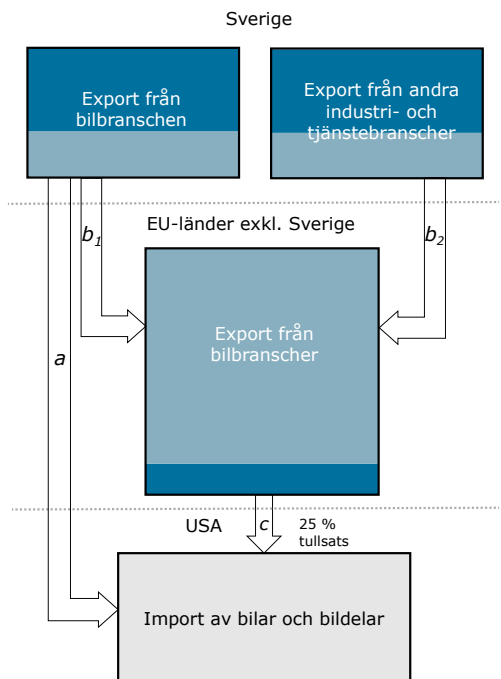
kan vara att större ekonomier är mindre specialiserade och producerar mer av sin export inom landet.

### TIVA MÖJLIGGÖR ANALYSER AV OLIKA STÖRNINGARS SPRIDNINGSEFFEKTER VIA HANDEL

Med hjälp av TiVA kan man analysera hur svensk ekonomi skulle påverkas av tullar på export av bilar och bildelar från EU till USA.<sup>27</sup> Amerikanska tullar på bilar och bildelar som exporteras från EU kommer att påverka Sveriges ekonomi både direkt och indirekt, det vill säga genom globala värdekedjor. En schematisk bild över de direkta och indirekta kanalerna visas i figur 3. Den direkta effekten (pilen *a*) på den svenska ekonomin kommer via tull på export från Sverige direkt till USA. Av den totala bilexporten från Sverige går 13 procent till USA. Ungefär 69 procent av denna export består av svenskt förädlingsvärde, medan resten är utländskt förädlingsvärde (se figur 3). Den indirekta effekten på svensk ekonomi uppstår när exporten av inråsvaror och tjänster till EU, från både svensk bilindustri och andra svenska branscher (pilarna *b*<sub>1</sub> och *b*<sub>2</sub>), påverkas som en följd av störningar i andra EU-länders export av bilar och bildelar till USA (pilen *c*). Totalt sett utgör svenskt förädlingsvärde endast 0,5 procent av EU:s (exklusive Sveriges) export av bilar och bildelar till USA.

I detta räkneexempel antas att EU:s export av bilar och bildelar beläggs med en tullsats på 25 procent. Detta innebär en ökning med ungefär 22,5 procentenheter från nuvarande nivå. Vidare antas att en höjning av tullsatsen på importen av bilar och bildelar med 10 procent leder till en minskning med 8 procent av den amerikanska efterfrågan på bilar från EU.<sup>28</sup> Eftersom värdet på den totala exporten av bilar från Sverige till USA var ca 2 260 miljoner dollar år 2015, blir under dessa antaganden den direkta förlusten för den svenska ekonomin ungefär 280 miljoner dollar.<sup>29</sup> Den indirekta effekten är kopplad till förlusten av svenskt förädlingsvärde i andra EU länders export av bilar och bildelar till USA (flödet av förädlingsvärde genom pilarna *b*<sub>1</sub>, *b*<sub>2</sub> och *c*). Av EU:s totala export av bilar och bildelar till USA på ca 66 230 miljoner dollar var endast 0,5 procent svenskt förädlingsvärde. Den indirekta förlusten som en följd av amerikanska tullar på EU exporten av bilar och bildelar till USA uppgår då till

**Figur 3** Flödet av svenskt förädlingsvärde i importen av EU bilar och bildelar i USA



<sup>27</sup> Beräkningen i detta avsnitt baseras på TiVA-uppgifter för år 2015.

<sup>28</sup> I detta exempel görs samma antaganden om tullsatsen och importelasticiteten som i Huidrom m.fl. (2019). Beräkningarna baseras på uppgifter från TiVA för 2015 och det görs förenklande antagande om linjära samband mellan svenskt förädlingsvärde och EU export av bilar och bildelar till USA.

<sup>29</sup>  $0,69 \times 0,8 \times 0,225 \times 2\,260 \approx 280$ .

ungefär 60 miljoner dollar.<sup>30</sup> Den totala förlusten av svenskt förädlingsvärde blir därmed 340 miljoner dollar om man antar att samma förhållande som gällde 2015 även gäller idag. Uttryckt i termer av svensk BNP innebär detta en minskning med ca 0,07 procent. En grov beräkning indikerar att antalet arbetstillfällen i så fall skulle kunna minska med omkring 2 500.

---

<sup>30</sup>  $0,005 \times 0,8 \times 0,225 \times 66\,230 \approx 60$ .

## Referenser

Ijtsma, P., P. Levell, B. Los, och M.P. Timmer, (2018), ”The UK's participation in global value chains and its implications for post-Brexit trade policy”, *Fiscal Studies*, 39, sid. 651-683.

Huidrom, R., N. Jovanovic, C. Mulas-Granados, L. Papi, F. Raeli, E. Stavrev och P. Wingender (2019), ”Trade tensions, global value chains, and spillovers: Insights for Europe”, Departmental Paper No. 19/10, IMF.

Konjunkturinstitutet (2019), *Konjunkturläget*, juni 2019.

Koopman, R., W. Powers, Z. Wang och S.-J. Wei (2010), ”Give credit where credit is due: Tracing value added in global production chains”, Working Paper No. 16426, NBER.

Sveriges riksbank (2019), *Penningpolitisk rapport*, oktober 2019.

## FÖRDJUPNING

### Ny, lägre bedömning av realräntor på tio års sikt

**Realräntorna i Sverige och globalt kommer sannolikt att vara fortsatt låga i ett historiskt perspektiv de närmaste tio åren. Konjunkturinstitutet bedömer att realräntorna är högre om tio år men att nivån är lägre än vad som antagits tidigare. I den här fördjupningen beskrivs bakgrunden till dessa nya bedömningar.**

Konjunkturinstitutet gör scenarier för den svenska och internationella ekonomins utveckling tio år framåt i tiden. Dessa publiceras fyra gånger per år i samband med Konjunkturläget. Konjunkturinstitutet antar i scenarierna att effekter av konjunkturella störningar klingar av och att inga nya störningar inträffar. Det innebär att ekonomierna antas befinna sig i konjunkturell balans i slutet av scenarioperioden. Räntor är en viktig del i dessa scenarier. En utgångspunkt i scenarierna är vilka nivåer de neutrala korta realräntorna<sup>31</sup> har om tio år i Sverige och i våra viktigaste handelsländer, de så kallade KIX6-länderna.<sup>32</sup> Neutrala realräntor är de reala räntor som är förenliga med fullt resursutnyttjande och ett uppfyllt inflationsmål. De neutrala realräntorna ligger till grund för nivån på respektive lands reala styrränta om tio år.

Konjunkturinstitutets bedömning är en sammanvägning av litteratur inom området, marknadsinformation samt prognoser från internationella organisationer. Konjunkturinstitutets senaste översyn av de reala styrräntorna på tio års sikt gjordes i början av 2017. Nedan följer en redogörelse av den nya översynen som lett till en nedrevidering av de neutrala realräntorna om tio år.

### Historiska och framtida drivkrafter för neutrala reala räntor

Enkla makroekonomiska modeller ger som standardresultat att realräntan på lång sikt bestäms av den trendmässiga BNP-tillväxten.<sup>33</sup> Flera studier finner dock att detta samband är relativt svagt.<sup>34</sup> Realräntor på längre sikt drivs mer av strukturella

<sup>31</sup> Även kallad jämviktsrealräntor i tidigare texter från Konjunkturinstitutet.

<sup>32</sup> KIX6-länderna består av USA, 12 länder i euroområdet, Norge, Danmark, Storbritannien och Japan.

<sup>33</sup> Se exempelvis Galí (2015).

<sup>34</sup> Se Hamilton m.fl. (2016), Holston m.fl. (2016) och Rachel och Summers (2019).

förändringar som får sparbetendet och investeringsbenägenheten att förändras över tiden. Den svenska kapitalmarknaden är dessutom väl integrerad med kapitalmarknaderna i omvärlden. Därför påverkas den neutrala räntan i Sverige i hög grad av hur neutrala räntor utvecklas globalt, där den neutrala räntan i USA spelar en särskilt viktig roll.<sup>35</sup>

Realräntorna i Sverige, Tyskland och USA har fallit trendmässigt de senaste 30–40 åren (se diagram 55), på liknande sätt som i många andra länder. Enligt en beräkning har global realränta fallit med ca 4,5 procentenheter från 1980-talet till 2015.<sup>36</sup> Beräkningar av hur mycket neutrala realräntor har fallit är osäkra och varierar. Enligt en studie från 2019 har neutral realränta för utvecklade länder fallit med 3 procentenheter de senaste 40 åren.<sup>37</sup> En tidigare studie finner att den neutrala realräntan i USA och euroområdet fallit med ca 3 procentenheter mellan 1990 och 2016.<sup>38</sup> En annan studie beräknar i stället att den neutrala realräntan i USA har sjunkit med ca 1 procentenhet mellan 1980 och 2016.<sup>39</sup> Några av de mer omtalade orsakerna till dessa fallande neutrala realräntor är demografisk utveckling, ökat sparande från utvecklingsländer, ökad ojämlikhet inom länder, ökad global ekonomisk osäkerhet, låg investeringsbenägenhet och fallande relativpriser på kapitalvaror.

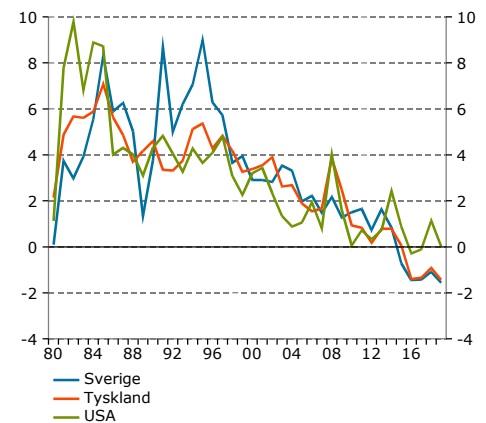
#### DEMOGRAFIS PÅVERKAN PÅ NEUTRAL RÄNTA

Den demografiska utvecklingen påverkar nivån på den neutrala realräntan både via sparande och investeringar. En ökad förväntad livslängd ökar sparandet till pensioner medan en ökad andel äldre i befolkningen minskar sparandet. Nettot av dessa påverkar det totala sparandet. En sjunkande fruktsamhet sänker utbudet av arbetskraft på sikt och därför minskar efterfrågan på krediter till investeringar i realkapital.

Många studier baserade på så kallade OLG-modeller<sup>40</sup> pekar mot att den demografiska utvecklingen sedan 1980-talet har sänkt de neutrala realräntorna med runt 1 procentenhet i USA,

**Diagram 55 Långa realräntor**

Procent, årsgenomsnitt



Anm. Tioåriga statsobligationsräntor minus samtida inflation, mätt med KPI för USA och Tyskland samt KPIF för Sverige.

Källor: SCB, OECD, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

<sup>35</sup>Se Armelius m.fl. (2018).

<sup>36</sup> Marknadsbaserad lång realränta för G7-länder utom Italien, se Rachel och Smith (2015).

<sup>37</sup> Rachel och Summers (2019).

<sup>38</sup> Holston m.fl. (2016)

<sup>39</sup> Se Johannsen och Mertens (2016) och deras filterestimater.

<sup>40</sup> Överlappande generationsmodell (*overlapping generations model*).

eurområdet och globalt. Beräkningarna varierar dock och osäkerheten är stor.<sup>41</sup>

Enligt FN:s befolkningsprognos för 2015–2030 kommer fruktsamheten i världen att fortsätta minska något (se diagram 56) och förväntad livslängd vid 65 års ålder att öka (se diagram 57). Detta trycker ner reala räntor framöver. Samtidigt accelererar andelen personer över 64 år i världsbefolkningen (se diagram 58), vilket ger ett tryck uppåt på realräntorna.

Beräkningar med OLG-modeller pekar i de flesta fall mot att den demografiska utvecklingen leder till att de neutrala realräntorna fortsätter vara på nuvarande nivå eller lägre.<sup>42</sup> Några bedömer dock att den demografiska utvecklingen ger högre neutrala realräntor framöver.<sup>43</sup>

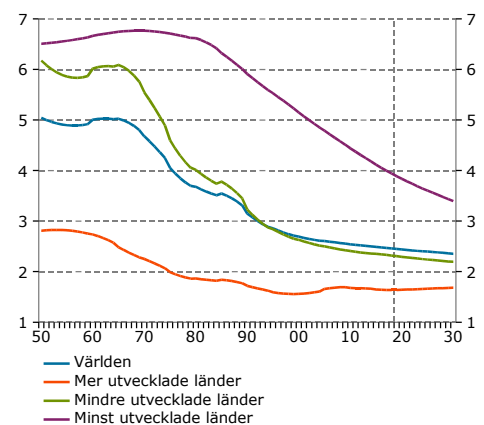
### STIGANDE STATSSKULDER LEDER TILL HÖGRE REALRÄNTOR

Statsskulden i flera stora länder har ökat sedan finanskrisen 2007–2009 och fortsätter sannolikt att öka framöver i många länder, bland annat i USA och Kina.<sup>44</sup> Enligt Congressional Budget Office ökar statsskulden i USA från 78 procent av BNP i slutet av 2019 till 144 procent 2049.<sup>45</sup> Det ökade utbudet av statsobligationer ger i sig en press uppåt på reala räntor, allt annat lika. Studier avseende USA finner att en ökning av statsskulden som andel av BNP med 1 procentenhet ger 0,02–0,04 procentenheter högre realränta på sikt.<sup>46</sup>

### UTLÄNDSKT SPARANDE I UTVECKLINGSLÄNDER

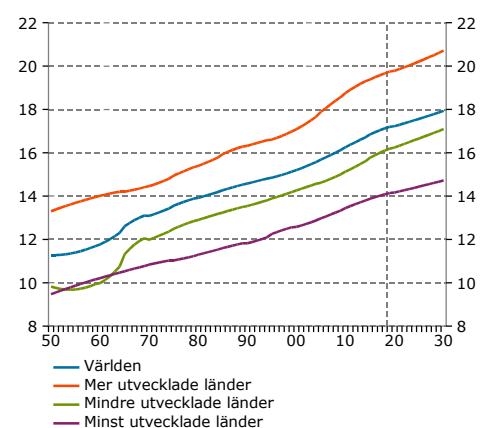
Mellan 1996 och 2007 ökade sparandet i snabbare takt än investeringarna i utvecklingsländer, främst i Kina men även i

**Diagram 56 Summerad fruktsamhet**  
Barn per kvinna



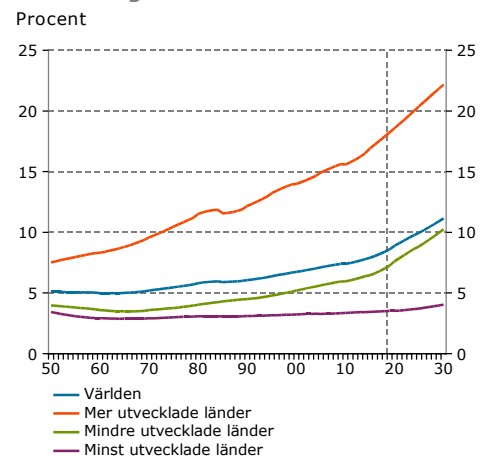
Källor: FN och Macrobond.

**Diagram 57 Förväntad livslängd vid 65 År**



Källor: FN och Macrobond.

**Diagram 58 Andelen äldre än 64 år i befolkningen**



Källor: FN, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

<sup>41</sup> Några exempel från litteraturen. Rachel och Summers (2019) beräknar att demografin sänkt de neutrala realräntorna i utvecklade länder med 1,8 procentenheter sedan 1970-talet. Rachel och Smith (2015) beräknar att demografin sänkte realräntor globalt med 0,9 procentenheter sedan 1980-talet. Carvalho med flera (2016) finner att den demografiska utvecklingen har minskat den neutrala räntan för en representativt utvecklad ekonomi med åtminstone 1,5 procentenheter mellan 1990 och 2014. Den globala realräntan har enligt Lisack med flera (2017) fallit med 1,6 procentenheter sedan 1980 på grund av demografi. Gagnon med flera (2016) beräknar att den neutrala räntan i USA blivit 1,25 procentenheter lägre sedan 1980 till följd av demografiska faktorer. I Papettis (2019) huvudscenari står demografi för 1,00–1,25 procentenheter lägre neutral ränta i eurområdet 1990–2030.

<sup>42</sup> Carvalho m.fl. (2016), Gagnon m.fl. (2016), Lisack m.fl. (2017) och Papetti (2019).

<sup>43</sup> Se Rachel och Smith (2015) samt Goodhart och Pradhan (2017).

<sup>44</sup> Goodhart och Pradhan (2017).

<sup>45</sup> Se CBO (2019).

<sup>46</sup> Se Gamber och Seliski (2019) och en sammanställning av Rachel och Summers (2019).

oljeproducerande länder.<sup>47</sup> Ett begränsat utbud av riskfria tillgångar i dessa länder gjorde att överskottet sparades i relativt säkra tillgångar i USA och andra utvecklade länder. Detta beräknas ha bidragit till fallet i global realränta med 0,25 procentenheter.<sup>48</sup>

Bytesbalansen i Kina och andra utvecklingsländer har minskat som andel av BNP sedan 2007 (se diagram 59). Dessa andelar fortsätter falla gradvis, delvis till följd av en åldrande befolkning, bland annat i Kina. Även oljeexporterande länders sparande i utlandet faller successivt framöver i takt med att den globala ekonomin ställer om från fossila bränslen. Det minskade sparandet i dessa regioner ligger i linje med IMF:s prognoser (se diagram 60). Detta kan, enligt vissa bedömare, ge en gradvis press uppåt på realräntorna framöver.<sup>49</sup>

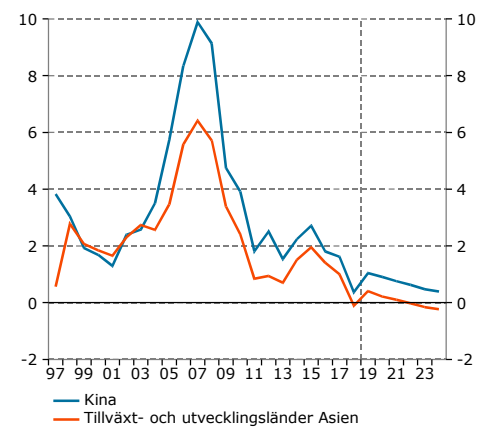
### EKONOMISK OJÄMLIKHET INOM LÄNDER OCH NEUTRAL RÄNTA

Några studier visar att ökad ojämlikhet sedan 1970 och 1980-talet har haft en långsiktigt dämpande effekt på realräntor i storleksordningen 0,6–1,0 procentenheter.<sup>50</sup> Ekonomisk ojämlikhet inom landet kan öka genom att till exempel skillnaden i arbetsinkomster växer eller förmögenheter ökar. Om skillnaden i arbetsinkomster gör att en större andel av arbetsinkomsterna går till höginkomsttagare, som vanligen har högre marginell sparbenägenhet än låginkomsttagare, tenderar detta att leda till ökat sparande. Detta leder i sin tur till ett stigande utbud av krediter som sätter press nedåt på realräntan.

Modellresultat från två studier ger att den ekonomiska ojämlikheten fortsätter att ge en svagt dämpande effekt på neutral realränta.<sup>51</sup> Medan en annan modell resulterar i att neutrala realräntan faller med ytterligare ca 1 procentenhet till 2040.<sup>52</sup> En studie, som grundar sina argument i ett bredare ekonomiskt resonemang än via en modell, argumenterar däremot för att

Diagram 59 Bytesbalans

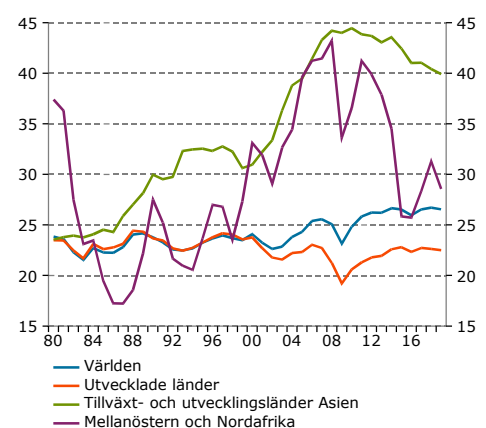
Procent av BNP



Källor: IMF och Macrobond.

Diagram 60 Bruttosparande

Procent av BNP



Källor: IMF och Macrobond.

<sup>47</sup> Det Bernanke kallade *the global saving glut hypothesis*, se Bernanke (2005) och (2007).

<sup>48</sup> Se Rachel och Smith (2015).

<sup>49</sup> Se Rachel och Smith (2015).

<sup>50</sup> Se Rachel och Summers (2019) som visar på en dämpande effekt på 0,6 procentenheter sedan 1970-talet för OECD-länder, Auclert och Rognlie (2018) som visar på en dämpande effekt på 0,8 procentenheter sedan 1980-talet för USA och Straub (2019) som visar på en dämpande effekt på 1,0 procentenhet sedan 1970-talet för USA.

<sup>51</sup> Se Auclert och Rignlie (2018) samt Rachel och Summers (2019).

<sup>52</sup> Se Straub (2019).

ojämlikheten inom länder minskar framöver och att den neutrala räntan stiger.<sup>53</sup>

### FALLANDE RELATIVPRISER PÅ KAPITAL OCH AVTAGANDE INVESTERINGAR

Kapitalandelen har stigit trendmässigt i utvecklade länder sedan 1980-talet. En förklaring är att arbetskraftsutbudet har ökat i länder i Asien och östra Europa och att arbetsintensiv produktion flyttats från utvecklade länder till lågkostnadsländer.<sup>54</sup>

En annan förklaring skulle kunna vara att trendmässigt fallande relativpriser på kapitalvaror driver på kapitalfördjupningen. Detta förutsätter dock att den långsiktiga substitutionselasticiteten mellan kapital och arbete är högre än 1, det vill säga att arbete är relativt lätt att ersätta med kapital. Några empiriska resultat pekar dock på att denna substitutionselasticitet på lång sikt är lägre än 1.<sup>55</sup> Trendmässigt fallande relativpriser på kapitalvaror skulle i så fall hålla tillbaka investeringarna i löpande priser och därmed tendera att sätta en press nedåt på realräntan.<sup>56</sup> En sammanfattande studie bedömer att låga relativpriser ger en fortsatt, men avtagande, nedåtpress på neutrala räntor.<sup>57</sup>

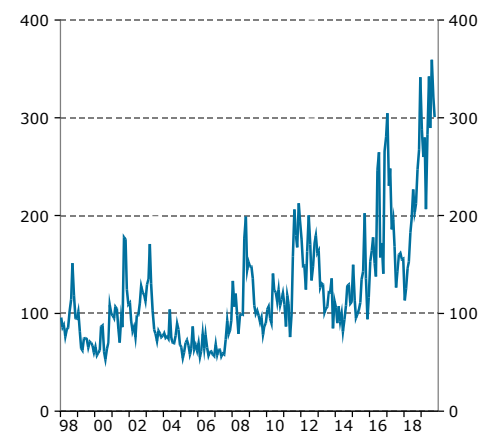
### GLOBAL EKONOMISK OSÄKERHET

Sedan finanskrisen 2008 har den globala ekonomiska osäkerheten ökat (se diagram 61). Störningar som leder till ökad global ekonomisk osäkerhet kan resultera i ökat försiktighetssparande och dämpade investeringar. Effekterna kan hålla i sig i ett decennium efter det att störningen inträffat.<sup>58</sup> Empiriska studier visar även att marginaler och riskpremier på riskfyllda tillgångar har ökat jämfört med 1980-talet, särskilt det senaste decenniet.<sup>59</sup>

Som framgår av diagram 61 är den globala ekonomisk-politiska osäkerheten för närvarande mycket hög. Konjunkturinstitutet antar att den nuvarande höga globala ekonomiskpolitiska osäkerheten normaliseras framöver i scenariot. Som noterades ovan kan denna osäkerhet dock verka dämpande på reala riskfria

**Diagram 61 Global ekonomisk-politisk osäkerhet**

Index, månadsvärden



Källor: Economic Policy Uncertainty och Macrobond.

<sup>53</sup> Se Goodhart och Pradhan (2017).

<sup>54</sup> IMF (2017) och Goodhart och Pradhan (2017).

<sup>55</sup> Karabarbounis och Neiman (2014) kommer fram till att substitutionselasticiteten är över 1. IMF (2017) kommer fram till liknande resultat för utvecklade länder. Chirinko (2008) samt Chirinko och Mallick (2016) finner att substitutionselasticiteten på lång sikt är lägre än 1.

<sup>56</sup> Se Rachel och Smith (2015).

<sup>57</sup> Se Rachel och Smith (2015).

<sup>58</sup> Se Bonciani och Oh (2019).

<sup>59</sup> Se Brand m.fl. (2018).



räntor det kommande decenniet innan osäkerheten successivt avtar och bidrar till att realräntorna börjar stiga.

### **CENTRALBANKERNAS OKONVENTIONELLA PENNINGPOLITISKA ÅTGÄRDER OCH PÅVERKAN PÅ DEN NEUTRALA RÄNTAN**

Okonventionell penningpolitik innefattar en rad olika åtgärder, som exempelvis centralbankers framåtblickande guidning (*forward guidance*), negativ nominell styrränta och kvantitativa lättnader.

En typ av kvantitativa lättnader innebär att centralbanker köper statsobligationer på andrahandsmarknaden och betalar med reserver i centralbanken (i Sverige riksbankscertifikat). Detta för att sänka statsobligationsräntor med flera års löptid. I detta fall behåller centralbanken obligationerna under lång tid. Å ena sidan förändrar detta förfarande inte det totala utbudet av säkra tillgångar, utan förflyttar bara tillgångar med olika löptider. Det skulle i så fall inte påverka neutral realränta.<sup>60</sup> Å andra sidan kan banker inte sälja reserverna på marknaden på samma sätt som statsobligationer, vilket gör att utbudet av säkra tillgångar på marknaden faktiskt minskar och neutral realränta faller. En studie finner empiriskt stöd för att okonventionell penningpolitik har bidragit till att sänka neutrala realräntor och att det skulle tala för att den neutrala realräntan stiger framöver vid en eventuell nedtrappning av centralbankers okonventionella penningpolitik.<sup>61</sup> Forskningen om okonventionella penningpolitiska åtgärders effekter på den neutrala räntan är dock fortfarande ganska sparsam och ger inte någon övertygande bild av utvecklingen framöver.<sup>62</sup>

Faktisk real statsobligationsränta kan dock komma att stiga måttligt framöver som följd av en gradvis nedtrappning av kvantitativa lättnader.<sup>63</sup>

### **KONJUNKTURINSTITUTETS BEDÖMNING AV HUR STRUKTURELLA FAKTORER KOMMER PÅVERKA NEUTRALA REALRÄNTOR PÅ TIO ÅRS SIKT**

Den demografiska utvecklingen kommer ge ett svagt tryck nedåt eller en neutral effekt på neutrala räntor de kommande tio åren. Normalisering av global osäkerhet, avtagande sparbenägenhet i tillväxtekonomierna och stigande statskulder tros däremot ge ett

<sup>60</sup> Se Rachel och Summers (2019).

<sup>61</sup> Filardo och Nakajima (2018).

<sup>62</sup> Se Rachel och Summers (2019) och Brand m.fl. (2018).

<sup>63</sup> Williams (2017).

tryck uppåt på neutrala räntor på tio års sikt. Sammantaget bedöms de strukturella faktorernas utveckling leda till att neutral realränta globalt stiger gradvis de närmaste tio åren.

## Ränteförväntningar och prognoser från andra bedömare

Prognoser för hur de strukturella faktorerna ovan kommer att påverka neutrala realräntor framöver är förknippat med mycket stor osäkerhet. Därför kan marknadens förväntningar om räntor och prognoser från andra bedömare ge ytterligare vägledning.

### IMPLICITA TERMINSRÄNTOR SEDAN 2016

Att döma av implicita terminsräntor<sup>64</sup> har marknadens förväntningar på framtida nominella dagslåneräntor<sup>65</sup> mestadels fallit sedan Konjunkturinstitutets senaste översyn av de reala styrräntorna, som gjordes i början av 2017.

Diagram 62 och diagram 63 visar årsgenomsnitt av implicita terminsräntor för USA respektive euroområdet.<sup>66</sup> Terminsräntorna är baserade på marknadsprissättningen av statsobligationer och avser så kallade *instantaneous forward interest rates*, vilka kan ses som approximationer av framtida nominella dagslåneräntor. Dessa implicita terminsräntor ger en grov bild av marknadens förväntningar i dag på de nominella dagslåneräntornas nivåer i framtiden. Dessa implicita terminsräntebanor är dock inte korrigerade för terminspremier, vilket gör att förväntade dagslåneräntor kan vara antingen lägre eller högre än respektive bana visar. Terminspremierna på tio års sikt är sannolikt negativa för närvarande till följd av centralbankers köp av statsobligationer och att efterfrågan på riskfria tillgångar varit hög under lång tid.<sup>67</sup> Mest sannolikt är därför att förväntade dagslåneräntor i nominella termer är högre än vad terminsräntebanorna ger sken av.

Innevarande års terminsräntebanor för både USA och euroområdet ligger lägre än vad de gjorde 2016, 2017 och 2018 (se diagram 62 och diagram 63). Euroområdets terminsräntebana för 2019 har dock skiftat ner mer tydligt från föregående år jämfört med i USA.

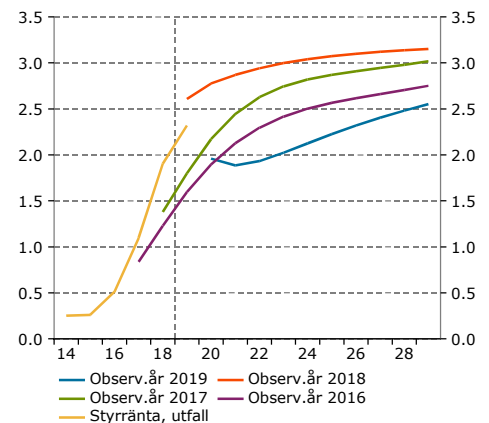
<sup>64</sup> Implicita terminsräntor avser här framtida nominella dagslåneräntor beräknade från marknadspriser på statsobligationer med löptider upp till 10 år.

<sup>65</sup> Dagslåneräntor avser årsränta på lån som löper över natten, från en dag till nästa.

<sup>66</sup> Serierna för 2019 är genomsnittet fram till och med november 2019.

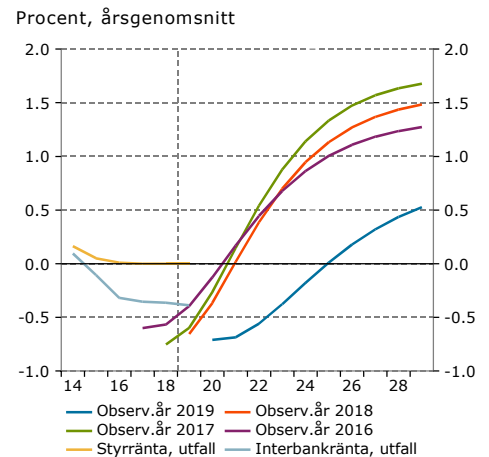
<sup>67</sup> För Federal Reserve Bank of St. Louis beräkningar av terminspremier på amerikanska statsobligationer, se <https://fred.stlouisfed.org/series/THREFFTP10>

**Diagram 62 Implicit terminsränta, USA**  
Procent, årsgenomsnitt



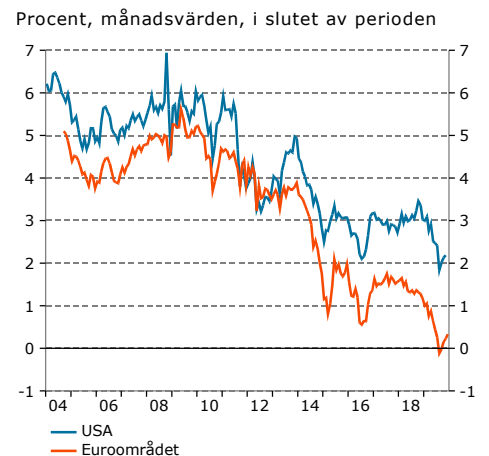
Källor: Federal Reserve, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 63 Implicit terminsränta, euroområdet**  
Procent, årsgenomsnitt



Källor: ECB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 64 Implicit terminsränta om 10 år**  
Procent, månadsvärden, i slutet av perioden



Källor: Federal Reserve, ECB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 64 visar utvecklingen månad för månad sedan 2004 av implicit terminsränta på tio års sikt för USA och euroområdet. Kurvorna utgör slutänden på terminsräntebanorna i diagram 62 och diagram 63. Den implicita terminsräntan på tio års sikt har fallit både i USA och i euroområdet sedan i början av 2017. För euroområdet har fallet dock varit större än fallet i USA. De implicita terminsräntorna på tio års sikt är även låga i ett historiskt perspektiv och den för euroområdet har dessutom legat lägre än den för USA i flera år (se diagram 64).

Sammantaget ger prissättningen av statsobligationer att marknaden i dag förväntar sig lägre nominella räntor om tio år än vad den gjorde i början av 2017. De implicita terminsräntorna indikerar dock att nominella räntor i både USA och euroområdet förväntas vara något högre om tio år än vad styrräntorna är nu.<sup>68</sup>

### ANDRAS PROGNOSE AV RÄNTOR PÅ LÅNG SIKT

Några få organisationer publicerar återkommande ränteprogno- ser på fem till tio års sikt.

Consensus Economics<sup>69</sup> publicerar genomsnitt av flera bedö- mares prognoser på nominell tioårig statsobligationsränta och inflation i flera länder. Consensusprognoserna i tabell 10 är om- räknade till real styrränta (se anmärkning tabell 10). Samtliga dessa prognoser är nedreviderade sedan i början av 2017. Pro- gnoserna för euroområdet i tabellen är genomsnittet av progno- serna för Tyskland, Frankrike, Italien, Nederländerna och Spa- nien. Consensusprognosen för Sverige är även den nedreviderad men utelämnas här eftersom Konjunkturinstitutet är en av re- spondenterna till enkäten.

Congressional Budget Office, Federal Reserve och Federal Reserve Bank of Philadelphia<sup>70</sup> är ytterligare några organisationer som publicerar långsiktiga prognoser för räntor i USA. Även dessa är nedreviderade sedan i början av 2017. Federal Reserves prognos<sup>71</sup> har, likt consensusprognosen för USA, reviderat ner prognosen för real styrränta på lång sikt från 1,0 procent till 0,5 procent.

Enkla beräkningar av kort realränta nu tyder på att andra prognosmakare förväntar sig att amerikansk realränta kommer

<sup>68</sup> Det är dock vanligt att terminsräntebanor är stigande i större eller mindre ut- sträckning genom historien, vilket delvis kan förklaras med att löptidspremier vanli- gen stiger med löptiden.

<sup>69</sup> Consensus prognoser är hämtade från Consensus Economics publikation Consen- sus Forecasts, som kommer ut en gång i månaden. April- och oktoberpublicering- arna innehåller bland annat ränteprogno- ser på upp till tio års sikt.

<sup>70</sup> En sammanställning av prognoser under namnet The Survey of Professional Forecasters.

<sup>71</sup> Avser medianen av långsiktiga prognoser som medlemmarna i Federal Open Mar- ket Committee gör.

vara nära oförändrad eller något högre framöver. Prognoserna för Tyskland och övriga euroområdet tyder på att realräntorna förväntas stiga från nuvarande nivåer.

**Tabell 10 Andras prognoser av reala styrräntor på lång sikt**  
Procent

	Ny bedömning	Tidigare bedömning <sup>1</sup>	Revidering
<b>USA</b>			
CBO	0,8	1,1	-0,3
FED <sup>2</sup>	0,5	1,0	-0,5
Consensus <sup>3</sup>	0,5	1,0	-0,5
FRB Phil. SPF <sup>4</sup>	0,9	1,2	-0,3
<b>Euroområdet<sup>5</sup></b>			
Consensus <sup>3</sup>	0,1	0,7	-0,6
<b>Tyskland</b>			
Consensus <sup>3</sup>	-0,8	0,4	-1,2
<b>Frankrike</b>			
Consensus <sup>3</sup>	0,0	0,7	-0,7

<sup>1</sup> Avser senast publicerade prognos före 21 februari 2017. <sup>2</sup> Avser medianen av långsiktiga prognoser som medlemmarna i Federal Open Market Committee gör.

<sup>3</sup> Prognosen avser genomsnitt sex till tio år framåt. <sup>4</sup> Median. Medel över kommande tio år. <sup>5</sup> Genomsnitt för Tyskland, Frankrike, Italien, Nederländerna och Spanien.

Anm. I de fall den ursprungliga prognosen gäller nominell styrränta är denna subtraherad med organisationens prognos för den årliga inflationen. Ursprunglig prognos på real tioårig statsobligationsränta är subtraherad med en löptidspremie på 0,60 procentenheter, vilket motsvarar Konjunkturinstitutets löptidspremie i jämvikt för tioåriga statsobligationer.

Källor: Consensus Economics, Congressional Budget Office, Federal Reserve, Federal Reserve Bank of Philadelphia och Konjunkturinstitutet.

## Konjunkturinstitutets bedömning av realräntor på tio års sikt

### NUVARANDE BERÄKNINGSSTÖD FÖR BEDÖMNING AV NEUTRALA RÄNTOR OM TIO ÅR

Konjunkturinstitutet har sedan mars 2017 använt ett beräkningsstöd för att bestämma nivån på neutral realränta i Sverige om tio år relativt andra länder.<sup>72</sup> Ett viktigt antagande är att svensk neutral realränta på tio års sikt anpassas till neutral realränta i KIX6-länderna och att neutrala realräntor i stor utsträckning påverkas av globala faktorer.

<sup>72</sup> För mer om detta beräkningsstöd, se fördjupningen "Ny lägre bedömning av realräntor på längre sikt" i *Konjunkturläget*, mars 2017, Konjunkturinstitutet.

Sedan översynen av neutrala realräntor på tio år sikt 2017 har bilden stärkts att globalt gemensamma faktorer har stor påverkan på nationella neutrala realräntor.<sup>73</sup> Konjunkturinstitutet fortsätter därför, tills vidare, att använda detta beräkningsstöd för bedömningen av de neutrala realräntorna om tio år.

### **REALRÄNTORNA STIGER FRAMÖVER**

Bedömningen är att faktiska realräntor bland annat i Sverige och euroområdet stiger framöver. Faktisk realränta i USA om tio år förväntas vara nära oförändrad eller något högre jämfört med i december 2019. Sveriges och KIX6-ländernas nominella räntor förväntas vara högre om tio år än nu, det gäller även i USA. Bedömningen är att även neutrala realräntor stiger de kommande tio åren.

Den demografiska utvecklingen kommer att ge ett svagt tryck nedåt eller en neutral effekt på neutrala räntor de kommande tio åren. Normalisering av global osäkerhet, avtagande sparbenägenhet i tillväxtekonomierna och stigande statskulder tros däremot ge ett tryck uppåt på neutrala räntor på tio års sikt.

Sammantaget bedöms dessa effekter leda till högre neutrala realräntor om tio år. Utöver detta antas att en långsam normalisering av centralbankernas okonventionella penningpolitiska åtgärder kommer ske framöver, främst de senare fem åren i scenariot, vilket ger ett visst tryck uppåt på långa reala statsobligationsräntor.

### **NEDREVIDERING AV NEUTRALA RÄNTOR PÅ TIO ÅRS SIKT**

Mot bakgrund av litteraturgenomgången om drivkrafter för neutral realränta, marknadsprissättningen och andra bedömares prognoser, reviderar Konjunkturinstitutet ner neutrala realräntor på tio års sikt för både Sverige och KIX6-länderna (se tabell 11).

Den neutrala realräntan om tio år för USA revideras ner till 0,5 procent, vilket ligger i nedre spannet för vad andra prognosmakare bedömer. Även Sveriges och övriga KIX6-länders reala räntenivåer revideras ner.

De nya bedömningarna av neutrala realräntor tillsammans med Konjunkturinstitutets scenario för inflationen om tio år i respektive land ger Konjunkturinstitutets bedömning av nominella neutrala räntor om tio år (se tabell 11).<sup>74</sup>

<sup>73</sup> Se till exempel Armelius m.fl. (2018), Del Negro m.fl. (2018) och Probst (2019).

<sup>74</sup> Inflationen motsvarar respektive ekonomis inflationsmål (1,9 procent i euroområdet), förutom för Japan som antas ha en inflation på 1,3 procent 2029.

**Tabell 11 Reala och nominella styrräntor 2029**

Procent

	<b>Ny bedömning</b>	<b>Tidigare bedömning<sup>1</sup></b>	<b>Revidering</b>
<b>Real styrränta</b>			
USA	0,5	1,2	-0,7
Euroområdet	0,2	0,9	-0,7
KIX6	0,3	1,0	-0,7
Sverige	0,3	1,0	-0,7
<b>Nominell styrränta</b>			
USA	2,5	3,2	-0,7
Euroområdet	2,1	2,8	-0,8
KIX6	2,2	3,0	-0,7
Sverige	2,3	3,0	-0,7

<sup>1</sup> Avser mars 2017.

Anm. USA:s inflationsmål är att deflatorn för hushållens konsumtion stiger med 2 procent i årstakt. ECB:s inflationsmål antas vara 1,9 procent. Japans inflation 2029 antas vara 1,3 procent, vilket är lägre än Japans inflationsmål. KIX6-vägd inflation uppgår till 1,9 procent 2029. KIX6-länderna består av USA, Japan, euroområdet, Danmark, Norge och Storbritannien.

Källa: Konjunkturinstitutet.

## Referenser

- Armeliu, H., M. Solberger och E. Spänberg (2018), "Påverkas den svenska neutrala räntan av omvärlden?", Sveriges Riksbank, *Pening- och valutapolitik*, vol. 2018:1, sid. 22–36.
- Auclert, A., och M. Rognlie (2018), "Inequality and aggregated demand", National Bureau of Economic Research, Working Paper 24280.
- Bernanke, B., (2005), "The global saving glut and the U.S. current account deficit", Federal Reserve Board, Tal vid Sandridge Lecture, Richmond, Virginia, 2005–04–14. <https://www.federalreserve.gov/boarddocs/speeches/2005/200503102/default.htm>
- Bernanke, B., (2007), "Global imbalances: recent developments and prospects", Federal Reserve Board, Tal vid Bundesbank Lecture, Berlin, Germany, 2007–09–11. <https://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/bernanke20070911a.htm>
- Bonciani, D., och J. Oh (2019), "The long-run effects of uncertainty shocks", Bank of England, Staff Working Paper nr. 802.
- Brand, C., M. Bielecki och A. Penalver (red.) (2018), "The natural interest rate: estimates, drivers and challenges to monetary policy", European Central Bank, Occasional Paper Series nr. 217.
- Carvalho, C., A. Ferrero och F. Nechio (2016), "Demographics and real interest rates: inspecting the mechanism", Federal Reserve Bank of San Francisco, Working Paper 2016–05.
- Chirinko, R.S., (2008) " $\sigma$ : the long and short of it", *Journal of Macroeconomics*, 30, sid. 671–686.
- Chirinko, R.S., och D. Mallick (2016) "The Substitution Elasticity, Factor Shares, Long-Run Growth, and the Low-Frequency Panel Model", CESifo Working Paper nr. 4895.
- Congressional Budget Office (CBO), *The 2019 long-term budget outlook*, juni 2019.
- Del Negro, M., M. P. Giannoni, D. Giannone och A. Tambalotti (2018), "Global trends in interest rates", Federal Reserve Bank of New York, Staff Reports, 2018(866).
- Filardo, A., och J. Nakajima (2018), "Effectiveness of unconventional monetary policies in a low interest rate environment", BIS Working Paper nr. 691.
- Gagnon, E., B. Johansen och D. Lopez-Salido (2016), "Understanding the new normal: the role of demographics", Federal Reserve Board, Finance and Economics Discussion Series, nr. 2016–080.



- Gali, J. (2015), *Monetary policy, inflation, and the business cycle: an introduction to the new Keynesian framework and its applications*, andra upplagan, Princeton University Press.
- Gamber, E., och J. Seliski (2019), "The effect of government debt on interest rates", Congressional Budget Office, Working Paper nr. 2019–01.
- Goodhart, C., och M. Pradhan (2017), "Demographics will reverse three multi-decade global trends", Bank for International Settlements, Working paper nr. 656.
- Hamilton, J. D., E. S. Harris, J. Hatzius och K. D. West (2016), "The equilibrium real funds rate: Past, present and future", *IMF Economic Review*, vol. 64, nr. 4, sid. 660–707, International Monetary Fund.
- Holston, K., T. Laubach och J. Williams (2016), "Measuring the natural rate of interest: international trends and determinants", Board of Governors of the Federal Reserve System.
- IMF (2017), *World Economic Outlook April 2017: Gaining momentum?*, International Monetary Fund, kap. 3.
- Johannsen, B. K., och E. Mertens (2016), "The expected real interest rate in the long run: time series evidence with the effective lower bound", FEDS Notes. Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System, 2015–077.
- Karabarbounis, L., och B. Neiman (2014), "The global decline of the labor share", *The Quarterly Journal of Economics*, sid. 61–103.
- Lisack, N., R. Sajedi och G. Thwaites (2017), "Demographic trends and the real interest rate", Bank of England, Working paper nr. 701.
- Papetti, A., (2019), "Demographics and the natural real interest rate: historical and projected paths for the euro area", European Central Bank, Working Paper Series nr. 2258.
- Probst, J., (2019), "Global real interest rate dynamics from the late 19th century to today", *International Review of Economics & Finance*, vol. 59, sid. 522–547.
- Rachel, L. och T. Smith (2015), "Secular drivers of the global real interest rate", Bank of England working papers 571.
- Rachel, L., och L. Summers (2019), "On falling neutral real rates, fiscal policy, and the risk of secular stagnation", *Brookings Papers on Economic Activity*, Conference Drafts mars 7–8.
- Straub, L., (2019), "Consumption, savings, and the distribution of permanent income", Harvard University and NBER, juni 2019.

Williams, J., (2017), "John Williams on the neutral rate of interest and mandate change", intervjuad av C. Jeffery Centralbanking.com 2017-09-27.



## FÖRDJUPNING

# Ramverk inget stort hinder för tillfälligt expansiv finanspolitik

**I en lågkonjunktur kan finanspolitiken behöva bli expansiv för att stimulera ekonomin. Två ramverk med syfte att upprätthålla sunda offentliga finanser begränsar utrymmet för aktiv finanspolitik. I nuläget finns utrymme att föra en expansiv finanspolitik i händelse av en djupare lågkonjunktur och samtidigt upprätthålla gällande ramverk, men det förutsätter också en mer åtstramande finanspolitik i goda tider. I denna fördjupning beskrivs vilka begränsningar internationella och svenska ramverk sätter avseende möjligheten att använda finanspolitiken för att mildra en lågkonjunktur.**

Den svenska ekonomin har gått in i en tydlig avmattningsfas 2019 och enligt Konjunkturinstitutets bedömning blir resursutnyttjandet något lägre än normalt 2020 och 2021. I händelse av en sämre utveckling, där ekonomin går in i en lågkonjunktur, kan en aktiv stabiliseringspolitik behövas för att dämpa de negativa effekterna och samtidigt påskynda återgången mot konjunkturell balans. I närtid är penningpolitiken sannolikt begränsad då räntan är mycket låg. Dessutom innehar Riksbanken över 40 procent av statsobligationsstocken. Det begränsar storleken på ytterligare statsobligationsköp för att göra penningpolitiken än mer expansiv. Finanspolitiken kan därför behöva spela en viktig stabiliseringspolitisk roll. Möjligheten att föra en expansiv finanspolitik begränsas av två ramverk: dels *Stabilitets- och tillväxtpakten*<sup>75</sup> som är en överenskommelse inom EU, dels *Ramverket för finanspolitiken*<sup>76</sup> (även kallad det finanspolitiska ramverket) som är ett verktyg som ska se till att svensk finanspolitik är långsiktigt hållbar och transparent.

### STABILITETS- OCH TILLVÄXTPAKTEN FASTSTÄLLS AV EU

Regelverket i stabilitets- och tillväxtpakten omfattar alla EU-länder och består av en förebyggande del och en korrigerande del. Enligt den förebyggande delen har varje medlemsstat ett medelfristigt budgetmål (MTO) som innebär en nedre gräns för det strukturella sparandet.<sup>77</sup> Sveriges MTO är –1 procent av

<sup>75</sup> Se Europeiska rådet (2017).

<sup>76</sup> Se regeringens skrivelse 2017/18:207.

<sup>77</sup> Det strukturella sparandet är ett mått på det finansiella sparandet justerat för konjunkturella effekter. Det är ett teoretiskt begrepp som inte går att observera och därmed omgärdad av betydande osäkerhet.

potentiell BNP.<sup>78</sup> Vid ett större underskott ska medlemsstaten återföra sparandet mot målet. I vilken takt beror på konjunkturläget och skuldsättning men riktmärket är en förstärkning på 0,5 procent av potentiell BNP per år.<sup>79</sup>

Den korrigerande delen anger att budgetunderskottet (negativt finansiellt sparande) inte får överstiga 3 procent av BNP ett enskilt år och att den konsoliderade bruttoskulden (Maastrichtskulden) inte får överstiga 60 procent av BNP. Enligt Konjunkturinstitutets prognos uppfyller Sverige kraven i den korrigerande delen med god marginal 2020 då det finansiella sparandet och bruttoskulden bedöms bli 0,1 respektive 34,1 procent av BNP (se diagram 65 och diagram 66).

Om en medlemsstat bryter mot den korrigerande delen kan Europeiska rådet besluta om att medlemsstaten ska placeras i det så kallade underskottsförfarandet (Excessive Deficit Procedure). Förfarandet innebär att medlemsstaten ska specificera hur och när underskotten ska ha åtgärdats. I händelse av en allvarlig konjunkturedgång i EU kan rådet förlänga den tidsram som medlemsstaten har ålagts för att korrigera sitt underskott, givet att underskottet inte bedöms riskera den medelfristiga fiskala hållbarheten. Om det misslyckas riskerar medlemsstaten ekonomiska sanktioner.<sup>80</sup> Detta har dock aldrig skett trots att många medlemsstater har brutit mot den korrigerande delen. Tillsammans med Estland är Sverige den enda medlemsstaten som aldrig befunnit sig i ett underskottsförfarande.

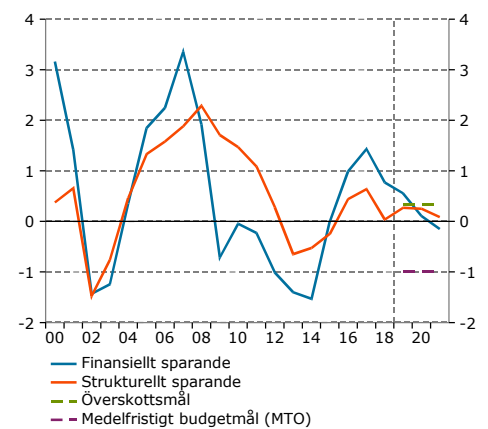
#### RAMVERKET FÖR FINANSPOLITIKEN BESLUTAS AV RIKSDAGEN

Utöver Stabilitets- och tillväxtpakten finns ett nationellt ramverk för finanspolitiken. Inom ramverket finns fyra budgetpolitiska mål: ett mål för det finansiella sparandet i den totala offentliga sektorn, ett utgiftstak för staten, ett balanskrav i kommunsektorn samt ett skuldankare för den konsoliderade bruttoskulden (Maastrichtskulden).

Enligt överskottsmålet ska det finansiella sparandet i offentlig sektor i genomsnitt vara 1/3 procent av BNP över en konjunkturcykel. Eftersom målet avser sparandet över en konjunkturcykel utgör det inte någon strikt begränsning för finanspolitiken ett enskilt år, givet att kompensation för eventuella underskott sker

#### Diagram 65 Finansiellt och strukturellt sparande

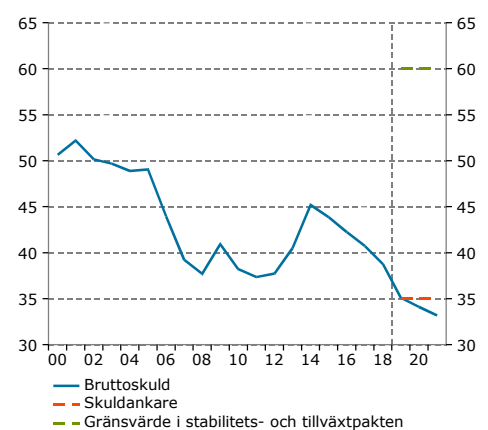
Procent av BNP respektive potentiell BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

#### Diagram 66 Bruttoskuld

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

<sup>78</sup> Målets nivå bestäms av respektive medlemsstat men måste vara förenligt med en miniminivå som beräknas av Europeiska kommissionen.

<sup>79</sup> God konjunktur och hög offentlig skuldsättning (över 60 procent av BNP) kräver snabbare åtstramning och vice versa. Vid en negativ BNP-tillväxt eller ett BNP-gap på -4 procent eller lägre krävs ingen åtstramning (Europeiska kommissionen, 2019).

<sup>80</sup> Se Angerer (2019).

när konjunkturen förbättras. För att utvärdera om det finansiella sparandet är i linje med ramverket enskilda år används det strukturella sparandet som främsta indikator. År 2020 bedöms det nå 0,3 procent av potentiell BNP och är därmed i linje med överskottsmålet. Regeringens bedömning i budgetpropositionen för 2020 är att det strukturella sparandet blir 0,2 procent 2020.

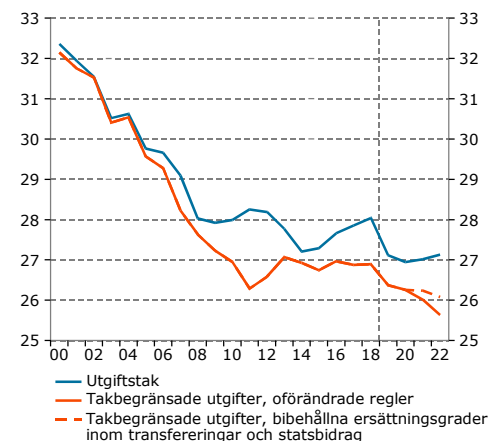
Utgiftstaket är en övre gräns för statens utgifter (exklusive statsskuld räntor men med tillägg för ålderspensionssystemets utgifter<sup>81</sup>) tre år framåt och fastställs av riksdagen. Enligt regeringens riktlinjer ska budgeteringsmarginalen, som är skillnaden mellan utgiftstaket och de takbegränsade utgifterna, nästkommande år vara minst 1,5 procent av de takbegränsade utgifterna. Efterföljande två år ska de vara minst 2 respektive 3 procent. Syftet med budgeteringsmarginalen är att i första hand vara en buffert om konjunkturen skulle utvecklas annorlunda än i regeringens prognos och därmed leda till högre utgifter. I Konjunkturinstitutets prognos är budgeteringsmarginalen 2,6 procent av de takbegränsade utgifterna 2020, vilket motsvarar 36 miljarder kronor. Som jämförelse innehöll budgetpropositionen för 2020 åtgärder för ca 30 miljarder kronor. Även om utgiftstaket är den restriktion i ramverket som i nuläget utgör den främsta begränsningen för finanspolitiken att stimulera ekonomin via högre utgifter finns det ändå ett betydande utrymme under utgiftstaket (se diagram 67). Det begränsar inte heller möjligheten att stimulera ekonomin genom skattesänkningar och det finns inte heller några formella hinder för riksdagen att ändra utgiftstaket.<sup>82</sup>

Balanskravet innebär att varje kommun och region ska budgetera för ett resultat i balans. Om underskott uppstår ska det negativa resultatet balanseras med motsvarande överskott de kommande tre åren. Balanskravet utgör en begränsning för enskilda kommuner men inte för offentlig sektor som helhet. Då det avser ett enskilt år ger det en lägre flexibilitet för kommunerna än vad överskottsmålet gör.<sup>83</sup> Däremot kan kommunerna i viss mån utjämna intäkterna över en konjunkturcykel genom resultatutjämningsreserven (se fördjupningen ”Resultat, finansiellt sparande och nettoställning i kommunsektorn”).

Slutligen finns skuldankaret som är ett riktmärke för Maastrichtskulden på medellång sikt. Skuldankaret är för

**Diagram 67 Utgiftstak och takbegränsade utgifter**

Procent av potentiell BNP



Anm. Oförändrade regler avser oförändrade regler inom transfereringar till hushåll och statsbidrag till kommunsektorn, men inklusive utgiftsåtgärderna för statlig konsumtion och investeringar.

Källor: Ekonomistyrningsverket, Riksdagen och Konjunkturinstitutet.

<sup>81</sup> Ålderspensionssystemets utgifter ingår inte i statens budget och styrs därmed inte av regeringen.

<sup>82</sup> Normalt sett görs bara så kallade tekniska justeringar vid varje budgetproposition, så att utgiftstaket ska utgöra en lika stram begränsning för de offentliga utgifterna som innan justeringen.

<sup>83</sup> Balanskravet innebär att resultatet inte belastas av investeringsutgiften det år då investeringen genomfördes utan istället av den årliga avskrivningen. Därmed kan det vara lättare för kommuner att stimulera den ekonomiska aktiviteten och samtidigt uppnå balanserat resultat genom investeringar snarare än konsumtion, som har en direkt påverkan på årets resultat.

närvarande fastställt till 35 procent av BNP. Vid en avvikelse som är större än 5 procent ska regeringen lämna en skrivelse till riksdagen som förklarar avvikelsen och hur den ska hanteras. Maastrichtskulden har minskat över tid och bedöms 2019 nå 35 procent av BNP. Det innebär i nuläget att det finns en betydande marginal (ca 250 miljarder kronor) innan en skrivelse måste lämnas till riksdagen. Vid en längre lågkonjunktur kan finanspolitiska åtgärder behöva vidtas under flera år. I ett sådant läge riskerar skulden att växa snabbt då underskott ackumuleras varje år.

### **RAMVERKEN GER UTRYMME FÖR FINANSPOLITISKA STIMULANSER OM SVERIGE GÅR IN I EN LÅGKONJUNKTUR**

Enligt Konjunkturinstitutets prognos för offentliga finanser finns det utrymme att stimulera ekonomin genom expansiv finanspolitik i händelse av en lågkonjunktur. Stabilitets- och tillväxtpaktens gränsvärde för det finansiella sparandet i den korrigande delen på -3 procent av BNP ger utrymme att försvaga sparandet med ca 150 miljarder kronor, givet en prognos för det finansiella sparande nära balans 2020. I en lågkonjunktur försvagas dock sparandet även i frånvaro av aktiv finanspolitik genom de automatiska stabilisatorerna. Vid en djup lågkonjunktur kommer därför utrymmet för aktiv expansiv finanspolitik att vara betydligt mindre.<sup>84</sup>

Det nationella ramverket kräver över tid ett större sparande än Stabilitets- och tillväxtpakten men överskotts målet avser sparandet över en konjunkturcykel och utgör därmed inte någon strikt begränsning ett enskilt år. Gällande utgiftstak kan utgöra en restriktion för aktiva utgiftsåtgärder i en lågkonjunktur, dock tenderar en efterfrågedriven lågkonjunktur att leda till en lägre inflation och löneutveckling. Eftersom utgiftstaket är nominellt bestämt kan de lägre nominella utgifterna bidra till att utrymmet för utgiftsåtgärder därmed ökar.

Medan Stabilitets- och tillväxtpakten innehåller formulerade konsekvenser för att bryta mot ramverket saknar det nationella ramverket sådana. Att bryta mot ramverket, utan goda skäl, kan dock riskera förtroendet för både ramverket och de offentliga finanserna.

<sup>84</sup> Den senaste beräkningen av de svenska automatiska stabilisatorernas storlek med avseende på konjunkturen är 0,5 procent (se Konjunkturinstitutet 2018). Det innebär att om BNP-gapet faller från noll till -4 procent, vilket är något mildare än under finanskrisen, försämras det finansiella sparandet som andel av BNP med 2 procentenheter eller 100 miljarder kronor. I en sådan situation återstår 50 miljarder kronor till aktiva åtgärder om det finansiella sparandet var noll i utgångsläget.



## Referenser

- Angerer, J. (2019), "An overview of the Stability and Growth Pact – September 2019", Briefing to European Parliament, PE 528.745 – September.
- Europeiska rådet (2017), "Specifications on the implementation of the Stability and Growth Pact", 9344/17.
- Europeiska kommissionen (2019), "Vade Mecum on the Stability & growth pact", Institutional paper 101.
- Konjunkturinstitutet (2018) "Automatiska stabilisatorer i Sverige 2018", Specialstudie 2018:25.
- Regeringens skrivelse 2017/18:207, "Ramverket för finanspolitiken".

## FÖRDJUPNING

### Resultat, finansiellt sparande och nettoställning i kommunsektorn

**Många kommuner och regioner befinner sig i en ansträngd ekonomisk situation och behoven av välfärdstjänster kommer att öka relativt snabbt framöver. Samtidigt måste kommuner och regioner följa kommunallagen och därmed uppfylla balanskravet och ha en god ekonomisk hushållning. Balanskravet är väl definierat men det finns inte någon entydig definition vad god ekonomisk hushållning innebär. Tolkningen av god ekonomisk hushållning får en avgörande betydelse för prognoser av bland annat kommunsektorns resultat, dess finansiella sparande och dess nettoställning. Denna fördjupning belyser hur dessa variabler beror på varandra och vilka antaganden som används i Konjunkturinstitutets beräkningar.**

Fördjupningen inleds med en kort beskrivning av kommunsektorns ekonomiska utveckling de senaste decennierna. Därefter redogörs för de regelverk som omger kommunsektorn vad gäller balanskrav, god ekonomisk hushållning och resultatutjämningsreserv. Denna redogörelse följs av en analys av drivkrafterna bakom utvecklingen av kommunsektorns nettoställning de senaste 20 åren. Till sist redovisas beräkningar av nettoställningens utveckling på medellång och lång sikt baserat på olika antaganden om kommunsektorns finansiella sparande. Tillsammans med antaganden om investeringsutvecklingen beräknas även kommunsektorns resultat.<sup>85</sup> En central slutsats är att ett finansiellt sparande lägre än -0,3 procent av BNP i genomsnitt per år innebär att nettoställningen i kommunsektorn trendmässigt försämrings.

### Läget nu i kommunsektorn

Kommunsektorn har med undantag för några enstaka år haft ett negativt finansiellt sparande (se diagram 68). De senaste åren har det finansiella sparandet i kommunsektorn varit nere på samma nivåer som i början av 1990-talet. Det har inneburit att kommunsektorns nettoställning, det vill säga finansiella tillgångar minus skulder, fallit som andel av BNP (se diagram 69).

<sup>85</sup> Investeringarna påverkar det finansiella sparandet direkt medan resultatet, som kommuner och regioner utgår ifrån, påverkas av avskrivningen som sker över en längre tidsperiod. Se marginalrutan "Finansiellt sparande och resultat".

#### Vad menas med kommunsektorn?

I denna fördjupning används genomgående beteckningen "kommunsektorn" vilken i den nuvarande nomenklaturen för nationalräkenskaperna ENS 2010 benämns "kommunal förvaltning".

Kommunsektorn består av de kommunala myndigheterna (vilket omfattar förvaltning, skola, vård och omsorg i egen och upphandlad regi) och de kommunala affärsverksamheterna (verksamhet som är finansierad med taxor och avgifter och omfattar vatten, energi och renhållning). Investeringar som görs av affärsverksamheter återfinns i den kommunala sektorns investeringar men inte i kommunala myndigheters investeringar.

Kommunala bolag, som till exempel kommunala bostadsbolag, räknas till näringslivet men ägs av kommunerna. Deras investeringar ingår inte i den kommunala sektorns investeringar, men ägandet av aktier i dessa bolag ingår i den kommunala sektorns finansiella tillgångar.

Kommunsektorn kan delas in i kommuner, som tidigare har benämnts primärkommuner, och regioner, som tidigare kallades landsting.

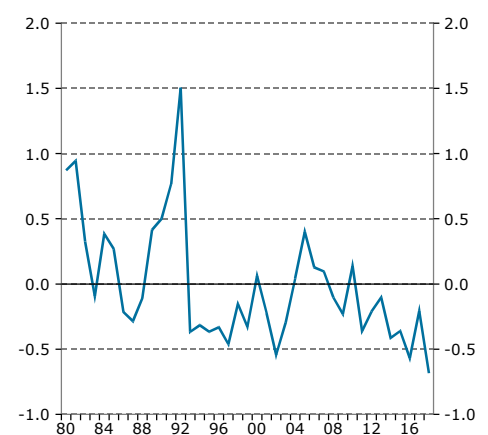
#### Finansiellt sparande och resultat

I nationalräkenskaperna redovisas finansiellt sparande som är en viktig variabel vid analyser av den offentliga sektorns finanser och överskotts-målet. I kommuner och regioners dagliga arbete är dock kostnader och intäkter, samt resultatet de viktigaste storheterna.

Den främsta skillnaden mellan finansiellt sparande och resultatet är investeringar och avskrivningar. Investeringar har en direkt påverkan på finansiellt sparande. Påverkan på resultatet sker dock först genom årliga avskrivningar av investeringen. Det innebär att en investering ett år minskar det finansiella sparandet samma år, men inga andra år, medan resultatet hålls tillbaka under flera års tid när investeringen successivt skrivs av.

Diagram 68 Finansiellt sparande i kommunsektorn

Procent av BNP



Källa: SCB.

Kommunsektorns nettoställning kan delas upp i dess finansiella tillgångar och skulder och dessa följde varandra relativt väl fram till 2014. Därefter har tillgångarna som andel av BNP legat still medan skuldsättningen har fortsatt att öka (se diagram 70). En tänkbar förklaring till detta är att kommuner och regioner med finansiella tillgångar har sålt av dessa i större utsträckning, alternativt inte skaffat nya, för att i stället kunna finansiera investeringar i skolor, sjukhus, simhallar mer mera, vilka ingår i det reala kapitalet. Under större delen av 00-talet ökade kommunsektorns skuld i ungefär samma takt som BNP men under 10-talet har ökningstakten tilltagit. Det är framför allt landets storstäder och universitets- och högskoleorter som har drivit på skuldutvecklingen i kommunsektorn.<sup>86</sup> Detta har föranletts av ökade investeringar samtidigt som resultaten har försämrats.

Kommunsektorns skuld som andel av BNP var 2018 ca 19 procent vilket kan jämföras med statsskulden på ca 25 procent. Enligt prognosen kommer kommunsektorns skuld bli större än statens för första gången 2020.

#### KOMMUNER OCH REGIONER FOKUSERAR PÅ RESULTATET

Kommunerna och regionerna styr inte sin ekonomi utifrån det finansiella sparandet utan utifrån resultatet (se marginalrutan ”Finansiellt sparande och resultat”). På grund av höga investeringar, som påverkar finansiellt sparande direkt men resultatet över en längre period framöver först via avskrivningar av investeringarna, visar kommunsektorn sammantaget på positiva resultat trots negativt finansiellt sparande (se diagram 71 och diagram 68). Resultaten är generellt högre i kommunerna än vad de är i regionerna.

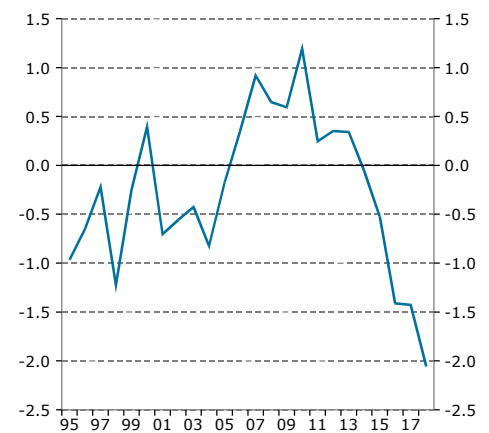
I kommunerna har framför allt realisationsvinster och exploateringsvinster drivit upp resultaten i närtid. Justerat för detta uppgår resultatet för 2018 till ca 1 procent av skatter och statsbidrag, i stället för 2 procent utan dessa justeringar.<sup>87</sup> Resultaten var höga i kommunerna 2016 och 2017 och nästan inga kommuner hade ett negativt resultat dessa år. Detta berodde på god utveckling av skatteunderlaget och tillskott i form av statsbidrag, främst statsbidrag med avseende på flyktningmottagandet. År 2018 föll resultaten och 69 av 290 kommuner redovisade negativt resultat och endast 108 kommuner nådde upp till ett resultat om 2 procent av skatter och statsbidrag, vilket är den tumregel

<sup>86</sup> Se Kommuninvest (2019).

<sup>87</sup> Se SKL (2019).

**Diagram 69 Nettoställningen i kommunsektorn**

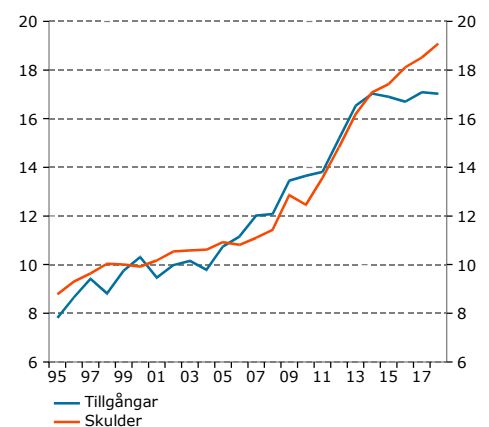
Procent av BNP



Källa: SCB.

**Diagram 70 Finansiella tillgångar och skulder i kommunsektorn**

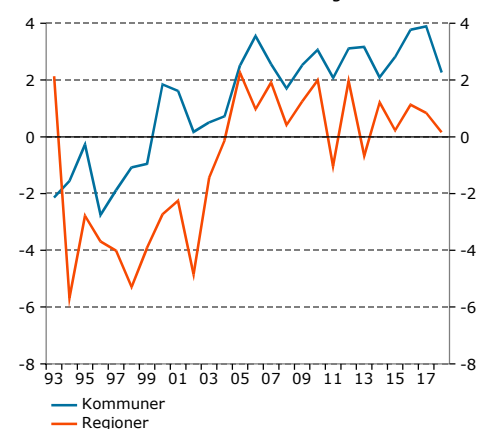
Procent av BNP



Källa: SCB.

**Diagram 71 Resultat i kommunsektorn**

Procent av skatter och statsbidrag



Källa: SCB.

för god ekonomisk hushållning som togs fram 2005 av Sveriges Kommuner och Regioner (SKR) (se vidare nedan).<sup>88</sup>

Regionerna har endast vid enstaka tillfällen nått ett resultat på 2 procent av skatter och statsbidrag. År 2018 var resultatet för regionerna sammantaget nära noll och det var 11 av 21 regioner som uppvisade negativt resultat.

### STÖRSTA UTGIFTSPOSTEN ÄR KONSUMTIONEN

Konsumtionsutgifterna i kommunsektorn har, efter nerdragningarna i början av 1990-talet, stigit från ca 17 procent av BNP 1995 till närmare 19,5 procent av BNP 2018 (se diagram 72). Framför allt beror konsumtionsökningen på demografiska faktorer där fler yngre och äldre innebär ökade behov av skolor, vård och omsorg.

Investeringarna föll som andel av BNP fram till 2004 då de var som lägst (1,5 procent av BNP). Därefter började kommunsektorn renovera och bygga nytt och investeringarna var 2018 uppe i 2,7 procent av BNP vilket är en hög nivå jämfört med 00-talet men inte i jämförelse med det tidiga 1980-talet (se diagram 72).<sup>89</sup>

Ökade utgifter för konsumtion och investeringar har resulterat i att kommunsektorn har behövt öka sina inkomster.

### INKOMSTERNA BESTÅR AV KOMMUNALSKATT OCH STATS BIDRAG

Kommunsektorns främsta inkomstkällor är kommunalskatten och statsbidrag. Statsbidragen som andel av BNP har efter nerdragningarna under 1990-talet successivt stigit och ligger nu på 4,5 procent av BNP. Statsbidragen står för knappt 1/5 av kommunsektorns inkomster (se diagram 73).<sup>90</sup>

Kommunalskatten beror på kommunalskattesatsen och den beskattningsbara inkomsten. Den beskattningsbara inkomsten består framför allt av lönesumman. För att förstå kommunsektorns inkomstutveckling behöver både lönesummans utveckling och kommunalskattesatsens utveckling analyseras. Lönesumman som andel av BNP har varierat mellan 38 och 41 procent av

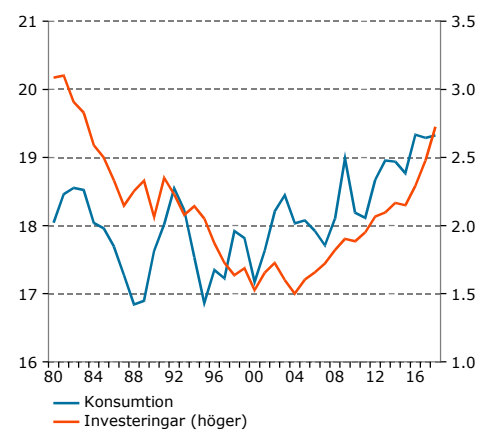
<sup>88</sup> Sveriges Kommuner och Regioner (SKR) kallades före den 27 november 2019 för Sveriges Kommuner och Landsting (SKL).

<sup>89</sup> I ett ännu längre perspektiv är investeringarna som andel av BNP 2018 på det historiska genomsnittet 1950–2018.

<sup>90</sup> Statsbidragen har de senaste åren stigit kraftigt till följd av flyktinginvandringen 2014–2016. Kommunerna har ersatts av staten för ökade kostnader för kommunåtagandet. Därutöver har statsbidragen höjts till följd av utökningen av grundavdraget för pensionärerna. Skattebasen för kommunsektorn har minskat när grundavdraget har höjts och därmed har skatteinkomsterna minskat för kommunsektorn. Detta har sedan kompenseras via statsbidraget. Kompensationen för grundavdraget uppgår till ca 25 miljarder kronor fram till 2018. Dock är skattebortfallet för kommunsektorn ca 30 miljarder kronor.

**Diagram 72 Konsumtion och investeringar i kommunsektorn**

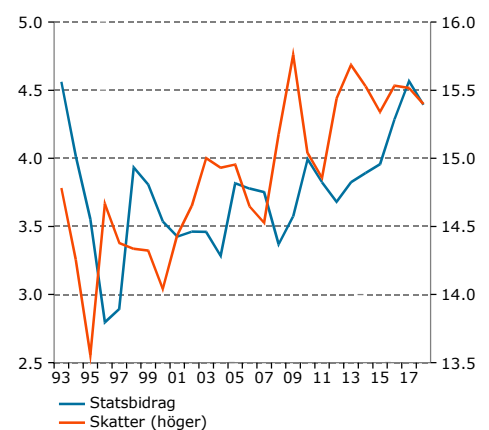
Procent av BNP



Källa: SCB.

**Diagram 73 Statsbidrag och skatter i kommunsektorn**

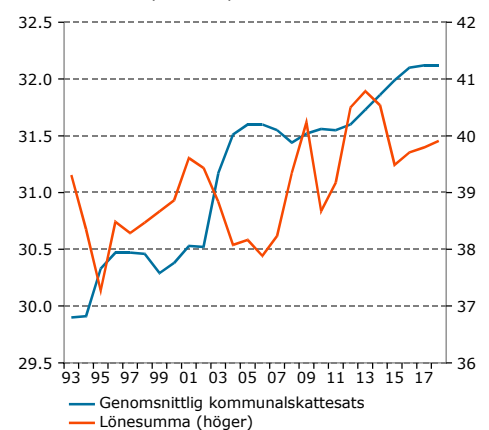
Procent av BNP



Källa: SCB.

**Diagram 74 Kommunalskattesats och lönesumma**

Skattesats respektive procent av BNP



Källa: SCB.

BNP. Den genomsnittliga kommunalskatten har sedan 1993 stigit från 29,90 procent till 32,19 procent (se diagram 74). Runt millennieskiftet ökade lönesumman relativt snabbt vilket gjorde att kommunsektorns inkomster som andel av BNP steg utan att kommunalskattesatsen behövde höjas. Därefter föll lönesumman som andel av BNP och kommunerna började höja skattesatsen för att möta ökade konsumtionsutgifter och krav om bättre ekonomiska resultat. Trots god utveckling av lönesumman efter finanskrisen har det ökade kostnadstrycket i kommunerna och regionerna lett till att den genomsnittliga skattesatsen höjts med 75 öre sedan 2008. Det finansiella sparandet har trots detta fallit som andel av BNP.

## Balanskravet och god ekonomisk hushållning

Enligt kommunallagen ska kommuner och regioner uppfylla det så kallade balanskravet (sedan 2000) och ha en god ekonomisk hushållning i sin verksamhet (sedan 2005).<sup>91</sup> Sedan 2013 finns det även enligt kommunallagen en möjlighet att reservera delar av ett positivt resultat. Detta är den så kallade resultatutjämningsreserven (RUR), som är frivillig att tillämpa.

### BALANSKRAVET OCH RESULTATET

Balanskravet innebär att kommuner och regioner inte får budgetera för underskott (se marginalrutan ”Balanskravet”). Det finns ingen statistik över kommuners respektive regioners budgetar. SCB samlar dock in data om respektive kommuners och regioners resultat- och balansräkning. Sedan 2005 har andelen kommuner som uppvisar ett positivt resultat varit ca 90 procent (se diagram 75). Regionerna har endast enstaka år nått upp till en så hög andel med positiva resultat. Trots att dessa siffror visar på resultatet före extraordinära poster innehåller resultatet transaktioner på intäkts- och kostnadssidan som är av engångskaraktär, bland annat återbetalning av försäkringspremier från AFA (2012, 2013, 2015) och realisationsvinster och exploateringsvinster.

### RESULTATUTJÄMNINGSRESERVEN SOM BUFFERT

Enligt kommunallagen får medel från en resultatutjämningsreserv (RUR) användas för att utjämna intäkter över en konjunkturcykel. När detta får göras ska framgå av de egna riktlinjerna för god ekonomisk hushållning. Ett vanligt sätt att avgöra om

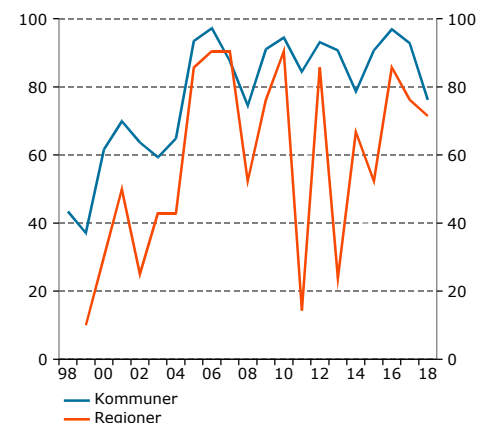
<sup>91</sup> Se SKL (2005).

### Balanskravet

Balanskravet innebär att kommuner och regioner ska upprätta en budget för varje budgetår så att intäkterna överskrider kostnaderna. Om de redovisade kostnaderna överstiger intäkterna ett räkenskapsår ska detta negativa resultat och det egna kapitalet återställas inom tre år om det inte finns synnerliga skäl. Synnerliga skäl kan vara att en kommun eller en region medvetet och tydligt avsatt medel och byggt upp ett avsevärt kapital för att möta framtida intäktsminskningar eller kostnadsökningar. Ett annat synnerligt skäl kan vara att avyttring skett med förlust men som medför minskade framtida kostnader.

Diagram 75 Andelen kommuner och regioner som uppvisat ett positivt resultat före extraordinära poster

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### Resultatutjämningsreserven

Från och med 2013 finns det i kommunallagen en möjlighet att reservera delar av ett positivt resultat i en resultatutjämningsreserv (RUR). Denna reserv kan sedan användas i balanskravsutredningen för att utjämna intäkter över en konjunkturcykel.

RUR är frivillig att tillämpa. De kommuner och regioner som tänker göra det måste besluta om hur reserven ska hanteras. Hanteringen ska framgå av de riktlinjer för god ekonomisk hushållning som fullmäktige ska besluta om.

RUR får användas är att jämföra utvecklingen av det årliga underliggande skatteunderlaget för riket med den genomsnittliga utvecklingen de senaste tio åren.<sup>92</sup> SKR gör mer detaljerade beräkningar för kommuner och regioner utifrån resultatposter och bedömer att det enligt ovanstående tillämpning skulle vara möjligt att använda RUR för att täcka ett negativt balanskravsresultat åren 2020–2023, men inte 2019.<sup>93</sup>

RUR uppgår enligt balansräkningen för 2018 till 16,4 miljarder kronor i kommunsektorn totalt, vilket motsvarar ca 0,3 procent av BNP. Det var sex regioner och 154 kommuner som hade pengar i reserven. Som en jämförelse uppgick kommunsektorns skuld till 923 miljarder kronor och skatteintäkterna till 726 miljarder kronor. En höjning av kommunalskatten med 5 öre resulterar i ca 1,2 miljarder kronor högre skatteintäkter. Det implicerar att resultatutjämningsreserven på 16,4 miljarder kronor motsvarar en tillfällig höjning av kommunalskattesatsen under ett år med ca 75 öre per 100 kronor.

#### **GOD EKONOMISK HUSHÅLLNING OCH NETTOFÖRMÖGENHETEN**

Även om en stor andel av kommunerna och även regionerna uppvisar positiva resultat befinner sig många av dessa i en ansträngd ekonomisk situation. De senaste åren med höga investeringsutgifter har gjort att skillnaden mellan finansiellt sparande och resultat har vuxit och att nettoställningen har försämrats. Kommunerna behöver även leva upp till reglerna för god ekonomisk hushållning, bland annat för att inte finansieringen av dagens välfärd ska skjutas på kommande generationer men också för att säkerställa att investeringar sker på ett sådant sätt att kapitalstocken inte urholkas.

Kravet på god ekonomisk hushållning är inte siffersatt utan måste tolkas och operationaliseras på något sätt. SKR tog 2005 fram en tumregel för god ekonomisk hushållning som ett stöd i planeringen för kommuner och regioner. I den dagliga verksamheten utgår kommuner och regioner ifrån resultat- och balansräkningen och fokus ligger på verksamhetens intäkter och kostnader. SKR utgår därför i sin tumregel från resultatet, och kommuniserade 2005 att ett resultat om 2 procent av skatter och generella statsbidrag innebar att god ekonomisk hushållning kunde uppnås. Utifrån denna tumregel har kommunerna som helhet klarat god ekonomisk hushållning sedan 2005 men regionerna har bara nått upp till denna nivå enstaka år. SKR menar att en tumregel kan vara en utgångspunkt inför ett ställningstagande i

#### **God ekonomisk hushållning**

God ekonomisk hushållning innebär att kommuner och regioner ska ha en god ekonomisk hushållning i sin verksamhet och i sådan verksamhet som bedrivs genom andra juridiska personer. Varje enskild kommun och region får formulera sina egna mål. För verksamheten ska anges mål och riktlinjer som är av betydelse för en god ekonomisk hushållning. För ekonomin ska de finansiella mål anges som är av betydelse för en god ekonomisk hushållning. De finansiella målen bör enligt de rekommendationer som finns omfatta och utgöra restriktioner för:

- Kostnad för löpande verksamheten
- Investeringsnivåer och finansiering av dessa
- Förmögenhetsutveckling

<sup>92</sup> Se SKL (2013).

<sup>93</sup> Se SKL (2019).

respektive kommun och region, men det ekonomiska utgångsläget och andra lokala förutsättningar innebär att resultatnivån kan behöva ligga på en högre eller på en lägre nivå. SKR har dock på senare tid påpekat att 2 procent av skatter och statsbidrag inte är en bra tumregel under dagens förhållanden. Det beror framför allt på att investeringsbehoven är fortsatt stora. SKR har framfört att kommunerna och regionerna skulle behöva ha ett resultat på 3–5 procent för att uppnå god ekonomisk hushållning.<sup>94</sup> Som framgår nedan innebär ett resultat på 2 procent av skatter och statsbidrag ett negativt finansiellt sparande av en sådan storleksordning att nettoställningen trendmässigt försämras. Men här måste varje kommun och region göra en avvägning mellan nettoställningens utveckling och investeringsnivåer så att god ekonomisk hushållning uppnås i båda dessa dimensioner.

## Nettoställningens utveckling fram till idag

### **OPERATIONALISERING AV GOD EKONOMISK HUSHÅLLNING UTIFRÅN NETTOSTÄLLNINGENS UTVECKLING**

Konjunkturinstitutets har operationaliserat god ekonomisk hushållning som att den finansiella nettoställningen ska vara stabil som andel av BNP. Detta görs via det finansiella sparandet. Under de antaganden som Konjunkturinstitutets beräkningar baseras på för scenarioperioden sker detta när det finansiella sparandet i kommunsektorn är -0,3 procent av BNP. Det finansiella sparandet behöver inte vara -0,3 procent av BNP varje år men det är först när kommunsektorn når ett sparande om -0,3 procent av BNP som nettoställningen stabiliseras som andel av BNP.

Denna definition innebär att höga utgifter för konsumtion eller investeringar måste vägas upp av andra lägre utgifter eller högre inkomster. Under kortare perioder, och särskilt om investeringsbehovet bedöms vara tillfälligt högt, kan det dock vara rimligt att investeringarna lånefinansieras och att det finansiella sparandet försvagas ytterligare och att nettoställningen därmed försvagas. I Konjunkturinstitutets prognos och scenario kommer detta till uttryck genom att finansiellt sparande når -0,3 procent av BNP en bit in i medelfristen, ca fem år fram i tiden. Konjunkturinstitutets operationalisering innebär alltså att nettoställningen faller och stabiliseras inom en 10 års period, men då på en lägre nivå jämfört med idag. På så sätt beaktas i Konjunkturinstitutets

### **Olika prognosmakares förhållande till god ekonomisk hushållning**

Regeringen antar i sina beräkningar att resultatet i kommunsektorn på sikt ska uppfylla god ekonomisk hushållning enligt SKR:s tumregel. I regeringens prognos i Budgetpropositionen för 2020 är finansiellt sparande i kommunsektorn -0,8 procent av BNP 2022. Det motsvarar ett resultat på knappt 2 procent av skatter och generella statsbidrag. Nivån på det finansiella sparandet nås genom att hålla tillbaka de kommunala utgifterna, främst genom att justera den kommunala konsumtionen, eftersom skatteregler och statsbidrag i frånvaro av politiska beslut är oförändrade.

ESV utgår också ifrån resultatet men säger att kommunerna ska uppfylla balanskravet, vilket är det samma som om resultatet skulle vara 0 procent av skatter och statsbidrag. Det motsvarar ett finansiellt sparande i kommunsektorn på ca -0,9 procent av BNP. ESV når detta mål genom att hålla tillbaka kommunala utgifter, framför allt konsumtionen. ESV utgår ifrån oförändrade skatteregler och statsbidrag, det vill säga de utgår från senaste beslutade budgetproposition och eventuella justeringar i samband med ändringsbudgetar.

<sup>94</sup> Se SKL (2015).

prognos och scenario dels kostnadsutvecklingen i för hållande till demografin, dels investeringsnivån och kapitalstockens utveckling och dels förmögenhetsutvecklingen, det vill säga de stockar och flöden som kommuner och regioner har att beakta vad gäller god ekonomisk hushållning (se marginalrutan ”God ekonomisk hushållning”).

### VILKA FAKTORER DRIVER NETTOSTÄLLNINGENS UTVECKLING?

Ett negativt finansiellt sparande bidrar till att nettoställningen försämras. Finansiellt sparande kan delas upp i primärt finansiellt sparande och kapitalnetto. Eftersom det är nettoställningen som andel av BNP som är relevant finns det även en effekt av tillväxten i ekonomin. Därutöver påverkas nettoställningen av värdeförändringar och andra justeringar av tillgångar och skulder. En förändring av nettoställningen som andel av BNP kan därför delas upp i fyra termer (se även marginalrutan ”Förändring av nettoställningen”):

1. Storleken på det primära finansiella sparandet
2. Storleken på nettokapitalinkomster
3. Effekten av tillväxten på nettoställningen
4. Värdeförändringar av finansiella tillgångar

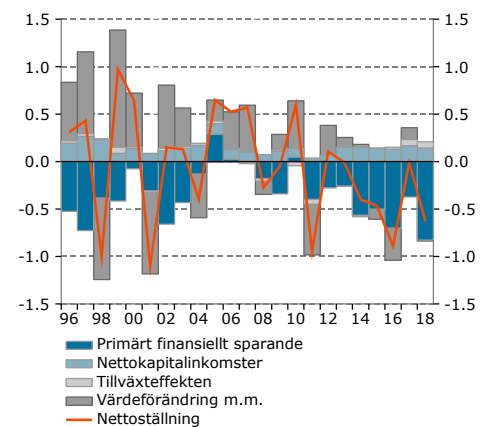
De senaste åren är det framför allt det primära finansiella sparandet som bidragit till att nettoställningen har försämrats (se diagram 76). Kapitalnettot har bidragit positivt till nettoställningen. När nettoställningen var positiv var detta orsaken till positivt kapitalnetto.<sup>95</sup> I närtid, när nettoställningen varit negativ, har kapitalnettot trots detta bidragit positivt till nettoställningens utveckling. Detta beror på att avkastningsinkomsterna varit höga. Posten värdeförändring med mera står för en stor del av förändringen av nettoställningen i kommunsektorn. Sedan 1996 har denna post framför allt bidragit till att hålla uppe nettoställningen. Dock finns det i denna post ingen direkt koppling till kommunsektorns kärnverksamhet.

I tabell 12 redovisas den genomsnittliga förändringen av nettoställningen och dess komponenter för kommunsektorn under några olika perioder. Sett till hela perioden 1996–2018 har nettoställningen som andel av BNP i genomsnitt försämrats med 0,05 procentenheter per år. De senaste åren (2014–2018) har dock

<sup>95</sup> Kapitalinkomsterna kommer från både räntebärande och icke-räntebärande tillgångar (ränteinkomster och avkastningsinkomster). Skulderna resulterar i ränteutgifter. Kommunsektorns implicita inkomstränta har varit och är högre än dess utgiftsränta. Detta innebär att trots att de räntebärande skulderna är större än de räntebärande tillgångarna har räntenettet varit positivt för kommunsektorn. Därtill kommer avkastningsinkomsterna.

**Diagram 76 Förändringen av nettoställningen**

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### Förändring av nettoställningen

Förstärkning av nettoställningen kan i princip ske på två sätt, antingen genom positivt finansiellt sparande eller genom att tillgångarna ökar i värde (alternativt att skulderna minskar i värde).

Ett sätt att uttrycka förändringen av nettoställningen som andel av BNP är

$$n_t - n_{t-1} = p_t + (i_t - g_t) \times n_{t-1} + v_t$$

där  $n$  är nettoställningen i respektive period,  $p$  är primärt sparande,  $i-g$  är den tillväxtjusterade räntan och  $v$  värdeförändringen. Om räntan är lägre än tillväxten och nettoställningen negativ kan det därmed finnas en positiv effekt på nettoställningens tillväxt.

I denna fördjupning analyseras det finansiella sparandets påverkan på nettoställningen. Det finansiella sparandet kan delas upp i det primära sparandet och kapitalnettot. Med lite ommöblering i ovanstående formel kan förändringen av nettoställningen i stället uttryckas med hjälp av finansiellt sparande

$$\begin{aligned} n_t - n_{t-1} &= p_t + i_t \times n_{t-1} - g_t \times n_{t-1} + v_t \\ &= f s_t - g_t \times n_{t-1} + v_t \end{aligned}$$

där  $f s$  är det finansiella sparandet vilket är summan av primärt sparande och kapitalnetto

$$(p_t + i_t \times n_{t-1}).$$



nettoställningen försämrats med i genomsnitt 0,48 procentenheter per år och det är framför allt ett negativt primärt sparande som bidragit till detta.

Rensat för värdeförändringen skulle ett antagande om ett finansiellt sparande i balans ha varit förenligt med en nettoställning som är stabil som andel av BNP. Dock har värdeförändringar varit ca 0,2 procent av BNP i genomsnitt för perioden 1996–2018 och detta har gjort det möjligt att ha ett budgetunderskott och ändå ha en i genomsnitt stabil eller stigande nettoställning som andel av BNP.

**Tabell 12 Uppdelning av förändringen av nettoställningen**

Procent av BNP, genomsnitt per år

	Hela perioden	Uppdelat i perioder		
	1996–2018	1996–2004	2005–2013	2014–2018
Finansiellt sparande (c=a+b)	-0,21	-0,25	-0,03	-0,45
Primärt sparande (a)	-0,33	-0,41	-0,12	-0,59
Nettokapitalinkomster (b)	0,13	0,16	0,09	0,15
Tillväxteffekt (d)	0,01	0,02	-0,01	0,03
Värdeförändring (e)	0,15	0,24	0,17	-0,06
<b>Förändring av nettoställningen (c+d+e)</b>	<b>-0,05</b>	<b>0,02</b>	<b>0,13</b>	<b>-0,48</b>

Källa: SCB.

Under perioden 1996–2004, det vill säga innan god ekonomisk hushållning infördes i kommunallagen och innan SKR:s tumregel togs fram, var det finansiella sparandet i genomsnitt -0,25 procent av BNP per år. Trots det negativa finansiella sparandet var nettoställningen i genomsnitt oförändrad som andel av BNP. Det som motverkade det negativa sparandets effekt på nettoställningen var värdeförändringarna. Om värdeförändringsposten bortses ifrån tillsammans med ett finansiellt sparande i balans hade det inneburit att nettoställningen varit stabil som andel av BNP. Ett finansiellt sparande i balans motsvarade, med de dåvarande låga nivåerna på investeringar, ett resultat på 2 procent av skatter och generella statsbidrag. SKR:s tumregel verkar, när den togs fram, ha varit synonymt med en stabil nettoställning. Sedan 2005 har investeringarna dock stigit kraftigt och skillnaden mellan det finansiella sparandet och resultatet har därför blivit större. Därmed är ett resultat på 2 procent av skatter och statsbidrag inte förenligt med en nettoställning som är stabil som andel av BNP under nuvarande förhållanden.

## Modellberäkningar

Ovan har konstaterats att kommunsektorn befinner sig i en ansträngd situation. Även om det finns regelverk är det oklart vilka mål som kommunsektorn ska sikta emot. Som tidigare nämnts operationaliserar Konjunkturinstitutet god ekonomisk hushållning utifrån nettoställningen och att god ekonomisk hushållning råder om nettoställningen stabiliseras som andel av BNP. Detta bör också ske inom en rimlig horisont och på en rimlig nivå så att räntekostnaderna blir hanterbara.

Nedan presenteras enkla modellberäkningar som visar utvecklingen av nettoställningen givet olika nivåer för det finansiella sparandet. Med hjälp av antaganden om investeringsutvecklingen beräknas även implikationerna för kommunsektorns resultat. Det är utifrån modellberäkningar så som dessa som Konjunkturinstitutet landat i att det finansiella sparandet i kommunsektorn skulle behöva vara -0,3 procent av BNP för att nettoställningen ska stabiliseras som andel av BNP inom en överblickbar tidshorisont.

Modellberäkningarna tar sin utgångspunkt i Konjunkturinstitutets prognos från oktober 2019 och startar 2023. Därefter beräknas fem scenarier i vilka det finansiella sparandet antas variera från -0,2 till -0,6 procent av BNP (se diagram 77). I samtliga scenarier antas värdeförändringen på kommunsektorns icke räntebärande tillgångar vara i genomsnitt 0,14 procent av BNP. Fram till 2050 antas den nominella tillväxten överstiga den nominella räntan men därefter är de lika.

Vid ett konstant finansiellt sparande stabiliseras nettoställningen som andel av BNP men det tar längre tid ju större sparandet är i absoluta tal.<sup>96</sup> I modellberäkningarna går det finansiella sparandet snabbt till respektive nivå. Detta är bara ett antagande i beräkningen och ska inte ses som en rekommendation. Om respektive nivå för det finansiella sparandet i kommunsektorn skulle nå långsammare skulle det ta längre tid innan nettoställningen stabiliseras som andel av BNP. Stabiliseringen skulle dock ske på samma nivå som andel av BNP.

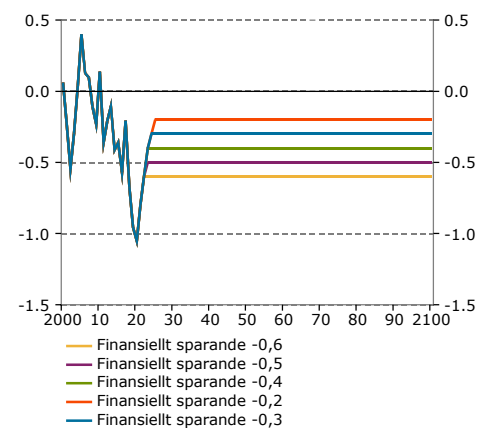
Konjunkturinstitutets operationalisering av god ekonomisk hushållning är ett finansiellt sparande om -0,3 procent av BNP. Då stabiliseras nettoställningen på -4 procent av BNP (se diagram 78). Redan 2030 är nettoställningen nära denna nivå och från och med 2070 ligger den i stort sett stabilt på den nivån. Vid den nivån på investeringar som Konjunkturinstitutet antar i modellberäkningarna motsvarar detta ett resultat på 3,5 procent av skatter och statsbidrag (se diagram 79).

<sup>96</sup> Se "Konsekvenser av att införa ett balansmål för finansiellt sparande i offentlig sektor", Specialstudie 45, 2015, Konjunkturinstitutet.

### Modellberäkningar av kommunsektorns nettoställning vid olika nivåer av finansiellt sparande

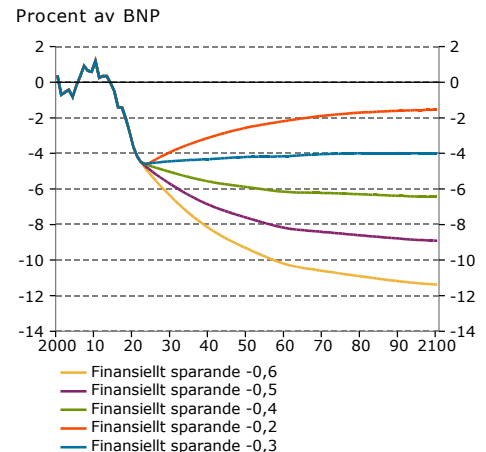
I dessa modellberäkningar följer skatterna oförändrade regler, det vill säga kommunalskattesatsen är oförändrad och medel tillförs från staten i form av statsbidrag så att nivån för finansiellt sparande i kommunsektorn nås. Utgifterna för konsumtion och investeringarna följer den demografiska utvecklingen inklusive en standardhöjning som är i linje med historiskt observerad sådan. Se vidare i Hållbarhetsrapporten 2019.

**Diagram 77 Modellberäkning: Finansiellt sparande i kommunsektorn**  
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 78 Modellberäkning: Nettoställningen vid olika nivåer för det finansiella sparandet**  
Procent av BNP

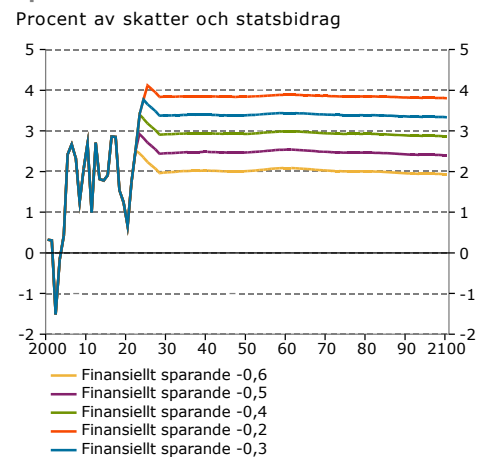


Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Om det finansiella sparandet skulle tillåtas vara -0,6 procent av BNP, vilket kan jämföras med att det finansiella sparande 2018 var -0,7 procent av BNP, skulle nettoställningen fortsätta att falla och skulle i slutet av seklet vara -12 procent av BNP. Bruttoskulden skulle då uppgå till knappt 30 procent av BNP, vilket kan jämföras med dagens nivå på knappt 20 procent av BNP. Detta finansiella sparande motsvarar ett resultat som andel av skatter och statsbidrag på ca 2 procent.

Vid en lägre nettoställning blir skulderna större vilket gör att ränteutgifterna växer. Därmed behöver en större andel av kommunsektorns inkomster i form av statsbidrag och skatter gå till att täcka ränteutgifter i stället för att gå till kärnverksamheterna vård, skola och omsorg. Om det finns ett stort investeringsbehov, på grund av eftersatt underhåll eller behov av att bygga ut, kan det dock vara befogat att delvis sprida kostnaderna för dessa investeringar på framtida generationer genom att öka skuldsättningen och låta framtida generationer bidra till framtida räntekostnader.

**Diagram 79 Modellberäkning: Resultat vid olika nivåer för det finansiella sparandet**



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

## Referenser

Kommuninvest (2019), *Den kommunala låneskulden*, 2019.

Konjunkturinstitutet (2015), ”Konsekvenser av att införa ett balansmål för finansiellt sparande i offentlig sektor”, Specialstudie 45, Konjunkturinstitutet.

SKL (2005), *Hushållning i lagens namn: att sköta ekonomin med mål, uppföljning och åtgärder*.

SKL (2013), *RUR i praktiken – resultatutjämningsreserv, balanskravsutredning*.

SKL (2015), *Ekonomirapporten*, april 2015.

SKL (2019), *Ekonomirapporten*, oktober 2019.

# Tabellbilaga

På Konjunkturinstitutets webbplats finns fler variabler och längre tidsserier, se [www.konj.se/statistik](http://www.konj.se/statistik).

## INNEHÅLL

Internationell konjunktur .....	68
Tabell A1 BNP i världen.....	68
Tabell A2 KPI i världen.....	69
Tabell A3 Nyckeltal för euroområdet.....	69
Tabell A4 Nyckeltal för USA.....	70
Räntor och växelkurser.....	70
Tabell A5 Räntor och växelkurser.....	70
Konjunkturen i Sverige.....	71
Tabell A6 Försörjningsbalans .....	71
Tabell A7 Hushållens inkomster, konsumtionsutgifter och sparande.....	72
Tabell A8 Bytesbalans och finansiellt sparande .....	72
Tabell A9 BNI.....	73
Tabell A10 Produktion.....	73
Tabell A11 Arbetade timmar.....	73
Tabell A12 Produktivitet.....	74
Tabell A13 Arbetsmarknaden .....	74
Tabell A14 Resursutnyttjande .....	75
Tabell A15 Timlön enligt konjunkturlönestatistiken.....	75
Tabell A16 Timlön och arbetskostnad i näringslivet enligt nationalräkenskaperna .....	76
Tabell A17 Tillförsel- och användningspriser .....	76
Tabell A18 Priser, kostnader och vinster i näringslivet.....	77
Tabell A19 Konsumentpriser.....	77
Offentliga finanser.....	78
Tabell A20 Offentliga sektorns finanser.....	78
Tabell A21 Statens finanser.....	79
Tabell A22 Ålderspensionssystemets finanser .....	80
Tabell A23 Kommunsektorns finanser .....	80
Tabell A24 Offentliga sektorns inkomster .....	81
Tabell A25 Offentliga sektorns utgifter .....	81
Tabell A26 Transfereringar från offentlig sektor till hushåll.....	82
Tabell A27 Inkomstindex, balansindex, inkomstpensioner och balanstal .....	82
Tabell A28 Statens budgetsaldo och skuld .....	83
Tabell A29 Utgiftstak för staten .....	83
Tabell A30 Finanspolitiskt scenario i offentlig sektor .....	84

## Internationell konjunktur

**Tabell A1 BNP i världen**

Procent av köpkraftsjusterad global BNP respektive procentuell förändring, fasta priser

	<b>Vikt<sup>1</sup></b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
Världen	100,0	3,6	3,1	3,0	3,1	3,2	3,3	3,3
KIX-vägd	74,8	2,5	1,9	1,8	1,9	1,9	1,9	1,9
USA	15,2	2,9	2,3	1,8	1,7	1,7	1,7	1,8
Euroområdet	13,1	1,9	1,2	1,1	1,3	1,3	1,3	1,3
Tyskland	3,2	1,5	0,6	0,6	1,1	...	...	...
Frankrike	2,2	1,7	1,3	1,2	1,3	...	...	...
Finland	0,2	1,7	1,6	1,5	1,1	...	...	...
Japan	4,1	0,3	1,1	0,6	0,8	...	...	...
Storbritannien	2,2	1,4	1,3	1,0	1,4	...	...	...
Sverige	0,4	2,3	1,2	0,7	1,4	1,9	2,0	1,8
Norge	0,3	1,5	0,9	1,6	2,0	...	...	...
Danmark	0,2	2,4	2,0	1,5	1,5	...	...	...
Kina	18,7	6,7	6,2	6,0	5,9	...	...	...
Indien	7,7	7,3	5,1	6,2	6,4	...	...	...
Brasilien	2,5	1,3	1,1	1,7	1,8	...	...	...
Övriga ekonomier <sup>2</sup>	25,2	2,9	2,3	2,4	2,8	...	...	...
<b>Exportmarknadstillväxt</b>								
Världen <sup>3</sup>	...	3,5	3,2	2,5	3,1	3,2	3,4	3,5

<sup>1</sup> Vikterna anger varje lands eller regions köpkraftskorrigerade andel av världens BNP. <sup>2</sup> Övriga ekonomier definieras som länder som inte ingår i KIX-aggregatet, det vill säga inte tillhör Sveriges 32 viktigaste handelspartners.

Anm. BNP-siffrorna avser den kalenderkorrigerade utvecklingen uttryckt i fasta priser. Aggregaten beräknas med hjälp av tidsvarierande köpkraftsjusterade BNP-vikter från IMF. I tabellen visas vissa av de länder Konjunkturinstitutet gör prognoser för. Världsaggregatet beräknas med hjälp av tidsvarierande köpkraftsjusterade BNP-vikter från IMF. KIX-vägd BNP är ett aggregat som vägs samman med hjälp av Riksbankens KIX-vikter. I KIX ingår Sveriges 32 viktigaste handelspartners.

Källor: Eurostat, IMF, OECD, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A2 KPI i världen**

Procentuell förändring

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
USA	2,1	2,4	1,8	2,1	2,2	2,3	2,3	2,3
Euroområdet	1,5	1,8	1,2	1,2	1,4	1,7	1,9	1,9
Tyskland	1,7	1,9	1,3	1,2	1,5	...	...	...
Frankrike	1,2	2,1	1,3	1,3	1,4	...	...	...
Finland	0,8	1,2	1,2	1,4	1,6	...	...	...
Japan	0,5	1,0	0,5	0,9	0,7	...	...	...
Storbritannien	2,6	2,3	1,8	2,0	2,0	...	...	...
Sverige	2,0	2,1	1,7	1,6	1,5	1,7	1,9	2,0
Norge	1,9	3,0	2,3	1,8	2,0	...	...	...
Danmark	1,1	0,7	0,7	1,2	1,5	...	...	...
Kina	1,6	2,1	2,8	2,9	2,7	...	...	...
Indien	2,5	4,9	6,8	4,5	5,0	...	...	...
Brasilien	3,4	3,7	3,5	3,0	3,6	...	...	...

Anm. KPI för EU-länder och Norge avser harmoniserade index för konsumentpriser (HIKP). För Storbritannien avses CPIH, vilket innefattar kostnader för egna hem. För Sverige avses KPIF. Aggregatet för euroområdet är vägt med konsumtionsvikter från Eurostat.

Källor: OECD, Eurostat, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A3 Nyckeltal för euroområdet**

Miljarder euro, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	Nivå 2018	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Hushållens konsumtionsutgifter	6 231	1,4	1,3	1,2	1,1	...	...	...
Offentliga konsumtionsutgifter	2 343	1,1	1,5	1,2	1,2	...	...	...
Fasta bruttoinvesteringar	2 427	2,4	6,0	0,5	2,0	...	...	...
Lagerinvesteringar <sup>1</sup>	65	0,1	-0,6	-0,1	0,0	...	...	...
Export	5 540	3,3	2,4	1,8	2,4	...	...	...
Import	5 031	2,7	4,1	1,8	2,5	...	...	...
<b>BNP</b>	<b>11 576</b>	<b>1,9</b>	<b>1,2</b>	<b>1,1</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>
HIKP <sup>2</sup>	...	1,8	1,2	1,2	1,4	1,7	1,9	1,9
Arbetslöshet <sup>3</sup>	...	8,2	7,6	7,4	7,4	...	...	...
Styrränta <sup>4</sup>	...	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,50
Tioårig statsobligationsränta <sup>5</sup>	...	0,5	-0,2	-0,1	0,2	0,6	1,0	1,4
Dagslåneränta, euroområdet <sup>6</sup>	...	-0,4	-0,5	-0,5	-0,5	-0,3	-0,1	0,2
Dollar/euro <sup>7</sup>	...	1,2	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1

<sup>1</sup> Förändring i procent av BNP föregående år. <sup>2</sup> Procentuell förändring. <sup>3</sup> Procent av arbetskraften. <sup>4</sup> Procent, vid slutet av året. Avser refinansräntan. <sup>5</sup> Procent. Avser Tyskland. <sup>6</sup> Procent, vid slutet av året. Avser eonia. <sup>7</sup> Nivå.

Källor: ECB, Eurostat, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A4 Nyckeltal för USA**

Miljarder dollar, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	<b>Nivå</b>							
	<b>2018</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
Hushållens konsumtionsutgifter	13 952	3,0	2,6	2,2	1,7	...	...	...
Offentliga konsumtionsutgifter	2 844	1,7	1,9	1,7	1,2	...	...	...
Fasta bruttoinvesteringar	4 274	4,1	1,9	1,7	2,6	...	...	...
Lagerinvesteringar <sup>1</sup>	57	0,1	0,2	-0,1	0,0	...	...	...
Export	2 531	3,0	-0,2	1,1	2,9	...	...	...
Import	3 156	4,4	1,5	2,0	3,3	...	...	...
<b>BNP</b>	<b>20 501</b>	<b>2,9</b>	<b>2,3</b>	<b>1,8</b>	<b>1,7</b>	<b>1,7</b>	<b>1,7</b>	<b>1,8</b>
KPI <sup>2</sup>	...	2,4	1,8	2,1	2,2	2,3	2,3	2,3
Arbetslöshet <sup>3</sup>	...	3,9	3,7	3,8	4,1	...	...	...
Styrränta <sup>4</sup>	...	2,50	1,75	1,75	1,75	2,00	2,00	2,25
Tioårig statsobligationsränta <sup>5</sup>	...	2,9	2,1	1,9	2,1	2,4	2,6	2,8
Dollar/euro <sup>6</sup>	...	1,2	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1

<sup>1</sup> Förändring i procent av BNP föregående år. <sup>2</sup> Procentuell förändring. <sup>3</sup> Procent av arbetskraften. <sup>4</sup> Procent, vid slutet av året. Avser övre gränsen i Federal Reserves styrräntespann. <sup>5</sup> Procent. <sup>6</sup> Nivå.

Källor: Bureau of Economic Analysis, Bureau of Labor Statistics, Federal Reserve, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

## Räntor och växelkurser

**Tabell A5 Räntor och växelkurser**

Procent, index 1992-11-18=100 respektive kronor per valutaenhet

	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
<b>Vid slutet av året</b>								
Reporänta	-0,50	-0,50	-0,25	0,00	0,00	0,00	0,25	0,75
Styrränta, KIX6-vägd <sup>1</sup>	-0,04	0,10	0,00	-0,01	-0,01	0,10	0,29	0,55
<b>Årsgenomsnitt</b>								
Reporänta	-0,50	-0,50	-0,26	-0,01	0,00	0,00	0,18	0,50
5-årig statsobligationsränta	-0,1	0,1	-0,4	-0,2	0,1	0,6	1,1	1,6
10-årig statsobligationsränta	0,7	0,7	0,0	0,2	0,6	1,0	1,4	1,8
KIX	112,9	117,6	122,1	120,4	119,1	117,5	114,9	112,1
Euro	9,6	10,3	10,6	10,4	10,3	10,2	10,0	9,8
Dollar	8,5	8,7	9,5	9,4	9,2	9,1	8,9	8,6

<sup>1</sup> Avser ett genomsnitt av eonia för euroområdet samt styrräntor i USA, Norge, Storbritannien, Danmark och Japan.

Källor: Riksbanken, Macrobond och Konjunkturinstitutet.



## Konjunkturen i Sverige

**Tabell A6 Försörjningsbalans**

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	<b>Nivå</b>							
	<b>2018</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
Hushållens konsumtionsutgifter <sup>1</sup>	2 159	1,7	1,0	1,9	1,7	2,0	2,1	2,2
Varor	998	1,9	1,5	1,8	1,0	...	...	...
Tjänster exkl. bostad	676	1,8	1,2	2,3	2,5	...	...	...
Bostäder	413	3,6	1,9	2,1	2,2	...	...	...
Offentliga konsumtionsutgifter	1 258	0,4	0,4	0,7	1,0	1,3	0,9	1,3
Statlig konsumtion	324	-0,1	-1,1	0,7	0,6	...	...	...
Kommunal konsumtion	934	0,5	1,0	0,7	1,1	...	...	...
Fasta bruttoinvesteringar <sup>2</sup>	1 250	4,2	-1,1	-0,1	0,7	1,5	2,0	1,9
Näringslivet exkl. bostäder	760	6,4	0,4	-0,8	0,1	...	...	...
Industrin	183	6,1	-0,9	-3,9	-0,9	...	...	...
Övriga varubranscher	126	2,7	-1,9	-2,5	-1,1	...	...	...
Tjänster exkl. bostäder	452	7,6	1,5	0,9	0,8	...	...	...
Bostäder	262	-3,8	-6,5	-0,5	0,7	...	...	...
Offentliga myndigheter	221	7,1	0,4	2,8	2,5	...	...	...
<i>Inhemsk efterfrågan exkl. lager</i>	<i>4 666</i>	<i>2,0</i>	<i>0,3</i>	<i>1,1</i>	<i>1,2</i>	<i>1,6</i>	<i>1,8</i>	<i>1,9</i>
Lagerinvesteringar <sup>3</sup>	47	0,4	-0,3	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
<i>Total inhemsk efterfrågan</i>	<i>4 713</i>	<i>2,4</i>	<i>0,0</i>	<i>0,9</i>	<i>1,2</i>	<i>1,6</i>	<i>1,7</i>	<i>1,9</i>
Export	2 213	3,2	4,6	1,3	3,0	3,0	2,8	3,2
Export av varor	1 560	4,5	2,4	-0,3	2,7	...	...	...
Bearbetade varor	1 218	5,6	3,0	-1,0	2,8	...	...	...
Råvaror	342	0,6	0,2	2,5	2,3	...	...	...
Export av tjänster	653	0,1	9,8	4,7	3,5	...	...	...
<i>Total efterfrågan</i>	<i>6 926</i>	<i>2,6</i>	<i>1,4</i>	<i>1,0</i>	<i>1,8</i>	<i>2,1</i>	<i>2,1</i>	<i>2,3</i>
Import	2 092	3,6	2,1	1,2	2,4	2,7	2,7	3,5
Import av varor	1 442	4,9	0,3	1,0	2,5	...	...	...
Bearbetade varor	1 042	5,0	0,9	0,3	2,9	...	...	...
Råvaror	399	4,8	-1,4	2,8	1,5	...	...	...
Import av tjänster	651	0,7	6,3	1,5	2,4	...	...	...
<i>Nettoexport<sup>3</sup></i>	<i>121</i>	<i>-0,1</i>	<i>1,2</i>	<i>0,1</i>	<i>0,3</i>	<i>0,3</i>	<i>0,1</i>	<i>0,0</i>
<b>BNP</b>	<b>4 834</b>	<b>2,2</b>	<b>1,1</b>	<b>1,0</b>	<b>1,5</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>
BNP per invånare <sup>4</sup>	475	1,0	0,1	0,1	0,7	1,1	1,1	1,1

<sup>1</sup> Inklusive hushållens icke-vinstdrivande organisationer samt nettot av hushållens konsumtion i utlandet och utländsk konsumtion i Sverige. <sup>2</sup> Inklusive hushållens icke-vinstdrivande organisationer. <sup>3</sup> Förändring i procent av BNP föregående år. <sup>4</sup> Tusental kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A7 Hushållens inkomster, konsumtionsutgifter och sparande**

Miljarder kronor, löpande priser, respektive procentuell förändring

	<b>Nivå</b>	<b>2018</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
Lönesumma, justerad för utland	1 929	4,9	3,9	2,9	3,2	3,5	3,8	3,7	
Timlön enligt NR <sup>1,2</sup>	243	2,8	3,9	2,8	2,7	2,8	3,0	3,1	
Arbetade timmar <sup>1,3</sup>	7 913	2,0	-0,1	0,1	0,5	0,7	0,8	0,6	
Transfereringar från offentlig sektor, netto	645	3,0	2,6	2,4	1,5	1,4	1,6	2,3	
Kapitalinkomster, netto	306	4,7	3,0	1,8	3,7	2,0	0,0	1,8	
Övriga inkomster, netto <sup>4</sup>	302	4,4	5,5	6,0	3,1	4,0	6,5	5,4	
<b>Inkomster före skatt<sup>5</sup></b>	<b>3 182</b>	<b>4,4</b>	<b>3,7</b>	<b>3,0</b>	<b>2,9</b>	<b>3,0</b>	<b>3,3</b>	<b>3,5</b>	
Direkt skatt <sup>6</sup>	852	0,5	0,3	0,6	0,1	-0,1	-0,1	0,0	
<b>Disponibel inkomst</b>	<b>2 329</b>	<b>5,0</b>	<b>3,9</b>	<b>3,6</b>	<b>3,0</b>	<b>2,9</b>	<b>3,2</b>	<b>3,5</b>	
Konsumentpris <sup>7</sup>	...	2,2	1,9	1,3	1,2	1,7	1,9	2,0	
<b>Real disponibel inkomst</b>	<b>2 329</b>	<b>2,7</b>	<b>2,0</b>	<b>2,3</b>	<b>1,7</b>	<b>1,2</b>	<b>1,2</b>	<b>1,4</b>	
per invånare <sup>8</sup>	229	1,5	1,0	1,4	0,9	0,5	0,5	0,8	
<b>Konsumtionsutgifter<sup>9</sup></b>	<b>2 159</b>	<b>1,7</b>	<b>1,0</b>	<b>1,9</b>	<b>1,7</b>	<b>2,0</b>	<b>2,1</b>	<b>2,2</b>	
Sparande <sup>10</sup>	392	15,4	15,8	15,9	15,8	15,1	14,2	13,4	
Eget sparande <sup>10</sup>	171	7,3	8,3	8,6	8,6	8,0	7,2	6,5	
Finansiellt sparande <sup>10</sup>	282	11,1	11,9	12,1	12,0	11,3	10,4	9,6	

<sup>1</sup> Kalenderkorrigerade värden. <sup>2</sup> Kronor per timme. <sup>3</sup> Avser anställdas timmar, miljontals. <sup>4</sup> I denna post ingår även beräkningsteknisk överföring till hushållen genom ändrade skatter och/eller transfereringar, se tabell A20. <sup>5</sup> Tillväxten i inkomster före skatt är en vägd summa av tillväxttakterna för lönesumma, transfereringar, kapitalinkomster och övriga inkomster. <sup>6</sup> Direkta skatters bidrag till disponibelinkomstens förändring, uttryckt i procent. <sup>7</sup> Implicitprisindex för hushållens konsumtionsutgifter. <sup>8</sup> Tusental kronor. <sup>9</sup> Fasta priser. <sup>10</sup> Sparande i miljarder kronor, löpande priser respektive i procent av disponibel inkomst. I eget sparande ingår inte sparande i avtals- och premiepensioner.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A8 Bytesbalans och finansiellt sparande**

Miljarder kronor, löpande priser respektive procent

	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
Nettoexport	148	121	199	203	223	241	248	246
varav varor	126	119	180	161	173	...	...	...
tjänster	22	2	19	41	50	...	...	...
Löner, netto	7	7	8	8	8	8	8	8
Kapitalavkastning, netto	70	75	122	131	140	126	122	115
Transfereringar med mera, netto	-65	-75	-81	-84	-93	-96	-100	-103
<b>Bytesbalans</b>	<b>159</b>	<b>129</b>	<b>249</b>	<b>257</b>	<b>278</b>	<b>279</b>	<b>278</b>	<b>266</b>
<i>Procent av BNP</i>	<i>3,4</i>	<i>2,7</i>	<i>5,0</i>	<i>5,0</i>	<i>5,2</i>	<i>5,1</i>	<i>4,9</i>	<i>4,5</i>
Kapitaltransfereringar	-1	1	-1	-1	-1	-1	-1	-1
Finansiellt sparande	158	130	247	256	277	278	277	265
<i>Procent av BNP</i>	<i>3,4</i>	<i>2,7</i>	<i>4,9</i>	<i>5,0</i>	<i>5,2</i>	<i>5,0</i>	<i>4,8</i>	<i>4,5</i>

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A9 BNI**

Miljarder kronor, löpande priser samt tusental respektive procentuell förändring

	<b>Nivå 2018</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
BNI	4 919	4,7	4,6	2,9	3,3	3,4	3,6	3,6
Deflator, inhemsk användning	...	2,9	2,2	2,0	1,7	1,9	2,1	2,1
<b>Real BNI</b>	...	<b>1,7</b>	<b>2,4</b>	<b>1,0</b>	<b>1,6</b>	<b>1,5</b>	<b>1,5</b>	<b>1,5</b>
Befolkning	10 175	1,2	1,0	0,9	0,8	0,8	0,7	0,7
<b>Real BNI per invånare<sup>1</sup></b>	<b>483</b>	<b>0,5</b>	<b>1,4</b>	<b>0,1</b>	<b>0,8</b>	<b>0,7</b>	<b>0,8</b>	<b>0,8</b>

<sup>1</sup> Tusental kronor.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A10 Produktion**

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser, kalenderkorrigerade värden

	<b>Nivå 2018</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
Varubranscher	1 158	2,1	1,4	-0,2	1,3	...	...	...
varav industri	671	3,1	0,6	-0,6	1,4	...	...	...
byggverksamhet	290	3,4	1,0	0,0	1,6	...	...	...
Tjänstebanscher	2 200	3,2	1,9	1,4	1,8	...	...	...
Näringsliv	3 359	2,8	1,7	0,9	1,7	2,1	2,4	2,0
Offentliga myndigheter	874	0,4	0,1	0,2	0,5	0,9	0,7	0,9
<b>BNP till baspris<sup>1</sup></b>	<b>4 289</b>	<b>2,3</b>	<b>1,4</b>	<b>0,7</b>	<b>1,4</b>	<b>1,9</b>	<b>2,0</b>	<b>1,8</b>
Produktskatter/subventioner	550	2,6	-0,7	0,8	1,2	1,7	2,0	1,8
BNP till marknadspris	4 839	2,3	1,2	0,7	1,4	1,9	2,0	1,8

<sup>1</sup> Inklusive produktion i hushållens icke-vinstdrivande organisationer.

Anm. Med produktion avses förädlingsvärde.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A11 Arbetade timmar**

Miljoner timmar respektive procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden

	<b>Nivå 2018</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
Varubranscher	1 976	1,7	-0,8	-0,4	0,2	...	...	...
varav industri	1 013	1,1	-1,5	-1,0	0,0	...	...	...
byggverksamhet	651	4,4	0,7	0,2	0,5	...	...	...
Tjänstebanscher	3 889	1,9	0,4	0,2	0,7	...	...	...
Näringsliv	5 865	1,8	0,0	0,0	0,5	0,6	0,8	0,5
Offentliga myndigheter	2 246	1,8	-0,2	0,1	0,5	0,9	0,7	0,9
<b>Hela ekonomin<sup>1</sup></b>	<b>8 280</b>	<b>1,8</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,5</b>	<b>0,7</b>	<b>0,8</b>	<b>0,6</b>

<sup>1</sup> Inklusive hushållens icke-vinstdrivande organisationer.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A12 Produktivitet**

Kronor per timme (baspris) respektive procentuell förändring, fasta priser, kalenderkorrigerade värden

	<b>Nivå</b>							
	<b>2018</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
Varubranscher	586	0,4	2,2	0,3	1,2	...	...	...
varav industri	663	2,0	2,1	0,4	1,4	...	...	...
byggverksamhet	445	-1,0	0,3	-0,2	1,1	...	...	...
Tjänstebranscher	566	1,3	1,6	1,2	1,1	...	...	...
Näringsliv	573	1,0	1,8	0,9	1,1	1,5	1,5	1,5
Offentliga myndigheter	389	-1,4	0,3	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Hela ekonomin<sup>1</sup></b>	<b>518</b>	<b>0,5</b>	<b>1,5</b>	<b>0,7</b>	<b>0,9</b>	<b>1,1</b>	<b>1,2</b>	<b>1,2</b>

<sup>1</sup> Inklusiva hushållens icke-vinstdrivande organisationer.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A13 Arbetsmarknaden**

Tusental personer respektive procentuell förändring, om inget annat anges

	<b>Nivå</b>							
	<b>2018</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
Arbetade timmar <sup>1</sup>	8 280	1,8	0,0	0,1	0,5	0,7	0,8	0,6
Medelarbetstid för sysselsatta <sup>2</sup>	31,2	0,3	-0,6	-0,3	0,1	0,0	-0,1	0,0
Sysselsatta	5 097	1,5	0,6	0,4	0,4	0,8	0,8	0,6
Sysselsättningsgrad <sup>3</sup>	...	68,3	68,3	68,2	68,2	68,5	68,8	68,9
Arbetskraft	5 442	1,1	1,1	0,8	0,6	0,6	0,5	0,5
Arbetskraftsdeltagande <sup>4</sup>	...	72,9	73,3	73,5	73,6	73,8	73,8	73,9
Arbetslöshet <sup>5</sup>	344	6,3	6,8	7,2	7,4	7,2	6,8	6,8
Befolkning 15–74 år	7 461	0,8	0,7	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4

<sup>1</sup> Miljoner timmar, kalenderkorrigerade värden. <sup>2</sup> Timmar per vecka, kalenderkorrigerade värden. <sup>3</sup> Andelen sysselsatta av befolkningen 15–74 år, procent. <sup>4</sup> Andelen personer i arbetskraften av befolkningen 15–74 år, procent. <sup>5</sup> Procent av arbetskraften.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A14 Resursutnyttjande**

Procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden, om inget annat anges

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
<b>Arbetsmarknad</b>								
Jämviktsarbetslöshet <sup>1</sup>	6,8	6,8	6,8	6,8	6,8	6,8	6,8	6,8
Faktisk arbetslöshet <sup>2</sup>	6,7	6,3	6,8	7,2	7,4	7,2	6,8	6,8
Potentiellt arbetade timmar	1,4	1,3	0,9	0,4	0,5	0,6	0,6	0,5
varav potentiell sysselsättning	1,3	1,3	1,1	0,7	0,6	0,6	0,6	0,5
Faktiskt arbetade timmar	2,3	1,8	0,0	0,1	0,5	0,7	0,8	0,6
Arbetsmarknadsgap <sup>3</sup>	0,4	0,8	0,0	-0,4	-0,4	-0,2	0,0	0,0
<b>Produktivitet</b>								
Potentiell produktivitet	0,7	0,7	1,1	1,1	1,1	1,2	1,2	1,2
varav potentiell produktivitet, näringslivet	1,1	1,3	1,4	1,4	1,4	1,5	1,5	1,5
Faktisk produktivitet	0,4	0,5	1,2	0,7	0,9	1,1	1,2	1,2
Produktivitetsgap <sup>4</sup>	0,6	0,5	0,6	0,2	0,0	-0,1	0,0	0,0
<b>BNP</b>								
Potentiell BNP	2,2	2,0	2,0	1,5	1,6	1,8	1,8	1,7
Faktisk BNP	2,7	2,3	1,2	0,7	1,4	1,9	2,0	1,8
BNP-gap <sup>5</sup>	1,0	1,4	0,6	-0,2	-0,4	-0,3	-0,1	0,0

<sup>1</sup> Nivå i procent av potentiell arbetskraft. <sup>2</sup> Nivå i procent av arbetskraften. <sup>3</sup> Skillnaden mellan faktiskt och potentiellt arbetade timmar uttryckt i procent av potentiellt arbetade timmar. <sup>4</sup> Skillnaden mellan faktisk och potentiell produktivitet uttryckt i procent av potentiell produktivitet. <sup>5</sup> Skillnaden mellan faktisk och potentiell BNP uttryckt i procent av potentiell BNP.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A15 Timlön enligt konjunkturlönestatistiken**

Procent respektive procentuell förändring

	Vikt	2019	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Näringsliv	68	2,5	2,5	2,6	2,7	2,8	3,0	3,1	
Varubranscher	22	3,0	2,5	2,6	2,7	...	...	...	
varav industri	15	2,9	2,7	2,7	2,7	...	...	...	
byggverksamhet	7	3,3	2,2	2,5	2,6	...	...	...	
Tjänstebranscher	46	2,2	2,4	2,6	2,7	...	...	...	
Kommunal sektor	26	2,7	2,8	2,7	2,7	...	...	...	
Stat	6	2,8	2,7	2,9	2,7	...	...	...	
<b>Totalt</b>	<b>100</b>	<b>2,5</b>	<b>2,6</b>	<b>2,6</b>	<b>2,7</b>	<b>2,8</b>	<b>3,0</b>	<b>3,1</b>	
Real timlön (KPI) <sup>1</sup>	...	0,6	0,8	0,9	1,2	1,0	0,9	0,6	
Real timlön (KPIF) <sup>2</sup>	...	0,4	0,8	1,0	1,2	1,0	1,1	1,2	

<sup>1</sup> Deflaterad med konsumentprisindex (KPI). <sup>2</sup> Deflaterad med konsumentprisindex med fast bostadsränta (KPIF).

Källor: Medlingsinstitutet, SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A16 Timlön och arbetskostnad i näringslivet enligt nationalräkenskaperna**

Kronor per timme, procent respektive procentuell förändring

	<b>Nivå</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
<b>Ej kalenderkorrigerade värden</b>								
Timlön <sup>1</sup>	251	3,3	4,2	2,1	2,3	2,8	3,6	3,2
Arbetsgivaravgifter <sup>2</sup> (i procent av lönen)		43,1	42,9	42,7	42,6	42,6	42,6	42,6
Arbetskostnad per timme <sup>3</sup>	359	4,0	4,1	1,9	2,2	2,8	3,6	3,2
Produktivitet	574	1,2	1,8	0,4	0,9	1,5	1,9	1,6
Justerad enhetsarbetskostnad <sup>4</sup>		2,8	2,2	1,5	1,3	1,3	1,7	1,6
<b>Kalenderkorrigerade värden</b>								
Timlön <sup>1</sup>		3,0	4,1	2,8	2,7	2,8	3,0	3,1
Arbetskostnad per timme <sup>3</sup>		3,7	4,0	2,6	2,5	2,8	3,0	3,1
Produktivitet		1,0	1,8	0,9	1,1	1,5	1,5	1,5
Justerad enhetsarbetskostnad <sup>4</sup>		2,7	2,2	1,7	1,4	1,3	1,4	1,6

<sup>1</sup> Beräknat med enbart anställdas arbetade timmar. <sup>2</sup> Kollektiva avgifter och löneskatter. <sup>3</sup> Lön och arbetsgivaravgifter. <sup>4</sup> Avser hela näringslivet inklusive branschen små- och fritidshus, justerad för antalet arbetade timmar utförda av egenföretagare.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A17 Tillförsel- och användningspriser**

Procent respektive procentuell förändring

	<b>Vikt</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
BNP	69,8	2,3	2,5	1,9	1,7	1,9	2,0	2,0
Offentliga myndigheter <sup>1,2</sup>	13,4	4,6	3,4	2,6	2,5	2,8	3,0	3,1
Näringsliv <sup>2</sup>	48,4	1,7	2,3	1,6	1,4	1,6	1,8	1,7
Skattenetto	7,9	2,2	2,5	2,3	1,9	...	...	...
Import	30,2	6,0	2,8	-0,3	0,0	-0,1	-0,6	-0,8
Bearbetade varor	15,0	3,9	2,6	-1,0	-1,0	...	...	...
Råvaror	5,8	14,8	0,9	-1,3	0,0	...	...	...
Tjänster	9,4	4,6	4,1	1,5	1,4	...	...	...
<b>Tillförsel/användning<sup>3</sup></b>	<b>100,0</b>	<b>3,4</b>	<b>2,6</b>	<b>1,2</b>	<b>1,2</b>	<b>1,3</b>	<b>1,2</b>	<b>1,2</b>
Offentlig konsumtion	18,2	4,1	3,3	2,6	2,5	2,6	3,0	2,9
Hushållens konsumtionsutgifter	31,2	2,2	1,9	1,3	1,2	1,7	1,9	2,0
Fasta investeringar	18,0	3,1	2,2	1,8	1,7	1,4	1,5	1,6
Export	32,0	4,5	3,5	-0,3	0,1	0,1	-0,6	-0,7
Bearbetade varor	17,6	3,4	4,7	-0,5	-0,7	...	...	...
Råvaror	4,9	14,2	-0,1	-2,5	0,6	...	...	...
Tjänster	9,4	2,0	3,1	1,2	1,1	...	...	...

<sup>1</sup> Inklusive hushållens icke-vinstdrivande organisationer. <sup>2</sup> Förädlingsvärdepris beräknat till baspris. <sup>3</sup> Inklusive lagerinvesteringar.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A18 Priser, kostnader och vinster i näringslivet**

Miljard kronor, procentuell utveckling respektive procent

	<b>Nivå</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
Förädlingsvärde, fasta priser <sup>1</sup>	...	2,7	1,7	1,1	1,8	2,1	2,2	2,0
Förädlingsvärdedeflator	...	1,7	2,3	1,6	1,4	1,6	1,8	1,7
Förädlingsvärde, löpande priser <sup>2</sup>	3 354	4,6	4,0	2,9	3,3	...	...	...
Arbetade timmar, anställda	...	1,8	-0,1	0,7	0,9	0,6	0,2	0,4
Arbetskostnad per timme <sup>3</sup>	359	4,0	4,1	1,9	2,2	2,8	3,6	3,2
Total arbetskostnad <sup>4</sup>	1 967	5,8	3,9	2,7	3,1	3,4	3,8	3,6
Bruttoöverskott	1 387	2,9	4,2	3,2	3,6	...	...	...
<b>Vinstandel</b>	...	<b>41,4</b>	<b>41,4</b>	<b>41,5</b>	<b>41,7</b>	<b>41,7</b>	<b>41,8</b>	<b>41,8</b>
Justerad vinstandel <sup>5</sup>	...	35,7	35,8	35,9	36,0	36,0	36,1	36,2

<sup>1</sup> Beräknat till baspris. <sup>2</sup> Beräknat till faktorpris. <sup>3</sup> Kronor. <sup>4</sup> Inkluderar löneberoende övriga produktionskatter för anställda. <sup>5</sup> Exklusive små- och fritidshus, justerad för antalet arbetade timmar utförda av egenföretagare.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A19 Konsumentpriser**

Procent respektive procentuell utveckling

	<b>Vikt</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
<b>KPI</b>	<b>100</b>	<b>2,0</b>	<b>1,8</b>	<b>1,7</b>	<b>1,4</b>	<b>1,7</b>	<b>2,1</b>	<b>2,5</b>
Räntekostnader, bostadsränta	...	-4,9	1,8	3,5	-0,8	0,6	3,7	13,7
<b>KPIF</b>	<b>100</b>	<b>2,1</b>	<b>1,7</b>	<b>1,6</b>	<b>1,5</b>	<b>1,7</b>	<b>1,9</b>	<b>2,0</b>
Varor	44	0,6	1,0	1,1	0,7	...	...	...
Tjänster	30	1,9	2,0	2,4	2,1	...	...	...
Boende exkl. räntekostnader och energi	15	1,8	1,9	1,7	1,8	...	...	...
Energi	7	10,5	3,1	-0,6	0,8	...	...	...
Räntekostnader, kapitalstock	3	7,1	5,8	5,2	4,8	4,5	4,4	4,2
<b>KPIF exkl. energi</b>	<b>93</b>	<b>1,4</b>	<b>1,6</b>	<b>1,8</b>	<b>1,5</b>	...	...	...
HIKP	...	2,0	1,7	1,5	1,3	...	...	...
Råolja (Brent) <sup>1</sup>	...	71,5	64,0	63,9	63,9	64,9	66,2	67,9

<sup>1</sup> Dollar per fat, årsgenomsnitt.

Anm. Räntekostnader i KPI utgörs av produkten av kapitalstock och bostadsränta.

Källor: Intercontinental Exchange, SCB, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

## Offentliga finanser

**Tabell A20 Offentliga sektorns finanser**

Miljarder kronor, löpande priser respektive procent av BNP

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
<b>Inkomster</b>	<b>2 295</b>	<b>2 391</b>	<b>2 453</b>	<b>2 508</b>	<b>2 571</b>	<b>2 660</b>	<b>2 761</b>	<b>2 869</b>
<i>Procent av BNP</i>	49,7	49,5	48,9	48,7	48,3	48,2	48,2	48,2
Skatter och avgifter	2 033	2 107	2 160	2 202	2 256	2 333	2 419	2 510
<i>Procent av BNP</i>	44,0	43,6	43,1	42,7	42,4	42,3	42,2	42,2
Skattekvot <sup>1</sup>	44,1	43,7	43,2	42,8	42,5	42,4	42,4	42,3
Kapitalinkomster	66	76	79	85	87	93	102	110
Övriga inkomster	196	207	214	222	228	234	241	249
<b>Utgifter</b>	<b>2 229</b>	<b>2 354</b>	<b>2 425</b>	<b>2 503</b>	<b>2 583</b>	<b>2 663</b>	<b>2 751</b>	<b>2 854</b>
<i>Procent av BNP</i>	48,2	48,7	48,4	48,5	48,5	48,3	48,0	48,0
Konsumtion	1 205	1 258	1 305	1 348	1 395	1 449	1 508	1 571
Transfereringar	787	828	850	872	894	911	929	954
Hushåll	638	658	675	691	700	711	722	739
Företag	83	91	93	96	99	102	106	109
Utland	66	79	83	86	95	98	101	105
Investeringar med mera	208	235	239	250	260	265	271	280
Kapitalutgifter	30	33	31	32	34	38	43	49
<b>Överföring till hushållen<sup>2</sup></b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-4</b>	<b>-7</b>	<b>-2</b>	<b>-1</b>
<b>Finansiellt sparande<sup>3</sup></b>	<b>66</b>	<b>37</b>	<b>28</b>	<b>6</b>	<b>-8</b>	<b>4</b>	<b>13</b>	<b>17</b>
<i>Procent av BNP</i>	1,4	0,8	0,6	0,1	-0,1	0,1	0,2	0,3
<b>Primärt finansiellt sparande<sup>4</sup></b>	<b>30</b>	<b>-6</b>	<b>-20</b>	<b>-47</b>	<b>-61</b>	<b>-51</b>	<b>-46</b>	<b>-44</b>
<i>Procent av BNP</i>	0,6	-0,1	-0,4	-0,9	-1,2	-0,9	-0,8	-0,7
<b>Strukturellt sparande</b>	<b>29</b>	<b>2</b>	<b>13</b>	<b>13</b>	<b>5</b>	<b>18</b>	<b>19</b>	<b>20</b>
<i>Procent av potentiell BNP</i>	0,6	0,0	0,3	0,3	0,1	0,3	0,3	0,3
<b>Maastrichtskuld</b>	<b>1 882</b>	<b>1 874</b>	<b>1 759</b>	<b>1 758</b>	<b>1 765</b>	<b>1 800</b>	<b>1 836</b>	<b>1 883</b>
<i>Procent av BNP</i>	40,7	38,8	35,1	34,1	33,2	32,6	32,0	31,7
BNP, löpande pris	4 621	4 834	5 012	5 155	5 321	5 519	5 729	5 950
Potentiell BNP, löpande pris	4 574	4 768	4 982	5 166	5 342	5 536	5 734	5 950
Finansiell nettoställning	1 117	1 172	1 404	1 471	1 499	1 558	1 627	1 701
<i>Procent av BNP</i>	24,2	24,3	28,0	28,5	28,2	28,2	28,4	28,6

<sup>1</sup> Skattekvoten beräknas som totala skatter, inklusive EU-skatter, dividerat med BNP. <sup>2</sup> Beräkningsteknisk överföring till hushållen genom ändrade skatter och/eller transfereringar. Avser de belopp som under kommande år behöver överföras mellan hushåll och offentlig sektor för att uppnå prognostiserad bana för det strukturella sparandet. Ett negativt tal innebär ett åtstramningsbehov i offentlig sektor, det vill säga att åtgärder vidtas med negativ effekt på hushållens disponibla inkomster, och ett positivt tal innebär ett utrymme för expansiva åtgärder. <sup>3</sup> Finansiellt sparande beräknas som inkomster minus summan av utgifter och överföring till hushållen. <sup>4</sup> Primärt finansiellt sparande beräknas som finansiellt sparande minus kapitalnettot. Kapitalnettot är kapitalinkomster minus kapitalutgifter.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.



**Tabell A21 Statens finanser**

Miljardier kronor respektive procent av BNP, löpande priser

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
<b>Inkomster</b>	<b>1 218</b>	<b>1 264</b>	<b>1 287</b>	<b>1 305</b>	<b>1 330</b>	<b>1 379</b>	<b>1 433</b>	<b>1 490</b>
Skatter och avgifter	1 071	1 106	1 124	1 136	1 157	1 198	1 242	1 290
Kapitalinkomster	22	29	29	31	31	35	39	43
Övriga inkomster	126	129	134	137	141	146	152	158
<b>Utgifter</b>	<b>1 143</b>	<b>1 200</b>	<b>1 222</b>	<b>1 260</b>	<b>1 291</b>	<b>1 319</b>	<b>1 352</b>	<b>1 391</b>
Transfereringar	710	746	756	775	787	796	806	823
Ålderspensionssystemet <sup>1</sup>	25	24	23	23	23	23	23	24
Kommunsektorn	272	279	281	291	290	292	295	298
Hushåll	301	310	316	319	321	323	325	332
Företag	50	59	58	60	62	64	66	68
Utland	62	75	78	82	90	93	97	100
Konsumtion	310	320	329	339	350	362	376	390
Investeringar med mera	100	107	113	121	129	134	138	144
Kapitalutgifter	24	27	24	25	25	28	31	34
varav ränteutgifter	19	21	18	19	19	22	24	27
<b>Överföring till hushållen<sup>2</sup></b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>12</b>	<b>24</b>	<b>51</b>	<b>86</b>
<b>Finansiellt sparande<sup>3</sup></b>	<b>75</b>	<b>64</b>	<b>65</b>	<b>45</b>	<b>26</b>	<b>35</b>	<b>30</b>	<b>13</b>
Procent av BNP	1,6	1,3	1,3	0,9	0,5	0,6	0,5	0,2
Statsskuld	1 265	1 197	1 041	1 000	967	959	957	974
Procent av BNP	27,4	24,8	20,8	19,4	18,2	17,4	16,7	16,4
Finansiell nettoställning	-253	-136	-42	15	63	123	177	216
Procent av BNP	-5,5	-2,8	-0,8	0,3	1,2	2,2	3,1	3,6

<sup>1</sup> Statliga ålderspensionsavgifter. <sup>2</sup> Beräkningsteknisk överföring till hushållen genom ändrade skatter och/eller transfereringar. I tabellen är statsbidragen till kommunsektorn beräknade enligt oförändrade regler. I den mån som statsbidragen till kommunerna ökas i förhållande till oförändrade regler kommer den beräkningstekniska överföringen från staten till hushållen minska i motsvarande grad, samtidigt som den beräkningstekniska överföringen från kommunerna till hushållen ökar i motsvarande grad genom mindre omfattande höjningar av det kommunala skatteuttaget (eller eventuellt ökat ekonomiskt bistånd). Den totala beräkningstekniska överföringen från offentlig sektor till hushållen, som redovisas i tabell A20, påverkas inte. <sup>3</sup> Finansiellt sparande beräknas som inkomster minus summan av utgifter och överföring till hushållen.

Källor: Riksgälden, SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A22 Ålderspensionssystemets finanser**

Miljarder kronor, löpande priser respektive procent av BNP

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
<b>Inkomster</b>	<b>303</b>	<b>318</b>	<b>329</b>	<b>341</b>	<b>352</b>	<b>363</b>	<b>375</b>	<b>389</b>
Socialförsäkringsavgifter	245	257	267	275	283	293	304	315
Statliga ålderspensionsavgifter	25	24	23	23	23	23	23	24
Kapitalinkomster	31	35	38	42	43	44	46	48
Övriga inkomster	2	2	2	2	2	2	2	3
<b>Utgifter</b>	<b>302</b>	<b>311</b>	<b>322</b>	<b>333</b>	<b>341</b>	<b>349</b>	<b>358</b>	<b>368</b>
Inkomstpensioner	296	304	315	326	333	341	350	359
Kapitalutgifter	0	1	1	1	1	1	1	1
Övriga utgifter	6	6	6	7	7	7	8	8
<b>Finansiellt sparande</b>	<b>0</b>	<b>7</b>	<b>7</b>	<b>8</b>	<b>11</b>	<b>13</b>	<b>17</b>	<b>21</b>
Procent av BNP	0,0	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,3	0,4
Finansiell nettoställning	1 436	1 408	1 583	1 633	1 651	1 687	1 728	1 773
Procent av BNP	31,1	29,1	31,6	31,7	31,0	30,6	30,2	29,8

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A23 Kommunsektorns finanser**

Miljarder kronor, löpande priser respektive procent av BNP

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
<b>Inkomster</b>	<b>1 080</b>	<b>1 120</b>	<b>1 150</b>	<b>1 186</b>	<b>1 213</b>	<b>1 244</b>	<b>1 281</b>	<b>1 323</b>
Skatter	700	726	751	772	796	822	851	883
Kommunal fastighetsavgift	17	18	19	19	20	21	21	22
Statsbidrag inkl. kompensation för mervärdesskatt	267	274	280	289	289	291	294	297
Kapitalinkomster	13	12	12	13	13	15	17	20
Övriga inkomster	83	89	88	93	95	96	98	100
Genomsnittlig kommunalskattesats <sup>1</sup>	32,12	32,12	32,19	32,29	32,29	32,29	32,29	32,29
<b>Utgifter</b>	<b>1 089</b>	<b>1 153</b>	<b>1 194</b>	<b>1 233</b>	<b>1 274</b>	<b>1 320</b>	<b>1 369</b>	<b>1 428</b>
Transfereringar	85	85	89	92	94	96	98	100
Hushåll	43	45	46	48	48	49	49	50
Övriga transfereringar	42	40	43	44	45	47	49	50
Konsumtion	891	934	972	1 005	1 041	1 083	1 127	1 176
Investeringar med mera	108	128	126	129	131	132	133	136
Kapitalutgifter	5	6	7	7	8	9	12	15
<b>Överföring till hushållen<sup>2</sup></b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-16</b>	<b>-31</b>	<b>-54</b>	<b>-87</b>
<b>Finansiellt sparande<sup>3</sup></b>	<b>-10</b>	<b>-33</b>	<b>-45</b>	<b>-47</b>	<b>-45</b>	<b>-44</b>	<b>-34</b>	<b>-18</b>
Procent av BNP	-0,2	-0,7	-0,9	-0,9	-0,9	-0,8	-0,6	-0,3
Finansiell nettoställning	-66	-99	-137	-177	-215	-252	-278	-288
Procent av BNP	-1,4	-2,1	-2,7	-3,4	-4,0	-4,6	-4,9	-4,8

<sup>1</sup> Procent. <sup>2</sup> Beräkningsteknisk överföring till hushållen genom ändrade skatter och/eller transfereringar. I tabellen är statsbidragen till kommunsektorn beräknade enligt oförändrade regler. I den mån som statsbidragen till kommunerna ökas i förhållande till oförändrade regler kommer den beräkningstekniska överföringen från kommunsektorn till hushållen öka i motsvarande grad genom mindre omfattande höjningar av det kommunala skatteuttaget (eller eventuellt ökat ekonomiskt bistånd). Eftersom den beräkningstekniska överföringen från staten till hushållen minskar i motsvarande grad kommer den totala beräkningstekniska överföringen från offentlig sektor till hushållen, som redovisas i tabell A20, inte att påverkase. <sup>3</sup> Finansiellt sparande beräknas som inkomster minus summan av utgifter och överföring till hushållen.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A24 Offentliga sektorns inkomster**

Procent av BNP

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Hushållens direkta skatter	16,0	15,5	15,3	15,1	15,0	14,9	14,8	14,8
Företagens direkta skatter	3,0	3,1	3,0	3,0	2,9	2,9	2,9	2,9
Arbetsgivaravgifter <sup>1</sup>	12,1	12,1	12,1	12,0	11,9	11,9	11,9	11,9
Mervärdesskatt	9,2	9,2	9,0	9,1	9,1	9,0	9,1	9,1
Punktskatter	2,2	2,2	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1
Övriga skatter	1,7	1,7	1,7	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6
<b>Skattekvot<sup>2</sup></b>	<b>44,1</b>	<b>43,7</b>	<b>43,2</b>	<b>42,8</b>	<b>42,5</b>	<b>42,4</b>	<b>42,4</b>	<b>42,3</b>
EU-skatter <sup>3</sup>	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Övriga inkomster <sup>4</sup>	4,2	4,3	4,3	4,3	4,3	4,2	4,2	4,2
<b>Primära inkomster</b>	<b>48,2</b>	<b>47,9</b>	<b>47,4</b>	<b>47,0</b>	<b>46,7</b>	<b>46,5</b>	<b>46,4</b>	<b>46,4</b>
Kapitalinkomster	1,4	1,6	1,6	1,6	1,6	1,7	1,8	1,9
<b>Inkomster</b>	<b>49,7</b>	<b>49,5</b>	<b>48,9</b>	<b>48,7</b>	<b>48,3</b>	<b>48,2</b>	<b>48,2</b>	<b>48,2</b>

<sup>1</sup> Arbetsgivar- och egenföretagaravgifter samt särskild löneskatt. <sup>2</sup> Skattekvoten beräknas som totala skatter, inklusive EU-skatter, dividerat med BNP. <sup>3</sup> Skatter till EU, ingår i skattekvoten men inte i den offentliga sektorns inkomster. <sup>4</sup> Bland annat transfereringar från utlandet och från a-kassorna.

Anm. Avser offentliga sektorns inkomster vid oförändrade skatteregler, det vill säga utifrån dagens gällande regelverk.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A25 Offentliga sektorns utgifter**

Procent av BNP

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Offentlig konsumtion	26,1	26,0	26,0	26,2	26,2	26,3	26,3	26,4
Transfereringar	17,0	17,1	17,0	16,9	16,8	16,5	16,2	16,0
Hushåll	13,8	13,6	13,5	13,4	13,2	12,9	12,6	12,4
Företag	1,8	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,8	1,8
Utland	1,4	1,6	1,6	1,7	1,8	1,8	1,8	1,8
Offentliga investeringar	4,5	4,9	4,8	4,9	4,9	4,8	4,7	4,7
<b>Primära utgifter</b>	<b>47,6</b>	<b>48,0</b>	<b>47,8</b>	<b>47,9</b>	<b>47,9</b>	<b>47,6</b>	<b>47,3</b>	<b>47,1</b>
Kapitalutgifter	0,6	0,7	0,6	0,6	0,6	0,7	0,7	0,8
<b>Utgifter</b>	<b>48,2</b>	<b>48,7</b>	<b>48,4</b>	<b>48,5</b>	<b>48,5</b>	<b>48,3</b>	<b>48,0</b>	<b>48,0</b>

Anm. Avser offentliga sektorns utgifter vid bibehållen personaltäthet inom offentligt finansierade verksamheter och en standardhöjning i linje med historiskt mönster samt oförändrade regler för transfereringarna.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A26 Transfereringar från offentlig sektor till hushåll**

Procent av BNP

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Pensioner <sup>1</sup>	7,7	7,5	7,5	7,5	7,4	7,3	7,2	7,1
varav inkomstpension	6,4	6,3	6,2	6,3	6,2	6,1	6,1	6,0
Arbetsmarknad <sup>2</sup>	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5
Ohälsa <sup>3</sup>	1,7	1,6	1,5	1,4	1,4	1,3	1,2	1,2
Familj och barn <sup>4</sup>	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7	1,6	1,6	1,6
Studier <sup>5</sup>	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3
Ekonomiskt bistånd <sup>6</sup>	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Övrigt <sup>7</sup>	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,4	1,4	1,4
<b>Transfereringar till hushållen</b>	<b>13,8</b>	<b>13,6</b>	<b>13,5</b>	<b>13,4</b>	<b>13,2</b>	<b>12,9</b>	<b>12,6</b>	<b>12,4</b>

<sup>1</sup> Inkomst- och tilläggspension, garantipension, efterlevandepension, offentliganställdas avtalspensioner och bostadstillägg till pensionärer. <sup>2</sup> Ersättning vid arbetslöshet, aktivitetsstöd, etableringsersättning och lönegaranti. <sup>3</sup> Sjuk- och rehabiliteringspension, aktivitets- och sjukersättning, arbetsskadeersättning, handikappersättning. <sup>4</sup> Föräldrapenning, barnbidrag, vårdbidrag, bostadsbidrag. <sup>5</sup> Studiebistånd och övrig studiehjälp. <sup>6</sup> Socialbidrag. <sup>7</sup> Assistansersättning och äldreförsörjningsstöd samt övriga transfereringar till hushåll.

Anm. Avser transfereringar från offentlig sektorn till hushåll vid oförändrade regler för transfereringarna.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A27 Inkomstindex, balansindex, inkomstpensioner och balanstal**

Procentuell förändring om inget annat anges

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Inkomstindex	3,7	1,5	3,1	3,8	2,5	2,8	2,8	3,0
Balansindex	4,4	2,6	3,1	3,8	2,5	2,8	2,8	3,0
Balanstal <sup>1, 2</sup>	1,007	1,013	1,012	1,017	1,020	1,015	...	...
<b>Nominell inkomstpension<sup>3</sup></b>	<b>2,8</b>	<b>1,0</b>	<b>1,4</b>	<b>2,1</b>	<b>0,9</b>	<b>1,2</b>	<b>1,1</b>	<b>1,4</b>

<sup>1</sup> Nivå. <sup>2</sup> Från och med 2017 avses dämpat balanstal enligt Pensionsmyndigheten som anger pensionssystemets tillgångar i förhållande till dess skulder två år före respektive år. <sup>3</sup> Följsamhetsindexering, dvs. procentuell förändring av balansindex minus 1,6 procentenheter.

Källor: Pensionsmyndigheten och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A28 Statens budgetsaldo och skuld**

Miljarder kronor, löpande priser respektive procent av BNP

	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Budgetsaldo</b>	<b>61,8</b>	<b>80,0</b>	<b>108,3</b>	<b>23,5</b>	<b>24,7</b>
Avgränsningar	6,1	13,8	-52,1	21,0	9,5
Försäljning av aktier med mera	0,0	-1,7	0,0	0,0	0,0
Extraordinära utdelningar	-0,1	-0,2	-1,0	-1,1	-2,1
Delar av Riksgäldens nettoutlåning	13,0	19,0	-61,7	15,5	15,3
Övriga avgränsningar	-6,8	-3,4	10,6	6,6	-3,6
Periodiseringar	11,3	-25,3	10,3	1,7	-6,4
varav skatteperiodiseringar	13,6	-19,4	14,0	-6,6	-6,7
ränteperiodiseringar	-3,2	-1,0	-1,5	8,0	0,0
Övrigt	-3,9	-4,9	-1,3	-1,3	-1,3
<b>Finansiellt sparande i staten</b>	<b>75,3</b>	<b>63,6</b>	<b>65,1</b>	<b>45,0</b>	<b>26,4</b>
Statens lånebehov <sup>1</sup>	-61,8	-80,0	-108,3	-23,5	-24,7
Värdeförändringar i statsskulden	35,0	11,9	-47,6	-17,4	-8,4
Statsskuldens förändring	-26,8	-68,2	-155,9	-40,9	-33,1
<b>Statsskuld</b>	<b>1 265</b>	<b>1 197</b>	<b>1 041</b>	<b>1 000</b>	<b>967</b>
<i>Procent av BNP</i>	<i>27,4</i>	<i>24,8</i>	<i>20,8</i>	<i>19,4</i>	<i>18,2</i>

<sup>1</sup> Statens lånebehov är lika med budgetsaldot med omvänt tecken.

Källor: Ekonomistyrningsverket, Riksgälden, SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A29 Utgiftstak för staten**

Miljarder kronor, löpande priser om inget annat anges

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Utgiftstak för staten</b>	<b>1 274</b>	<b>1 337</b>	<b>1 351</b>	<b>1 392</b>	<b>1 443</b>	<b>1 502</b>
<i>Procent av potentiell BNP</i>	<i>27,9</i>	<i>28,0</i>	<i>27,1</i>	<i>26,9</i>	<i>27,0</i>	<i>27,1</i>
Takbegränsade utgifter	1 229	1 282	1 314	1 356	1 390	1 419
<i>Procent av potentiell BNP</i>	<i>26,9</i>	<i>26,9</i>	<i>26,4</i>	<i>26,3</i>	<i>26,0</i>	<i>25,6</i>
<b>Budgeteringsmarginal</b>	<b>45</b>	<b>55</b>	<b>37</b>	<b>36</b>	<b>53</b>	<b>83</b>
<i>Procent av takbegränsade utgifter</i>	<i>3,6</i>	<i>4,3</i>	<i>2,8</i>	<i>2,6</i>	<i>3,8</i>	<i>5,8</i>

Anm. Avser utgiftstak för staten enligt räkneexempel A i det finanspolitiska scenariot.

Källor: Ekonomistyrningsverket, Finansdepartementet och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A30 Finanspolitiskt scenario i offentlig sektor**

Miljard kronor, löpande priser respektive procent av potentiell BNP

	Prognos		Scenario		Summa	
	2021	2022	2023	2024	2021-2024	
Budgetutrymme vid 2020 års regler	11	36	40	48	135	
Utgiftsåtgärder i offentlig sektor <sup>1</sup>	(A=B+C)	28	26	35	48	136
varav standardhöjning		-	5	6	6	16
Utgiftsåtgärder i staten	(B)	12	10	12	12	45
Konsumtion		6	7	9	9	31
Investeringar		6	3	3	3	14
Utgiftsåtgärder i kommunsektorn	(C)	16	16	24	36	92
Konsumtion		14	14	21	32	81
Investeringar		2	2	3	4	10
Överföring till hushållen <sup>2</sup>		-4	-3	5	1	-1
<i>Strukturellt sparande</i> <sup>3</sup>		<i>0,1</i>	<i>0,3</i>	<i>0,3</i>	<i>0,3</i>	<i>...</i>

<sup>1</sup> Utgiftsåtgärder som påverkar offentlig konsumtion och offentliga investeringar för hela offentliga sektorn. <sup>2</sup> Beräkningsteknisk överföring till hushållen från offentlig sektor genom ändrade skatter eller transfereringar. <sup>3</sup> Procent av potentiell BNP.

Anm. Budgetutrymmet 2022 beräknas som om det strukturella sparandet var en tredjedels procent av potentiell BNP 2021. Dock antas i prognos att det strukturella sparandet 2021 inte är en tredjedels procent av potentiell BNP. Därför behöver den beräkningstekniska överföringen från hushållen 2022 dels kompensera för underfinansieringen 2021 och dels finansiera utgiftsåtgärderna 2022 så att det strukturella sparandet når en tredjedels procent av potentiell BNP detta år.

Källa: Konjunkturinstitutet.