

# Konjunktur läget

Augusti 2016







Konjunkturläget  
Augusti 2016

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

# Förord

I Konjunkturläget augusti 2016 presenteras en prognos för den ekonomiska utvecklingen 2016–2017 i Sverige och i omvärlden. Därtill gör Konjunkturinstitutet ett scenario för utvecklingen 2018–2025, varav 2018–2020 beskrivs i rapporten. Scenariot för hela perioden 2016–2025 finns att hämta på Konjunkturinstitutets webbplats, [www.konj.se](http://www.konj.se).

I ett särskilt avsnitt jämförs den nya prognosen med de bedömningar som presenterades i juni 2016.

Arbetet med Konjunkturläget har letts av prognoschef Jesper Hansson. I beräkningarna har inkommande statistik beaktats till och med den 25 augusti 2016.

Urban Hansson Brusewitz  
Generaldirektör



# Innehåll

|   |    |
|---|----|
| Sammanfattning.....   | 7  |
| Prognosrevideringar .....                                     | 11 |
| Internationell konjunkturutveckling 2016–2017.....            | 15 |
| Konjunktoren i Sverige 2016–2017 .....                        | 21 |
| Efterfrågan och produktion .....                              | 21 |
| Arbetsmarknad och resursutnyttjande.....                      | 26 |
| Löner och inflation.....                                      | 32 |
| Makroekonomiskt scenario och ekonomisk politik 2016–2020..... | 39 |
| Offentliga finanser 2016–2020 .....                           | 49 |
| Finansiellt sparande .....                                    | 49 |
| Finanspolitisk prognos 2016–2017 .....                        | 50 |
| Finanspolitiskt scenario 2018–2020 .....                      | 52 |
| Offentliga utgifter .....                                     | 54 |
| Offentliga inkomster .....                                    | 57 |
| Osäkerhet i prognosen.....                                    | 61 |
| Osäkerhet i prognosen för omvärlden .....                     | 61 |
| Osäkerhet i prognosen för Sverige .....                       | 63 |
| Prognosfelens storlek.....                                    | 64 |

## RUTOR

|  |    |
|--|----|
| Stora nedrevideringar av prognosen för Storbritannien..... | 17 |
| Motorfordonsindustrin har utvecklats starkt .....          | 23 |
| Fallande sysselsättningsgrad för äldre .....               | 28 |
| Arbetslösheten enligt Arbetsförmedlingen.....              | 31 |
| Timlönernas utveckling svårbedömd för tillfället .....     | 32 |
| Betydande sammansättningseffekter i vinstandelen.....      | 35 |
| Höga skatteinkomster ger överskott i budgetsaldot .....    | 51 |
| Lägre utgifter för flyktningmottagandet.....               | 57 |
| Ytterligare miljardnedskrivningar i Vattenfall .....       | 60 |

## FÖRDJUPNINGAR

|  |    |
|--|----|
| Ekonomisk ersättning vid arbetslöshet..... | 67 |
| Ett nytt överskottsmål .....               | 75 |

## TABELLBILAGA

|                   |    |
|-------------------|----|
| Tabellbilaga..... | 89 |
|-------------------|----|





## Sammanfattning

**Sverige går in i en högkonjunktur i år som förstärks något nästa år. Återhämtningen i omvärlden går trögt och i Europa dämpas utvecklingen av brexit. Arbetsmarknaden utvecklas starkt med fallande arbetslöshet och stigande brist på arbetskraft. Inflationen är långsamt på väg upp, och det dröjer till 2018 innan KPIF-inflationen når 2 procent. Riksbanken låter reporäntan ligga still till slutet av 2017 då en höjningsfas inleds. Det strukturella sparandet i offentlig sektor minskar något 2016–2017, vilket innebär att finanspolitiken är något procyklisk. Sparandet är dessutom lägre än den nya överenskomna nivån på över-skottsmålet. En stramare finanspolitik 2017 med åtminstone fullt finansierade reformer i budgeten hade varit en mer ändamålsenlig politik.**

Efter en mycket stark utveckling under 2015 mattades BNP-tillväxten i Sverige av det första halvåret 2016 (se diagram 1). Det andra kvartalet ökade BNP med blygsamma 0,3 procent, vilket främst förklaras av en fallande export. Men även investeringar och hushållens konsumtion ökade långsammare än föregående kvartal.

### TRÖG ÅTERHÄMTNING I OECD

Tillväxten i OECD-länderna bromsade in det första halvåret och konjunkturläget förstärktes inte i samma takt som under 2015. Förtroendeindikatorer för hushåll och företag ligger dock i de flesta länder på nivåer som är förenliga med något högre tillväxt framöver. Den samlade bilden är att konjunkturåterhämtningen fortskrider men i ganska långsam takt.

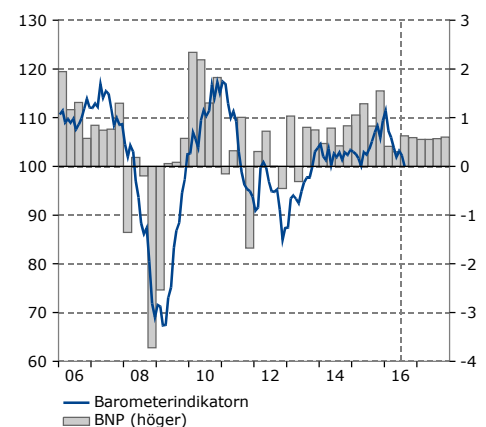
I tillväxtekonomierna är bilden ljusare med fortsatt hög tillväxt i Kina och Indien samtidigt som nedgången av BNP i Brasilien och Ryssland har dämpats. Sammantaget bedöms BNP i världen öka med 3,1 procent i år (se tabell 1 och diagram 2). Nästa år blir tillväxten något högre i både OECD-länderna och tillväxtekonomierna, vilket ger en samlad BNP-tillväxt i världen om 3,4 procent.

### BREXIT SÄNKER TILLVÄXTEN I EUROPA

Britterna röstade i folkomröstningen i juni för att lämna EU. Även om folkomröstningen formellt är rådgivande talar det mesta för att Storbritannien lämnar EU. Det är dock osäkert hur snabbt det kommer att gå och hur överenskommelsen med EU kommer att se ut. De inledande reaktionerna på resultatet av folkomröstningen blev stora på de finansiella marknaderna med stora börsfall, svagare växelkurs för pundet och lägre obligationsräntor. Börskurserna återhämtade sig snabbt, men tillväxten i Storbritannien bedöms ändå bromsa in till blygsamma 0,8 procent nästa år. Det är främst investeringarna som väntas

**Diagram 1 Barometerindikatorn och BNP**

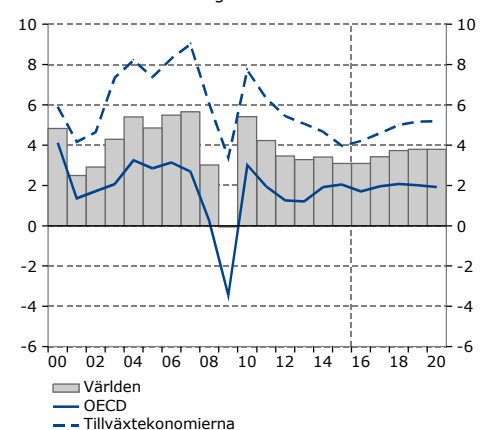
Index medelvärde=100, månadsvärden respektive procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 2 BNP i världen, OECD och tillväxtekonomierna**

Procentuell förändring

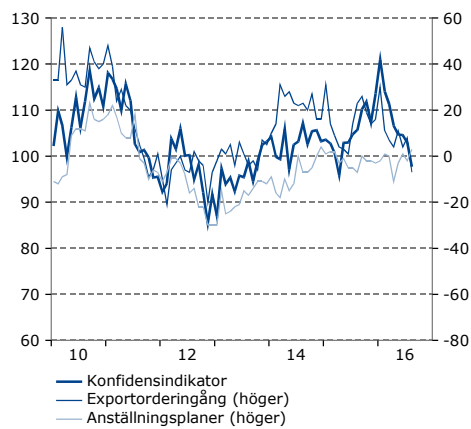


Anm. Tillväxtekonomierna avser här alla länder som inte är medlemmar av OECD.

Källor: OECD, IMF, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

### Diagram 3 Konjunkturbarometern för tillverkningsindustrin

Index medelvärde=100 respektive netttotal, säsongrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

### Diagram 4 Svensk exportmarknad och export

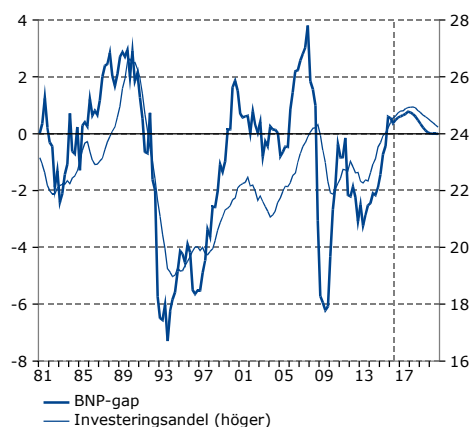
Årlig procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: OECD, IMF, SCB och Konjunkturinstitutet.

### Diagram 5 BNP-gap och investeringsandel

Procent av potentiell BNP respektive BNP, kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

falla rejält till följd av den osäkerhet som har uppstått kring Storbritanniens framtida relationer med omvärlden.

Den svaga BNP-utvecklingen i Storbritannien bedöms dämpa exporten från euroområdet och övriga Europa med en något svagare BNP-utveckling som följd. Om det uppstår större politisk instabilitet eller oro på de finansiella marknaderna kan dock konsekvenserna bli betydligt större.

### HÖGRE BNP-TILLVÄXT I SVERIGE RESTEN AV 2016

Efter den svaga tillväxten första halvåret talar barometerinformation och den förväntade utvecklingen i omvärlden för en något starkare utveckling i Sverige andra halvåret. Visserligen har barometerindikatorn fallit ner till sitt historiska medelvärde med låg nivå för främst hushållens och industrins konfidensindikatorer (se diagram 1). Hushållens konsumtion har dock hittills ändå ökat i en takt något över det historiska medelvärdet, sannolikt drivet av låga räntor, snabbt ökande bostads- och aktieförmögenhet samt god inkomstutveckling. Konsumtionen väntas fortsätta öka i ungefär samma takt det närmaste året.

Signalerna från industrin i Konjunkturbarometern är blandade med fallande ordergång och en konfidensindikator under historiskt medelvärde samtidigt som anställningsplanerna ligger högre än normalt (se diagram 3). Marknaden för svensk export växte i högre takt än exporten andra kvartalet och visar inga tecken på att försvagas (se diagram 4). Framöver väntas därför exporten gradvis öka snabbare. Bedömningen är att industriproduktionen har varit tillfälligt svag, bland annat inom motorfordonsindustrin, och att den ökar starkare igen mot slutet av året.

### CYKLISKT HÖG INVESTERINGSAKTIVITET I SVERIGE

Investeringarna har ökat starkt i Sverige sedan 2014 och varit en viktig drivkraft till BNP-tillväxten. Både bostadsinvesteringar och näringslivets övriga investeringar har ökat snabbt. Mätt som andel av BNP är investeringarna nu på en hög nivå vilket är vanligt i en högkonjunktur (se diagram 5). Med hög investeringsnivå i näringslivet ökar realkapitalstocken snabbt och i en normal konjunkturuppgång dämpas därför investeringstillväxten efter en tid. Bedömningen är att investeringstillväxten börjar mattas av nästa år.

Bostadsinvesteringarna har också ökat snabbt till en jämförelsevis hög nivå. Efterfrågan på bostäder är fortsatt hög, vilket bland annat avspeglas i stark prisutveckling. Begränsningar av mängden byggklar mark och arbetskraft innebär emellertid att bostadsbyggandet kommer att öka långsammare framöver.

### FORTSATT STARK UTVECKLING PÅ ARBETSMARKNADEN

Även om BNP-tillväxten har dämpats rejält under 2016 har sysselsättningen fortsatt att stiga med ungefär 0,5 procent per kvartal. Företagens anställningsplaner enligt Konjunkturbarometern och antalet nyanmälda lediga platser till Arbetsförmedlingen

tyder på att sysselsättningen kommer att öka något långsammare det närmaste året. Sedan dämpas ökningen mer påtagligt till följd av en svagare ökning av efterfrågan och att både företag och offentlig sektor får allt svårare att hitta personal med önskad kompetens.

**Tabell 1 Nyckeltal**

Procentuell förändring, årsmedelvärden, om inget annat anges

|  | 2014  | 2015  | 2016  | 2017  | 2018  | 2019  | 2020  |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| BNP till marknadspris                        | 2,3   | 4,2   | 3,3   | 2,0   | 1,9   | 1,5   | 2,1   |
| BNP per invånare                             | 1,3   | 3,1   | 2,0   | 0,5   | 0,6   | 0,4   | 0,9   |
| BNP, kalenderkorrigerad                      | 2,4   | 3,9   | 3,0   | 2,3   | 2,0   | 1,5   | 1,9   |
| BNP i världen                                | 3,4   | 3,1   | 3,1   | 3,4   | 3,7   | 3,8   | 3,8   |
| Bytesbalans <sup>1</sup>                     | 4,2   | 4,8   | 4,4   | 4,7   | 4,6   | 4,4   | 4,2   |
| Arbetade timmar <sup>2</sup>                 | 1,8   | 1,0   | 2,2   | 1,4   | 0,9   | 0,2   | 0,3   |
| Sysselsättning                               | 1,4   | 1,4   | 1,8   | 1,3   | 0,8   | 0,4   | 0,4   |
| Arbetslöshet <sup>3</sup>                    | 7,9   | 7,4   | 6,7   | 6,3   | 6,2   | 6,4   | 6,7   |
| Arbetsmarknadsgap <sup>4</sup>               | -1,1  | -1,1  | 0,2   | 0,6   | 0,8   | 0,4   | 0,1   |
| BNP-gap <sup>5</sup>                         | -2,1  | -0,5  | 0,5   | 0,7   | 0,6   | 0,2   | 0,0   |
| Timlön <sup>6</sup>                          | 2,8   | 2,5   | 2,8   | 3,2   | 3,4   | 3,3   | 3,3   |
| Arbetskostnad per timme <sup>2</sup>         | 1,8   | 4,2   | 3,7   | 3,3   | 3,4   | 3,3   | 3,3   |
| Produktivitet <sup>2</sup>                   | 0,5   | 2,6   | 0,7   | 1,0   | 1,1   | 1,3   | 1,6   |
| KPI  | -0,2  | 0,0   | 1,0   | 1,4   | 2,7   | 3,4   | 3,1   |
| KPIF   | 0,5   | 0,9   | 1,4   | 1,7   | 2,0   | 2,4   | 2,2   |
| Reporänta <sup>7,8</sup>                     | 0,00  | -0,35 | -0,50 | -0,25 | 0,50  | 1,50  | 2,50  |
| Tioårig statsobligationsränta <sup>7</sup>   | 1,7   | 0,7   | 0,5   | 0,8   | 1,6   | 2,3   | 2,9   |
| Kronindex (KIX) <sup>9</sup>                 | 106,8 | 112,6 | 110,2 | 109,2 | 107,3 | 105,8 | 104,3 |
| Offentligt finansiellt sparande <sup>1</sup> | -1,6  | -0,1  | -0,6  | -0,3  | 0,2   | 0,6   | 0,5   |
| Strukturellt sparande <sup>10</sup>          | -0,8  | -0,2  | -0,5  | -0,8  | -0,3  | 0,3   | 0,5   |
| Maastrichtskuld <sup>1,8</sup>               | 44,8  | 43,4  | 41,7  | 40,2  | 39,1  | 37,7  | 36,4  |

<sup>1</sup> Procent av BNP. <sup>2</sup> Kalenderkorrigerad. <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. <sup>6</sup> Enligt konjunkturlönestatistiken. <sup>7</sup> Procent. <sup>8</sup> Vid årets slut. <sup>9</sup> Index 1992-11-18=100. <sup>10</sup> Procent av potentiell BNP.

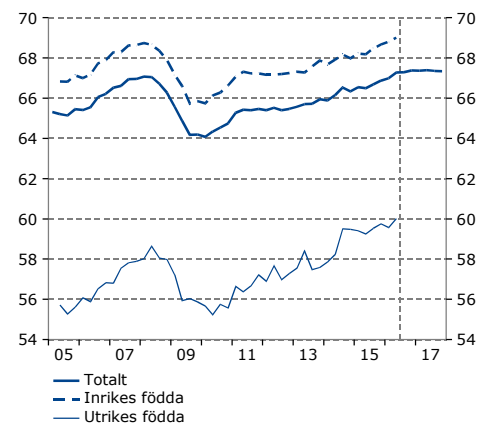
Källor: IMF, SCB, Medlingsinstitutet, Riksbanken, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

Sysselsättningsgraden, det vill säga sysselsättningen mätt som andel av befolkningen 15–74 år, har stigit med ca 2 procentenheter sedan slutet av 2012 och väntas öka ytterligare något framöver (se diagram 6). Sysselsättningsgraden har stigit bland både inrikes och utrikes födda, men mer för den senare gruppen. Trots den snabbare ökningen är dock sysselsättningsgraden fortfarande betydligt lägre bland utrikes födda.

Eftersom arbetskraftsdeltagandet, det vill säga arbetskraften som andel av befolkningen 15–74 år, också har stigit har arbetslösheten inte fallit lika mycket som indikeras av ökningen i sysselsättningsgraden (se diagram 7). Det är främst bland utrikes

**Diagram 6 Sysselsättningsgrad**

Procent av befolkningen 15–74 år, säsongsrensade kvartalsvärden

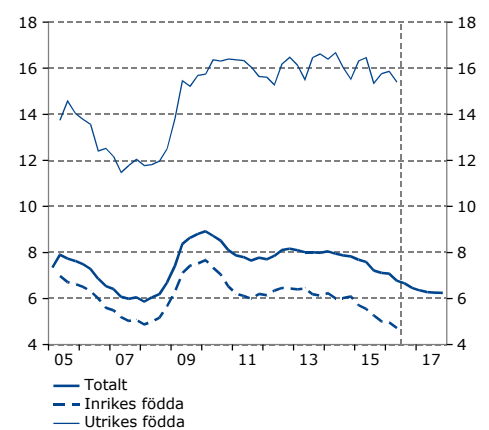


Anm. Konjunkturinstitutet gör inte prognoser uppdelat på utrikes och inrikes födda.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 7 Arbetslöshet bland inrikes och utrikes födda**

Procent av arbetskraften, säsongsrensade kvartalsvärden

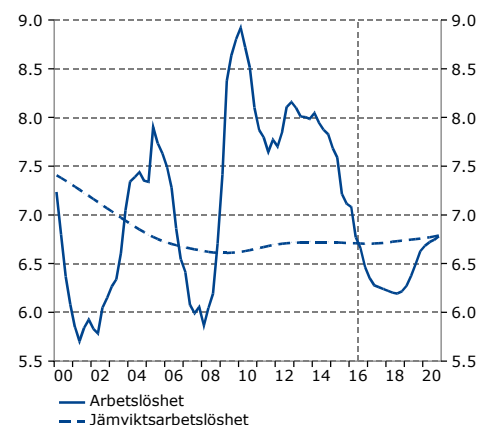


Anm. Konjunkturinstitutet gör inte prognoser uppdelat på utrikes och inrikes födda.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 8 Arbetslöshet och jämviktsarbetslöshet**

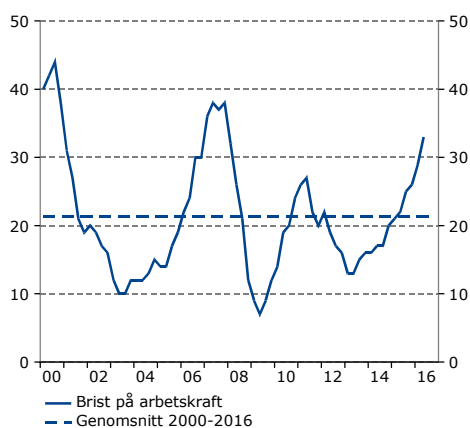
Procent av arbetskraften, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 9 Brist på arbetskraft i näringslivet**

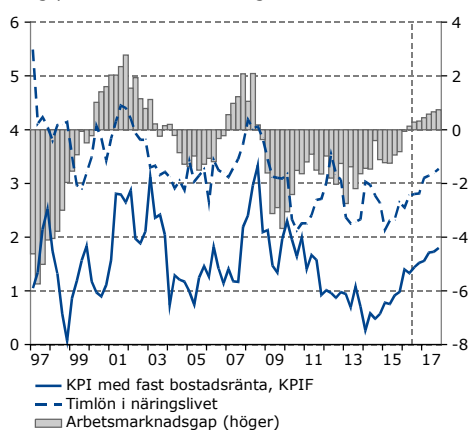
Procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 10 Arbetsmarknadsgap, timlön och KPIF**

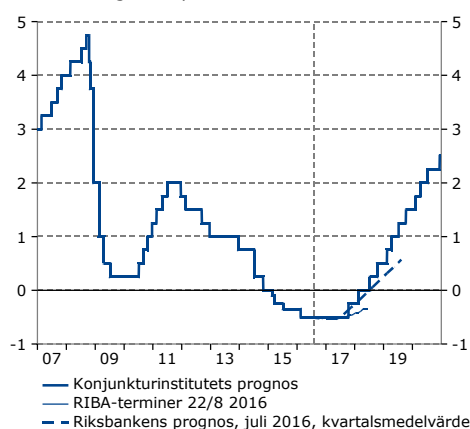
Procent av potentiellt arbetade timmar respektive årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: SCB, Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 11 Reporänta**

Procent, dags- respektive kvartalsvärden



Källor: Nasdaq OMX, Riksbanken, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

födda som arbetskraftsdeltagandet har stigit, vilket är förklaringen till att arbetslösheten ligger kvar på nästan 16 procent i denna grupp. Framöver bromsar ökningen i arbetskraften in och då faller arbetslösheten ytterligare. Konjunkturinstitutet gör inte prognoser för sysselsättningen uppdelat på inrikes respektive utrikes födda, men ju längre högkonjunkturen består, desto högre är sannolikheten för att arbetslösheten faller även i grupper med lägre jobbchans så som lågutbildade och utrikes födda. Arbetslösheten bottenar 2018 och stiger därefter upp mot den bedömda jämviktsnivån på 6,7 procent 2020 (se diagram 8).

### STRAMARE ARBETSMARKNADSLÄGE DRIVER UPP LÖNERNA

Andelen företag som rapporterar brist på arbetskraft har stigit de senaste åren och närmar sig nu nivåerna från den förra högkonjunkturen 2007 (se diagram 9). Bristen på arbetskraft är en anledning till att sysselsättningsökningen mattas av nästa år – företagen kan helt enkelt inte få tag på den arbetskraft de söker lika fort som tidigare.

De högre bristtalen är förenliga med högre resursutnyttjande på arbetsmarknaden, vilket illustreras med att Konjunkturinstitutets arbetsmarknadsgap har stigit till strax över noll (se diagram 10). Normalt sett ökar lönerna snabbare när arbetsmarknadsgapet blir högre, men med viss fördröjning. Så väntas ske även 2017, men löneökningstakten blir ändå något lägre än vid motsvarande nivåer på arbetsmarknadsgapet i tidigare högkonjunkturer. Det beror främst på att den underliggande produktivitetens utvecklingen nu är svagare samt låga inflationsförväntningar efter en lång period med låg inflation.

### INFLATIONEN HAR STIGIT MEN LIGGER FORTFARANDE UNDER RIKSBANKENS MÅL

Inflationen mätt med KPIF har ökat till i genomsnitt 1,4 procent hittills i år (se diagram 10). Det är betydligt högre än 2014 och 2015, men fortfarande en bra bit under 2 procent. Uppgången i inflationen förklaras till stor del av växelkursförsvagningen 2014–2015 och ökade produktskatter. Fallande energipriser och låga hyresökningar har verkat i motsatt riktning. Framöver stiger inflationen långsamt till följd av snabbare ökning av arbetskostnaderna, men uppgången dämpas av att växelkursen förstärks något framöver och att hyresökningarna blir fortsatt låga nästa år.

Vid det senaste penningpolitiska mötet beslutade Riksbanken att senarelägga den planerade tidpunkten för den första höjningen av reporäntan till andra halvan av 2017 (se diagram 11). Detta är i linje med flera andra centralbankers kommunikation under sommaren, när efterdyningarna av brexit innebar att man ville göra penningpolitiken mera expansiv. Konjunkturinstitutets prognos är att reporäntan börjar höjas i slutet av 2017 för att sedan gradvis stiga upp mot 2,5 procent i slutet av 2020.

## FALLANDE STRUKTURELLT SPARANDE I HÖGKONJUNKTUR

De aktiva finanspolitiska besluten för 2016 var fullt finansierade, men strukturellt sparande i offentlig sektor faller ändå (se diagram 12). Det förklaras främst av ökade utgifter för flyktingmottagande. Finansministern meddelade under en pressträff på Harpsund 24 augusti att regeringen, enligt Konjunkturinstitutets tolkning, avser föreslå ofinansierade åtgärder på ca 11 miljarder kronor i budgetpropositionen för 2017. De ofinansierade åtgärderna i kombination med snabb ökning av utgifterna för offentlig konsumtion och investeringar innebär att det strukturella sparandet faller ytterligare något 2017.

Det strukturella sparandet minskar från  $-0,2$  procent av BNP 2015 till  $-0,8$  procent av BNP 2017 samtidigt som resursutnyttjandet är högt och stiger (se diagram 13). Det innebär att finanspolitiken förstärker konjunktursvängningarna. Vidare är det strukturella sparandet lägre än även det nya sänkta överskottsmålet på  $1/3$  procent av BNP.<sup>1</sup> Sett till konjunkturen och behovet att närma sig överskottsmålet hade det varit mer ändamålsenligt med en stramare politik 2017 och därigenom minska behovet av kraftigare åtstramning 2018 och framåt då konjunkturutvecklingen av naturliga skäl är mer osäker. Det hade med dessa utgångspunkter varit lämpligt om nya budgetförsvagande åtgärder i budgeten för 2017 åtminstone var fullt finansierade.

## Prognosrevideringar

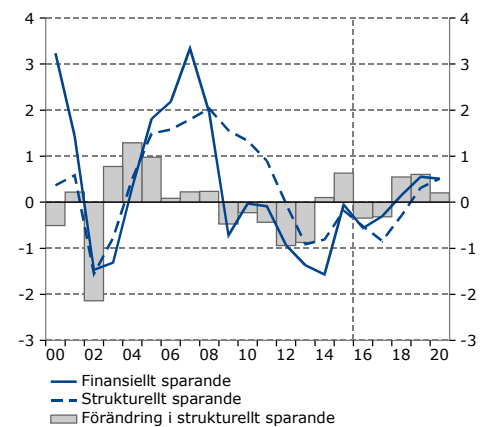
Bilden av konjunkturutvecklingen har inte ändrats särskilt mycket sedan juni och revideringarna av prognoserna för 2016 och 2017 är generellt sett små (se tabell 2).

- Den brittiska folkomröstningen om EU-medlemskapet gav ett oväntat resultat. Utträdet ur EU och den osäkerhet som råder under förhandlingarna bedöms sänka tillväxten i Storbritannien påtagligt framöver (se diagram 14).
- Den svagare utvecklingen i Storbritannien medför en något svagare tillväxt 2017 i euroområdet och flertalet övriga länder i Europa inklusive Sverige.
- Utfallet för andra kvartalets BNP-tillväxt i USA blev överraskande svagt och prognosen för helåret 2016 har justerats ner. Arbetsmarknaden utvecklas dock fortfarande starkt och konjunkturläget förstärks.
- Även i Sverige blev BNP-tillväxten oväntat svag under andra kvartalet och prognosen för helåret 2016 har ju-

<sup>1</sup> I juni föreslog Kommittén om översyn av målet för den offentliga sektorns finansiella sparande att ett nytt överskottsmål ska börja gälla från och med 2019. Målnivån som föreslås är  $1/3$  procent av BNP i stället för nuvarande mål på 1 procent. Förslaget har stöd av 7 av riksdagens partier, se även fördjupningen "Ett nytt överskottsmål".

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

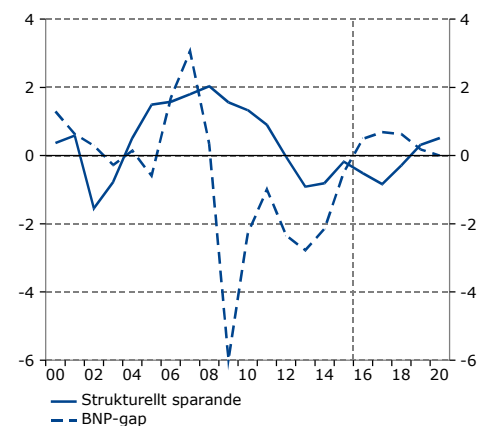
Procent av BNP respektive procent av potentiell BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 13 Strukturellt sparande i offentlig sektor och BNP-gap**

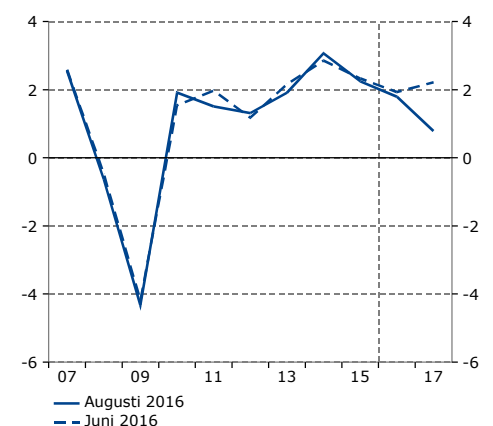
Procent av potentiell BNP



Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 14 BNP i Storbritannien**

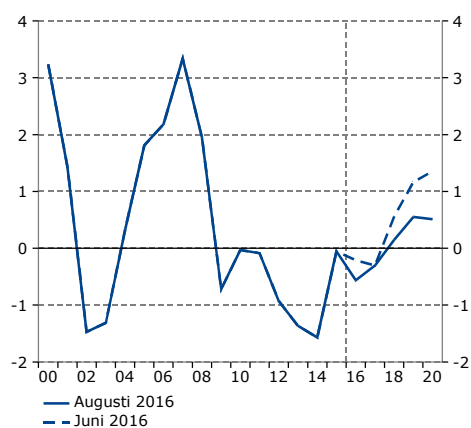
Procentuell förändring



Källor: Office for National Statistics, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 15 Offentliga sektorns  
finansiella sparande**

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

sterats ner med 0,3 procentenheter. Det är främst exportefterfrågan som nu ser ut att utvecklas svagare.

- Flera centralbanker har signalerat en lättare penningpolitik efter den brittiska folkomröstningen, vilket har bidragit till fallande statsobligationsräntor. Riksbanken bedöms senarelägga tidpunkten för en första höjning av reporäntan till slutet av 2017.
- Finansiellt sparande i offentlig sektor bedöms bli något lägre 2016 än i föregående prognos (se diagram 15). Det beror bland annat på nedjusterad bedömning av skatteintäkter samt att Sveriges rabatt på EU-avgiften som tidigare bedömdes infalla 2016 nu ser ut att komma 2017. På längre sikt antas sparandet bli lägre än i junirapporten eftersom överskottsmålet sänks från 1,0 till 1/3 procent av BNP.

**Tabell 2 Nuvarande prognos och revideringar jämfört med prognosen i juni 2016**

Procentuell förändring, årsmedelvärden, om inget annat anges

|  | 2016      |       | 2017      |       |
|--|-----------|-------|-----------|-------|
|  | Aug. 2016 | Diff. | Aug. 2016 | Diff. |
| <b>Internationellt</b>                           |           |       |           |       |
| BNP i världen                                    | 3,1       | 0,0   | 3,4       | -0,1  |
| BNP i OECD                                       | 1,7       | -0,1  | 2,0       | -0,2  |
| BNP i euroområdet                                | 1,6       | 0,0   | 1,5       | -0,3  |
| BNP i USA  | 1,5       | -0,3  | 2,2       | 0,0   |
| BNP i Kina                                       | 6,5       | 0,0   | 6,0       | 0,0   |
| Federal funds target rate <sup>1,2</sup>         | 0,75      | -0,25 | 1,25      | -0,50 |
| ECB:s referänta <sup>1,2</sup>                   | 0,00      | 0,00  | 0,00      | 0,00  |
| Oljepris <sup>3</sup>                            | 44,3      | -1,1  | 50,5      | -1,6  |
| KPI i OECD                                       | 1,1       | 0,0   | 2,0       | 0,0   |
| <b>Försörjningsbalans</b>                        |           |       |           |       |
| BNP, kalenderkorrigerad                          | 3,0       | -0,3  | 2,3       | -0,1  |
| BNP  | 3,3       | -0,3  | 2,0       | -0,1  |
| Hushållens konsumtion                            | 3,0       | 0,0   | 2,2       | 0,0   |
| Offentlig konsumtion                             | 3,3       | -0,3  | 1,7       | -0,4  |
| Fasta bruttoinvesteringar                        | 6,1       | -0,2  | 3,2       | 0,3   |
| Lagerinvesteringar <sup>4</sup>                  | 0,3       | 0,2   | -0,2      | -0,1  |
| Export   | 2,2       | -1,2  | 3,3       | -0,3  |
| Import   | 4,1       | -0,3  | 3,5       | -0,4  |
| <b>Arbetsmarknad, inflation, räntor med mera</b> |           |       |           |       |
| Arbetade timmar <sup>5</sup>                     | 2,2       | 0,1   | 1,4       | -0,1  |
| Sysselsättning                                   | 1,8       | 0,1   | 1,3       | -0,1  |
| Arbetslöshet <sup>6</sup>                        | 6,7       | -0,1  | 6,3       | -0,1  |
| Arbetsmarknadsgap <sup>7</sup>                   | 0,2       | 0,1   | 0,6       | 0,0   |
| BNP-gap <sup>8</sup>                             | 0,5       | -0,2  | 0,7       | -0,2  |
| Produktivitet <sup>5</sup>                       | 0,7       | -0,5  | 1,0       | 0,1   |
| Timlön <sup>9</sup>                              | 2,8       | -0,1  | 3,2       | -0,1  |
| KPI  | 1,0       | 0,0   | 1,4       | 0,1   |
| KPIF   | 1,4       | 0,0   | 1,7       | 0,0   |
| Reporänta <sup>1,2</sup>                         | -0,50     | 0,00  | -0,25     | -0,25 |
| Tioårig statsobligationsränta <sup>1</sup>       | 0,5       | -0,4  | 0,8       | -1,0  |
| Kronindex (KIX) <sup>10</sup>                    | 110,2     | 1,1   | 109,2     | 1,3   |
| Bytesbalans <sup>11</sup>                        | 4,4       | -0,5  | 4,7       | 0,3   |
| Offentligt finansiellt sparande <sup>11</sup>    | -0,6      | -0,4  | -0,3      | 0,0   |

<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> Kalenderkorrigerad. <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 juni 2016. Ett positivt värde innebär en upprevidering.

Källa: Konjunkturinstitutet.





# Internationell konjunkturutveckling 2016–2017

Osäkerheten är fortsatt stor om den politiska och ekonomiska utvecklingen i omvärlden. Resultatet av den brittiska folkomröstningen om EU-medlemskapet (brexit) överraskade marknaden och fick inledningsvis stora effekter, med fallande börskurser och räntor. Flertalet börser återhämtade sig dock snabbt men obligationsräntorna är i många fall lägre än de var före omröstningen. Räntenedgången kan ses som ett tecken på förväntningar om mer expansiv penningpolitik framöver, särskilt i många OECD-länder. Trots att osäkerheten har ökat något till följd av britternas beslut om att lämna EU bedöms konjunkturuppgången i omvärlden fortsätta, om än i en långsam takt. Den globala BNP-tillväxten stiger från 3,1 procent i år till ca 3,4 procent 2017, bland annat till följd av en stigande investeringstillväxt i OECD-länderna.

## TRÖGT I OECD-LÄNDERNA FÖRSTA HALVÅRET 2016

Den globala varuhandeln har minskat hittills i år och den globala industriproduktionen har också utvecklats svagt (se diagram 16), vilket har bidragit till att dämpa tillväxten i världsekonomin. Tillväxten i OECD-området som helhet har varit svag och resursutnyttjandet är fortsatt lågt i många av OECD-länderna.

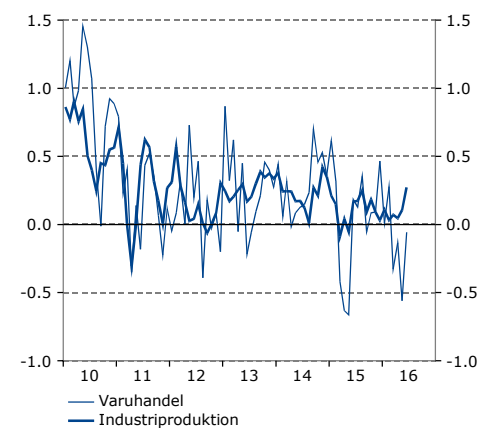
I USA växte BNP med 0,3 procent det andra kvartalet jämfört med det första, vilket var överraskande svagt (se diagram 17). En anledning var att lagerinvesteringarna föll mer än väntat. Dessutom sjönk näringslivets investeringar, för tredje kvartalet i rad. Även bostadsinvesteringarna föll det andra kvartalet, men nedgången bedöms vara tillfällig. De amerikanska hushållens konsumtion fortsatte dock att växa starkt det andra kvartalet med en tillväxt på 1,0 procent.

I euroområdet bromsade BNP-tillväxten in det andra kvartalet till 0,3 procent som en följd av en svag utveckling av inhemsk efterfrågan.

Den japanska ekonomin stagnerade det andra kvartalet. Exporten föll och inhemsk efterfrågan växte svagt. Hushållens konsumtionstillväxt har varit dämpad sedan momshöjningen i början av 2014. Det bidrog till att regeringen i början av sommaren flyttade fram en planerad ytterligare höjning av momsen från 2017 till 2019. Regeringen har också presenterat ett nytt finanspolitiskt stimulanspaket för de kommande åren för att försöka få fart på ekonomin.

**Diagram 16 Global varuhandel och industriproduktion**

Procentuell förändring, 3-månaders glidande medelvärde, säsongrensade månadsvärden



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

**Diagram 17 BNP i USA och euroområdet**

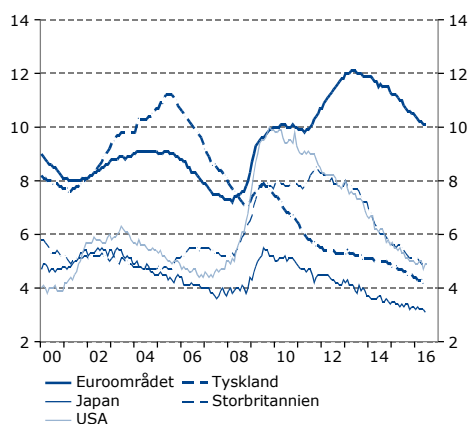
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Bureau of Economic Analysis, Eurostat, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 18 Arbetslöshet**

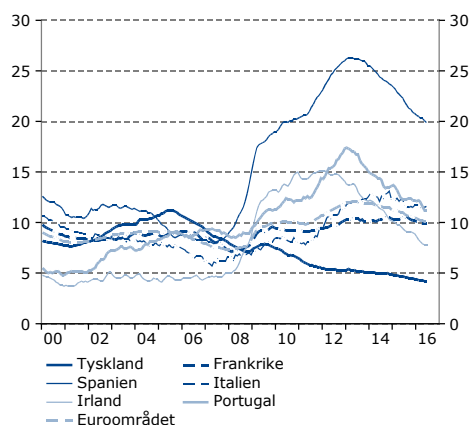
Procent av arbetskraften, säsongsrensade månadsvärden



Källa: Macrobond.

**Diagram 19 Arbetslöshet**

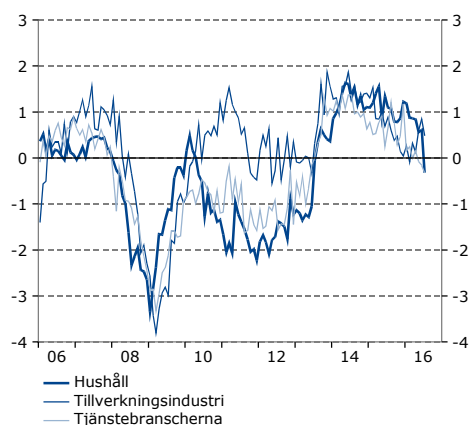
Procent av arbetskraften, säsongsrensade månadsvärden



Källor: Eurostat och Macrobond.

**Diagram 20 Förtroendeindikatorer i Storbritannien**

Standardiserade avvikelser från medelvärde, säsongsrensade månadsvärden



Källor: DG ECFIN och Macrobond.

**Tabell 3 BNP och KPI i världen**

Procent av köpkraftsjusterad global BNP respektive procentuell förändring

|                                      | Vikt<br>2015 | BNP <sup>1</sup><br>2015 | 2016       | 2017       | KPI <sup>2</sup><br>2015 | 2016       | 2017       |
|--------------------------------------|--------------|--------------------------|------------|------------|--------------------------|------------|------------|
| <b>Världen</b>                       |              | <b>3,1</b>               | <b>3,1</b> | <b>3,4</b> |                          |            |            |
| <b>KIX-vägd<sup>3</sup></b>          | <b>74,3</b>  | <b>2,0</b>               | <b>1,9</b> | <b>2,0</b> | <b>1,2</b>               | <b>1,3</b> | <b>2,0</b> |
| <b>OECD</b>                          | <b>45,2</b>  | <b>2,0</b>               | <b>1,7</b> | <b>2,0</b> | <b>0,6</b>               | <b>1,1</b> | <b>2,0</b> |
| USA                                  | 15,8         | 2,6                      | 1,5        | 2,2        | 0,1                      | 1,2        | 2,1        |
| Euroområdet                          | 11,9         | 1,6                      | 1,6        | 1,5        | 0,0                      | 0,2        | 1,2        |
| Tyskland                             | 3,4          | 1,5                      | 1,8        | 1,4        | 0,1                      | 0,3        | 1,4        |
| Frankrike                            | 2,3          | 1,2                      | 1,4        | 1,3        | 0,1                      | 0,3        | 1,1        |
| Italien                              | 1,9          | 0,6                      | 0,8        | 0,9        | 0,1                      | 0,0        | 1,0        |
| Spanien                              | 1,4          | 3,2                      | 3,0        | 2,3        | -0,6                     | -0,5       | 1,1        |
| Finland                              | 0,2          | 0,2                      | 0,7        | 1,0        | -0,2                     | 0,3        | 1,2        |
| Japan                                | 4,3          | 0,6                      | 0,5        | 1,0        | 0,8                      | -0,1       | 0,8        |
| Storbritannien                       | 2,4          | 2,2                      | 1,8        | 0,8        | 0,1                      | 0,7        | 2,0        |
| Sverige                              | 0,4          | 3,9                      | 3,0        | 2,3        | 0,7                      | 1,1        | 1,5        |
| Norge                                | 0,3          | 1,7                      | 0,7        | 1,1        | 2,0                      | 3,3        | 2,2        |
| Danmark                              | 0,2          | 1,0                      | 1,0        | 1,5        | 0,2                      | 0,3        | 1,5        |
| <b>Tillväxtekonomier<sup>4</sup></b> | <b>54,8</b>  | <b>4,0</b>               | <b>4,2</b> | <b>4,6</b> |                          |            |            |
| Kina                                 | 17,1         | 6,9                      | 6,5        | 6,0        | 1,4                      | 2,4        | 2,6        |
| Indien                               | 7,0          | 7,4                      | 7,4        | 7,5        | 5,9                      | 5,7        | 5,3        |
| Brasilien                            | 2,8          | -3,9                     | -3,4       | 0,8        | 9,0                      | 8,7        | 6,2        |

<sup>1</sup> BNP-siffrorna avser den kalenderkorrigerade utvecklingen uttryckt i fasta priser. Aggregaten beräknas med hjälp av tidsvarierande köpkraftsjusterade BNP-vikter från IMF.

<sup>2</sup> KPI för EU-länder, inklusive Sverige, och Norge avser harmoniserade index för konsumentpriser (HIKP). OECD-aggregatet avser nationella KPI-serier. Aggregatet för euroområdet är vägt med konsumtionsvikter från Eurostat och OECD-aggregatet med konsumtionsvikter från OECD.

<sup>3</sup> KIX-vägd BNP och KPI-inflation beräknas som vägda medelvärden för de 32 länder som ingår i KIX.

<sup>4</sup> Tillväxtekonomier definieras här som länder som inte är medlemmar av OECD.

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

**FÖRSTÄRKT ARBETSMARKNAD I MÅNGA OECD-LÄNDER**

Arbetsmarknaden fortsätter att förstärkas i de flesta OECD-länderna och arbetslösheten är jämförelsevis låg i bland annat USA, Storbritannien, Japan och Tyskland (se diagram 18).

I dessa länder är arbetslösheten på nivåer som indikerar att det endast finns begränsat med lediga resurser att tillgå på arbetsmarknaden. Denna stramhet börjar också synas i vissa lönemått i några av länderna. Ökningstakten i nominallöner är dock överlag fortfarande modest även i dessa länder. Samtidigt har produktiviteten utvecklats svagt och enhetsarbetskostnaden har växt jämförelsevis snabbt.

I euroområdet har arbetslösheten utvecklats väldigt olika i de olika länderna (diagram 19), och för området som helhet är arbetslösheten fortfarande högre än den var före finanskrisen. Det finns således gott om lediga resurser i euroområdet och det dröjer många år till resursutnyttjandet blir normalt. Detta bidrar till

att hålla nere löner och konsumentpriser under prognosperioden.

### BREXIT FÅR KONSEKVENSER, FRÄMST FÖR STORBRITANNIEN

Från ett makroekonomiskt perspektiv innebär brexit en ökad politisk, ekonomisk och institutionell osäkerhet vilket förväntas dämpa tillväxten, främst i Storbritannien. Det är dock svårt att kvantifiera effekterna av brexit. I Storbritannien blir effekten betydande, främst för 2017, men euroområdets tillväxt bedöms bara bli ett par tiondels procentenheter lägre. Den direkta effekten på länder utanför Europa blir mycket liten. Det är värt att poängtera att dessa bedömningar bygger på att det inte blir någon större politisk instabilitet i EU eller oro på de finansiella marknaderna.

#### Stora nedrevideringar av prognosen för Storbritannien

Tvärtemot vad som antogs i *Konjunkturläget* juni, röstade britterna för att lämna EU (brexit). Folkomröstningen är formellt endast rådgivande. Det går därmed inte helt att utesluta scenarier där parlamentet går emot resultatet, eller att det hålls en ny folkomröstning, men det mesta talar för att Storbritannien kommer att lämna EU inom några år.

De inledande reaktionerna på brexit har varit blandade, med stora nedgångar i diverse förtroendeindex i juli och en stor försvagning av pundet (se diagram 20 och diagram 21). Samtidigt har räntor fallit på bred front och Londonbörsen har stigit (se diagram 22). För att motverka de negativa efterfrågeeffekterna av brexit sänkte Bank of England i början av augusti sin styrränta från 0,50 procent till 0,25 procent, samtidigt som man aviserade ett utökat program för obligationsköp. Det kom också signaler om att beredskapen för att sätta in ytterligare åtgärder är hög. Den brittiska regeringen har signalerat att finanspolitiken kommer att bli mindre åtstramande än vad man tidigare aviserat.

Trots att den ekonomiska politiken ser ut att bli mer expansiv än vad som tidigare antagits har brexit medfört stora nedrevideringar av Konjunkturinstitutets prognos för Storbritannien. På lång sikt kommer den brittiska ekonomin att påverkas av att handelsavtal med andra länder förändras. Under prognosperioden (2016 och 2017) hinner dock inte några handelsavtal att ändras då Storbritannien fortfarande kommer att vara medlem i EU. Vetskapen om att landet är på väg att lämna EU i kombination med osäkerheten beträffande Storbritanniens framtida relationer med omvärlden bedöms emellertid påverka konsumtions- och investeringsbeslut redan i dag.

#### Diagram 21 Växelkurser i Storbritannien

Pund per valutaenhet, dagsvärden



Källa: Macrobond.

#### Diagram 22 Börsindex i Storbritannien

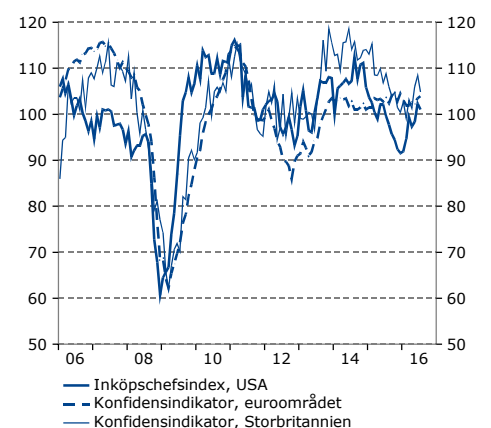
Index, slutkurs, 5-dagars glidande medelvärde, dagsvärden



Källa: Macrobond.

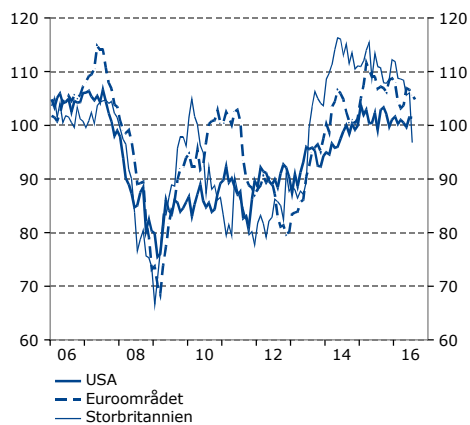
#### Diagram 23 Förtroendeindikatorer för tillverkningsindustrin i USA, euroområdet och Storbritannien

Index medelvärde=100, säsongsrensade månadsvärden



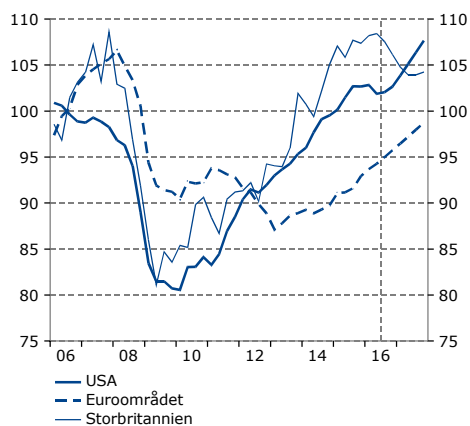
Källor: Institute for Supply Management, Europeiska kommissionen och Macrobond.

**Diagram 24 Konsumentförtroende i USA, euroområdet och Storbritannien**  
Index medelvärde=100, säsongsrensade månadsvärden



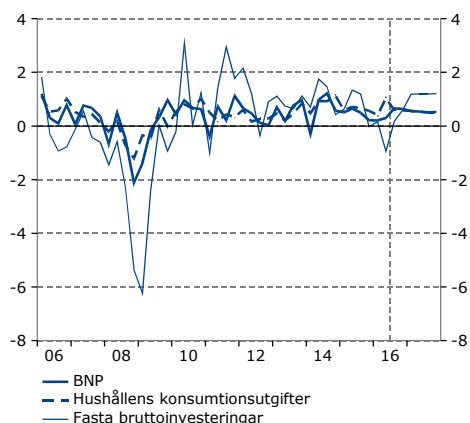
Källor: Conference Board, Europeiska kommissionen och Macrobond.

**Diagram 25 Fasta bruttoinvesteringar i USA, euroområdet och Storbritannien**  
Index 2006=100, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: Bureau of Economic Analysis, Eurostat, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 26 BNP och efterfrågan i USA**  
Procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: Bureau of Economic Analysis, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

Framför allt investeringarna kommer att hämmas. Sedan *Konjunkturläget* juni, har prognosen för de fasta bruttoinvesteringarna reviderats ner med hela 7 procentenheter 2017 och väntas nu falla med 3 procent. Nedrevideringen av hushållens konsumtion är betydligt beskedligare, men konsumtionstillväxten blir dämpad på strax under en procent 2017. Bland annat kommer den betydligt svagare växelkursen att pressa hushållens realinkomster. Minskad efterfrågan har tillsammans med det svagare pundet medfört en markant nedrevidering av brittisk import. Samtidigt är exporten uppreviderad. Sammantaget har BNP-tillväxten i Storbritannien reviderats ner från 1,9 till 1,8 procent 2016 och från 2,2 till 0,8 procent 2017.<sup>2</sup>

### TRÖG ÅTERHÄMTNING I OECD-LÄNDERNA ÄVEN FRAMÖVER

Trots resultatet i folkomröstningen i Storbritannien fortsätter de flesta förtroendeindikatorer i OECD-länderna att ligga något över det historiska genomsnittet (se diagram 23 och diagram 24). Framför allt är konsumentförtroendet högre än normalt (se diagram 24). För Storbritannien vände dock konsumentförtroendet kraftigt ner i juli, det vill säga efter omröstningen om EU-medlemskapet (se diagram 24).

Hushållens konsumtionstillväxt fortsätter att vara en viktig drivkraft för tillväxten i både USA och i euroområdet. Tillväxten i konsumtionen understöds av låga låneräntor, jämförelsevis låga drivmedelspriser, förbättringar av hushållens förmögenhetsställning och en allt bättre arbetsmarknad. Samtidigt fortsätter löneökningarna att vara dämpade. I USA har lönerna ökat något snabbare det andra kvartalet även om löneökningstakten är mycket lägre än före finanskrisen.

Gynnsamma finansieringsvillkor och förbättrad vinstutveckling för företagen fortsätter att stimulera återhämtningen i investeringarna i såväl euroområdet som i USA (se diagram 25). I USA bidrar också en viss återhämtning i energisektorn och stigande bostadsinvesteringar till en högre investeringstillväxt de kommande kvartalen (se diagram 26).

Sammantaget är återhämtningen fortsatt trög i OECD-länderna och resursutnyttjandet blir inte normalt förrän 2019. I år blir BNP-tillväxten 1,7 procent och nästa år stiger den till 2 procent. Uppgången i tillväxten drivs främst av den amerikanska ekonomin (se tabell 3).

### KONTROLLERAD AVMATTNING I KINA

Den makroekonomiska statistiken fortsätter att visa en gradvis avmattning i Kina. Det första halvåret i år bromsade tillväxten in något. Andra kvartalet steg BNP med 6,7 procent jämfört med

<sup>2</sup> Nedrevideringen för 2016 minskas av att uppreviderade utfall samt ett starkare utfall för det andra kvartalet än i juniprognosen mekaniskt drar upp helårssiffran för 2016 med ca 0,2 procentenheter.

andra kvartalet 2015, vilket var samma tillväxt som det första kvartalet. Detta är i linje med kinesiska myndigheters tillväxtmål om 6,5–7 procent för 2016. Tillväxtutsikterna ser fortsatt bra ut då många förtroendeindex har stigit något den senaste tiden och ligger över nivåerna som gällde i början av året. Vidare har Shanghai-börsen stigit något och valutan har försvagats den senaste tiden.

Myndigheterna har bidragit till att tillväxtutsikterna ser fortsatt bra ut. Centralbanken sänkte styrräntan ett antal gånger under 2015 och regeringen har bland annat gjort stora infrastruktursatsningar. Dessutom har kraven på kontantinsats vid bostadsköp sänkts i två steg till 20 procent i de flesta städer. Tillsammans med räntesänkningarna har detta bidragit till att öka efterfrågan på bostäder.

Indikatorer för hushållens konsumtion har inte förändrats nämnvärt den senaste tiden. Exempelvis har omsättningen i detaljhandeln legat kvar på ungefär samma tillväxttal, kring 10 procent. Däremot tycks investeringarna ha dämpats trots bra fart i bostadsinvesteringar och offentliga investeringar. Den inledda ombalanseringen mot mer konsumtion och mindre investeringar tycks således fortsätta.

Den modesta avmattningen av tillväxten antas fortsätta och för i år blir tillväxten 6,5 procent (se diagram 27). Nästa år faller tillväxten till 6,0 procent.

#### FORTSATT RECESSION I BRASILIEN OCH RYSSLAND

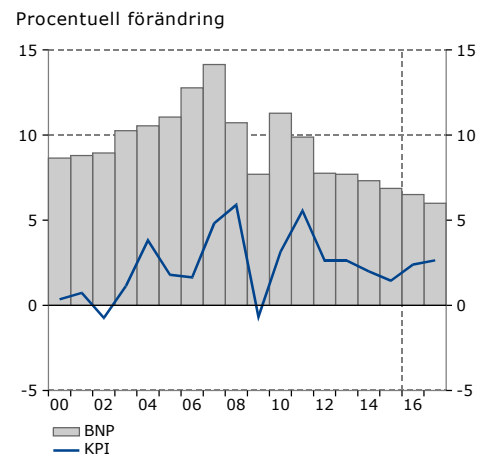
Recessionen fortsätter i Brasilien, men med tydliga tecken på att BNP-fallet har mildrats. Jämfört med kvartalet före föll BNP med 0,3 procent det första kvartalet, vilket var det minsta fallet sedan 2014. Det var framför allt stigande export som bidrog till att BNP-fallet bromsade in.

Olika förtroendeindex är på fortsatt låga nivåer, men visar tydliga uppgångar (se diagram 28). Bakom denna utveckling bidrar sannolikt regeringsbytet och vad som upplevs som en mer ansvarsfull ekonomisk politik. Även marknaderna har reagerat positivt på den politiska utvecklingen, vilket bland annat har bidragit till stigande börsindex.

Inflationen har fallit, delvis på grund av att reglerade priser ökar något långsammare. Inflationen antas fortsätta att falla gradvis under prognosperioden (se diagram 29). Detta minskar pressen på den brasilianska centralbanken. Sammantaget bedöms recessionen gå mot sitt slut och Brasilien återvänder till positiv tillväxt 2017, då BNP växer med 0,8 procent (se diagram 29).

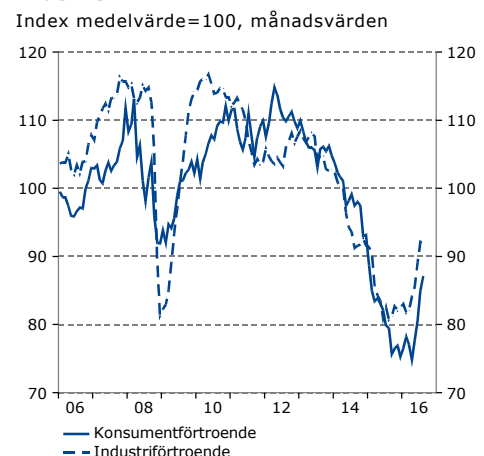
Även i Ryssland har fallet i BNP bromsat upp. Det andra kvartalet föll BNP med 0,6 procent medan fallet var 1,2 procent det första kvartalet. En annan positiv utveckling i den ryska ekonomin är nedgången i inflationen. I juli var inflationen 7,2 procent, en stor nedgång från närmare 13 procent i december 2015. Inflationen faller ytterligare något under prognospe-

**Diagram 27 BNP och konsumentpriser i Kina**



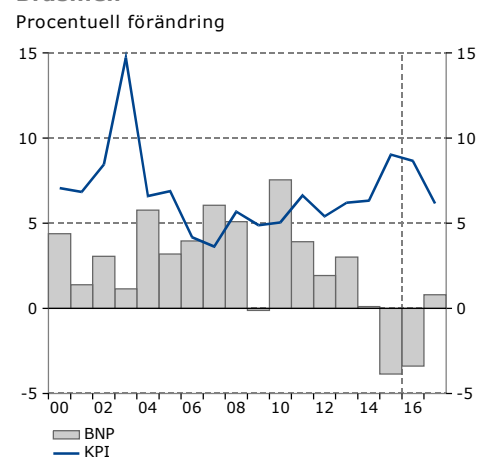
Källor: IMF, National Bureau of Statistics of China, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 28 Konfidensindikatorer i Brasilien**



Källor: Getulio Vargas Foundation och Macrobond.

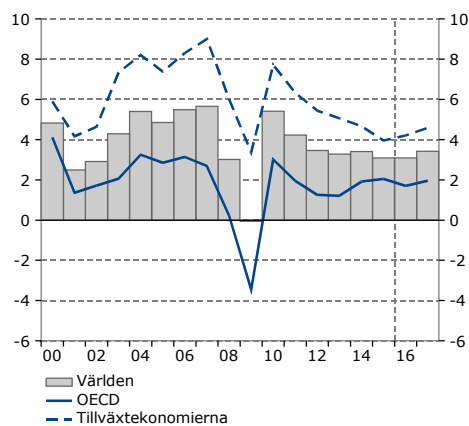
**Diagram 29 BNP och konsumentpriser i Brasilien**



Källor: IMF, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 30 BNP i världen, OECD och tillväxtekonomierna**

Procentuell förändring

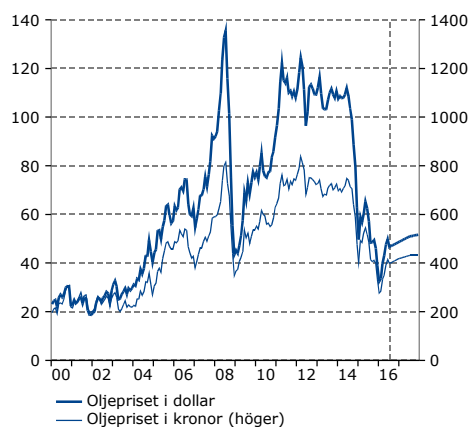


Anm. Tillväxtekonomierna avser här alla länder som inte är medlemmar av OECD.

Källor: OECD, IMF, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 31 Oljepris**

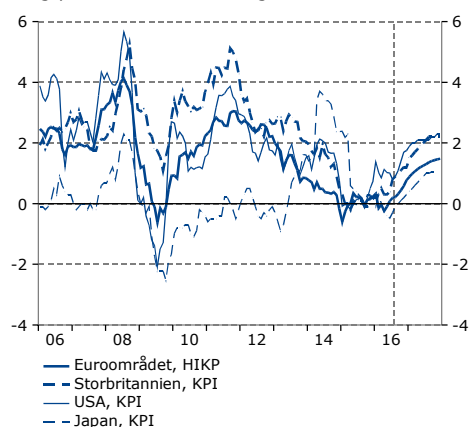
Brentolja, dollar per fat respektive kronor per fat, månadsvärden



Källor: International Petroleum Exchange, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 32 Konsumentpriser**

Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källor: Eurostat, Office for National Statistics, Bureau of Labor Statistics, Statistics Japan, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

rionen vilket skapar utrymme för räntesänkningar. Sammantaget faller BNP något 2016 men växer med ca 1 procent 2017.

Tillväxtekonomierna växer sammantaget med 4,2 procent i år och 4,6 procent 2017. Den stora förbättringen i Brasilien och Ryssland gör att tillväxtekonomierna växer snabbare 2017, trots att Kina bromsar in. Då även OECD-länderna får en starkare tillväxt 2017 förstärks den globala tillväxten till 3,4 procent från 3,1 procent 2016 (se diagram 30).

### DET GLOBALA INFLATIONSTRYCKET ÄR LÅGT

Oljepriset föll från mitten av juni till början av augusti till följd av ett ökat utbud och att det inte fanns några indikationer på framtida produktionsminskningar. Sedan dess har dock vissa signaler om att utbudet kan komma att begränsas dykt upp. Det har fått oljepriset att stiga och det är nu på ungefär samma nivå som i mitten av juni. Oljepriset bedöms öka ytterligare något de närmaste åren (diagram 31).

I de flesta OECD-länder är resursutnyttjandet fortsatt lågt och inflationstrycket är dämpat. Arbetslösheten faller ytterligare något under prognosperioden, vilket bidrar till ett stigande inflationstryck på många håll. Även stigande olje- och energipriser bidrar till uppgången. Trots det kommer inflationen i de flesta fall att vara under centralbankernas mål.

USA är långt fram i konjunkturcykeln och sedan en tid tillbaka ökar löner och inflation något snabbare. Inflationen bedöms nå centralbankens mål i slutet på 2017 (se diagram 32).

I euroområdet finns det däremot fortfarande gott om lediga resurser och inflationen är mycket låg. I juli var inflationen 0,2 procent. Den stiger dock under prognosperioden och når 1,5 procent i slutet av 2017. Det är fortsatt under ECB:s mål att inflationen ska vara lägre än, men nära, 2 procent.

Det på många håll låga resursutnyttjandet och den låga inflationen gör att styrräntorna är på fortsatt mycket låga nivåer. Den amerikanska centralbanken Fed höjde styrräntan i december 2015, men har avvaktat sedan dess. I takt med stigande inflation och ett stigande resursutnyttjande fortsätter Fed att höja styrräntan. Den förväntas dock gå långsamt fram och endast tre höjningar görs till slutet av 2017. Då är styrräntan 1,25 procent. Den japanska centralbanken och ECB fortsätter att bedriva en mycket expansiv politik, med bland annat utökade obligationsköp. De första höjningarna av styrräntorna gör dessa centralbanker först om ett par år.

# Konjunkturer i Sverige 2016–2017

**BNP ökade snabbt förra året och en högkonjunktur inleds även om tillväxten nu har dämpats. Sysselsättningen fortsätter att utvecklas starkt och arbetslösheten minskar. Nästa år mattas investeringstillväxten av, vilket medför att BNP och även sysselsättningen ökar långsammare. Inflationen förblir under målet 2016 och 2017.**

## Efterfrågan och produktion

### LÅG BNP-TILLVÄXT I BÖRJAN AV ÅRET

Efter en stark utveckling 2015 har BNP-tillväxten saktat in de två första kvartalen i år (se diagram 33). Den viktigaste förklaringen till den svagare utvecklingen är att exporten har fallit, men under andra kvartalet växte även hushållens konsumtion långsammare och investeringarna var oförändrade. Dämpningen innebär att svensk ekonomi växer i linje med OECD-länderna (se diagram 33).

### HÖG TILLVÄXT 2016 MEN BETYDLIGT LÄGRE 2017

Konjunkturinstitutets modellbaserade prognoser för BNP indikerar en stark tillväxt det tredje och fjärde kvartalet i år (se tabell 4).<sup>3</sup> Enligt Konjunkturbarometern är företagets förtroende fortfarande något högre än normalt, även om det har minskat sedan början av året. Undantaget är industrin där förtroendet är något lägre än normalt. Även konsumentförtroendet, som inte ingår i modellerna, är lågt (se diagram 34).

Konjunkturinstitutet bedömer att tillväxten blir lägre än vad modellerna indikerar de närmaste två kvartalen. Det beror främst på att hushållen är återhållsamma och att exporten växer jämförelsevis långsamt. Prognosen är att BNP växer med 0,6 procent per kvartal under återstoden av innevarande år.

### Tabell 4 Utfall och prognoser för BNP

Procentuell förändring jämfört med föregående kvartal, säsongsrensade värden

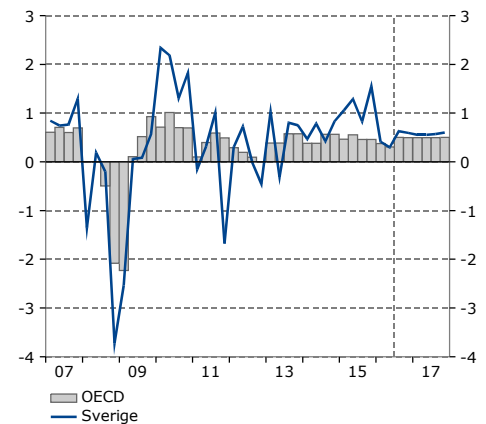
|                               | Utfall<br>2016 kv. 2 | Prognos<br>2016 kv. 3 | Prognos<br>2016 kv. 4 |
|-------------------------------|----------------------|-----------------------|-----------------------|
| Konjunkturinstitutets prognos | 0,3                  | 0,6                   | 0,6                   |
| Bayesiansk VAR-modell         | -                    | 1,0                   | 0,8                   |
| Konjunkturbarometermodeller   | -                    | 0,7                   | -                     |

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

<sup>3</sup> Se rutan "Modellbaserade skattningar för BNP och sysselsättning för andra och tredje kvartalet i år", *Konjunkturläget*, juni 2015, för en redogörelse av de ekonometriska modeller som diskuteras här.

### Diagram 33 BNP i OECD och Sverige

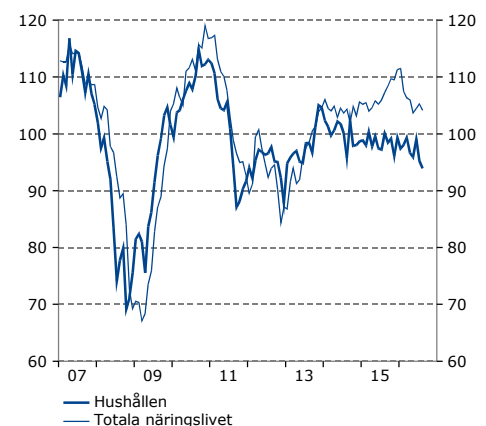
Procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: OECD, SCB, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

### Diagram 34 Hushållens och näringslivets förtroendeindikatorer

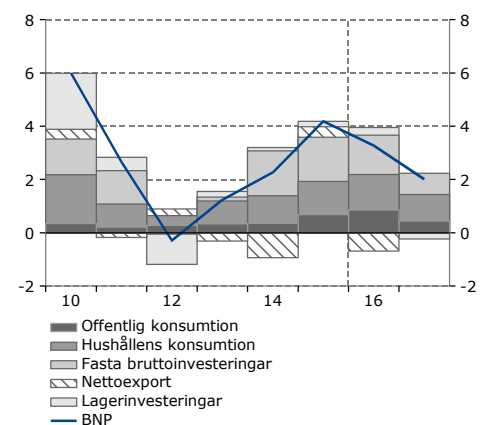
Index, medelvärde=100, säsongsrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

### Diagram 35 Bidrag till BNP-tillväxten

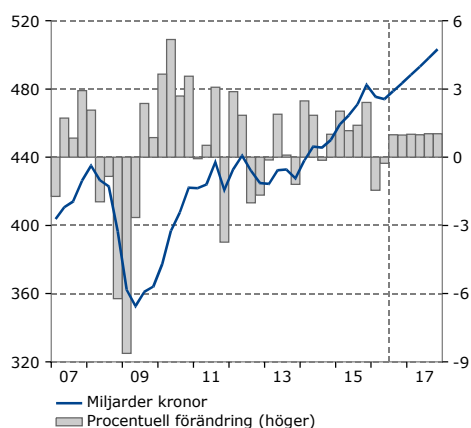
Procentuell förändring respektive procentenheter



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 36 Export**

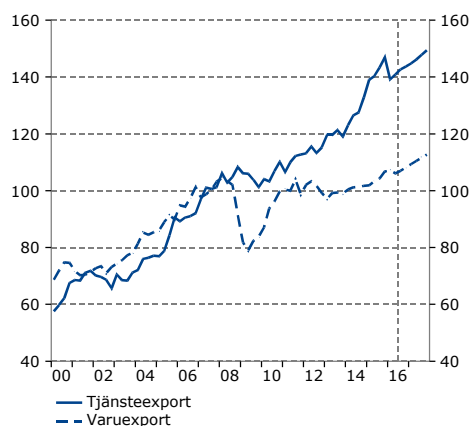
Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 37 Export av varor och tjänster**

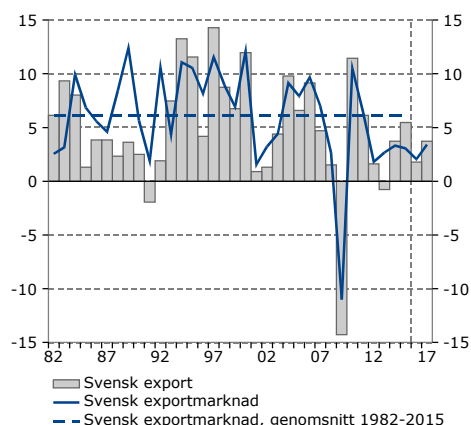
Index 2007=100, fasta priser, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 38 Export och svensk exportmarknad**

Procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

Sammantaget ökar BNP med 3,3 procent i år (se tabell 5). Tillväxten drivs främst av ökad konsumtion och investeringar (se diagram 35). Under 2017 ökar BNP långsammare. Det beror framför allt på att investeringarna och den offentliga konsumtionen växer långsammare och bidrar mindre till tillväxten jämfört med de senaste åren. Nästa år är hushållens konsumtion och exporten de främsta drivkrafterna för BNP. Både i år och nästa år växer befolkningen snabbt, så att BNP per invånare ökar med 2,0 procent i år och med blygsamma 0,5 procent 2017.

**Tabell 5 Försörjningsbalans**

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

|                                       | Nivå         |             |            |             |            |
|---------------------------------------|--------------|-------------|------------|-------------|------------|
|                                       | 2015         | 2014        | 2015       | 2016        | 2017       |
| Hushållens konsumtionsutgifter        | 1 879        | 2,2         | 2,7        | 3,0         | 2,2        |
| Offentliga konsumtionsutgifter        | 1 084        | 1,3         | 2,6        | 3,3         | 1,7        |
| Fasta bruttoinvesteringar             | 1 007        | 7,5         | 7,0        | 6,1         | 3,2        |
| <i>Inhemsk efterfrågan utom lager</i> | <i>3 970</i> | <i>3,2</i>  | <i>3,7</i> | <i>3,8</i>  | <i>2,3</i> |
| Lagerinvesteringar <sup>1</sup>       | 15           | 0,1         | 0,2        | 0,3         | -0,2       |
| <i>Inhemsk efterfrågan</i>            | <i>3 984</i> | <i>3,4</i>  | <i>3,9</i> | <i>4,1</i>  | <i>2,1</i> |
| Export                                | 1 878        | 3,5         | 5,9        | 2,2         | 3,3        |
| <i>Total efterfrågan</i>              | <i>5 862</i> | <i>3,4</i>  | <i>4,6</i> | <i>3,5</i>  | <i>2,5</i> |
| Import                                | 1 704        | 6,3         | 5,5        | 4,1         | 3,5        |
| <i>Nettoexport<sup>1</sup></i>        | <i>174</i>   | <i>-0,9</i> | <i>0,4</i> | <i>-0,7</i> | <i>0,0</i> |
| <b>BNP</b>                            | <b>4 159</b> | <b>2,3</b>  | <b>4,2</b> | <b>3,3</b>  | <b>2,0</b> |
| BNP, kalenderkorrigerad               |              | 2,4         | 3,9        | 3,0         | 2,3        |
| BNP per invånare <sup>2</sup>         | 424          | 1,3         | 3,1        | 2,0         | 0,5        |
| Bytesbalans <sup>3</sup>              | 202          | 4,2         | 4,8        | 4,4         | 4,7        |

<sup>1</sup> Miljarder kronor respektive förändring i procent av BNP föregående år. <sup>2</sup> Tusental kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser. <sup>3</sup> Miljarder kronor respektive procent av BNP, löpande priser.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**EXPORTEN ÖKAR LÅNGSAMT 2016 OCH 2017**

Exporten sjönk de två första kvartalen i år (se diagram 36). Tjänsteexporten minskade det första kvartalet, vilket delvis var en tillbakagång från en tillfälligt hög nivå i slutet av 2015 (se diagram 37). Det andra kvartalet ökade tjänsteexporten åter, men då föll i stället varuexporten. Exportutvecklingen förklaras till stor del av att låga globala råvarupriser hämmar investeringar i råvarubranscherna i utlandet och därmed efterfrågan på svensk export. Den svaga exporten har medfört att industriproduktionen har utvecklats svagt (se tabell 6). Industriproduktionsindex visar att dämpningen det andra kvartalet följer av en nedgång i verkstadsindustrin. Bland annat dämpades produktionen av motorfordon men exporten av motorfordon gick trots det fortsatt bra det andra kvartalet. Nu finns det dock flera tecken på en svagare utveckling det tredje kvartalet (se rutan "Motorfordonsindustrin har utvecklats starkt").

Indikatorer i Konjunkturbarometern tyder inte på någon uppgång i industriproduktionen den närmaste tiden. Exempelvis



fortsätter industrins exportorderingång enligt Konjunkturbarometern att utvecklas svagt. Världsmarknadsefterfrågan på svensk export bedöms även 2017 växa långsammare än sitt historiska genomsnitt, vilket bidrar till att svensk export ökar jämförelsevis långsamt även nästa år (se diagram 38).

#### Motorfordonsindustrin har utvecklats starkt

Under 2015 och första kvartalet 2016 steg total industriproduktion enligt industriproduktionsindex efter en lång period av minskning (se diagram 39). Uppgången förklaras delvis av den positiva utvecklingen i motorfordonsindustrin som bidrar med ca 11 procent till förädlingsvärdet i industrin och som 2015 sysselsatte 65 800 personer. Produktionen av både personbilar och lastbilar har ökat snabbt det senaste året. Efterfrågan på motorfordon har varit hög både i Sverige och utomlands (se diagram 40).

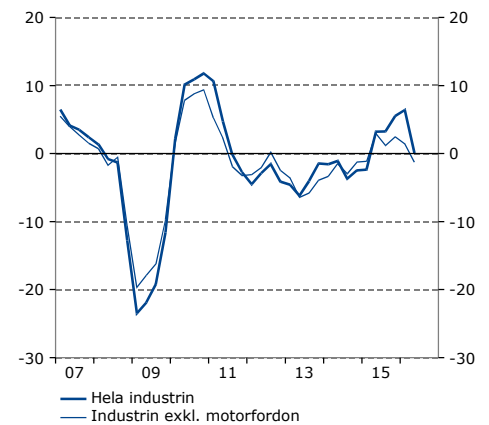
Volvo Cars i Torslanda utökade förra året sin produktion av personbilar med ett extra skift. Den positiva utvecklingen påverkar även underleverantörer i motorfordonsindustrin. Dock pågår just nu en omställning till nya bilmodeller, vilket bidrog till att Volvo Cars försäljning i Sverige minskade i juli.<sup>4</sup>

För lastbilar är det i huvudsak ökad efterfrågan i Europa som ligger bakom produktionsökningen i Sverige. Scania lastbilsleveranser till Europa ökade med 23 procent och Volvo Groups med 18 procent första halvåret i år jämfört med samma period i fjol.<sup>5</sup> Volvo Trucks planerar att starta ett kvällsskift i Göteborg under hösten och anställa 300 till 500 personer för att möta efterfrågan från Europa.<sup>6</sup> Det finns ett stort behov av att förnya den europeiska lastbilsflottan som börjar bli föråldrad.

Samtidigt som utvecklingen har varit mycket positiv finns signaler om en svagare utveckling i motorfordonsindustrin i närtid. Produktionen av motorfordon dämpades det andra kvartalet och konfidensindikatorn för motor- och släpfordonsindustrin i Konjunkturbarometern var i augusti lägre än normalt (se diagram 41). Utvecklingen hänger dock sannolikt samman med pågående modellbyten som vanligtvis innebär vissa initiala produktionsstörningar. Anställningsplanerna i branschen är mer positiva än normalt. Konjunkturinstitutet bedömer att produktionen i motorfordonsbranschen troligen dämpas ytterligare det tredje kvartalet men att nedgången är tillfällig.

#### Diagram 39 Industriproduktionsindex

Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade kvartalsvärden

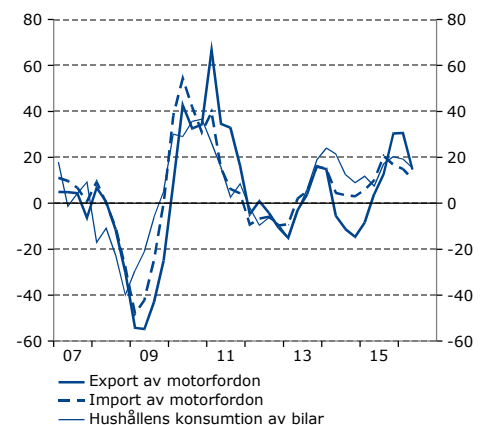


Anm. Beräkningen av industrin exklusive motorfordon är approximativ.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

#### Diagram 40 Motorfordon

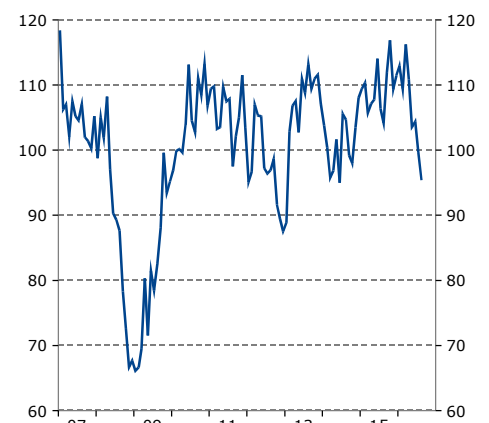
Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

#### Diagram 41 Konfidensindikator för motor- och släpfordonsindustrin

Index medelvärde=100, säsongrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

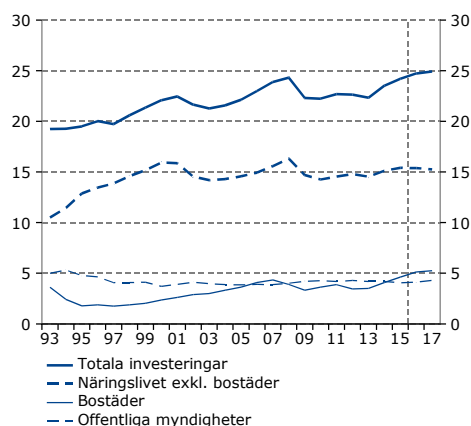
<sup>4</sup> Se [www.svd.se/forsaljningslyft-for-volvo-cars](http://www.svd.se/forsaljningslyft-for-volvo-cars)

<sup>5</sup> Se Scania delårsrapport januari-juni 2016, [www.scania.com](http://www.scania.com) och Volvo Groups rapport över det andra kvartalet 2016, [www.volvogroup.com](http://www.volvogroup.com)

<sup>6</sup> Se [www.dn.se/ekonomi/volvo-storsatsar-anstaller-300500](http://www.dn.se/ekonomi/volvo-storsatsar-anstaller-300500).

**Diagram 42 Fasta bruttoinvesteringar**

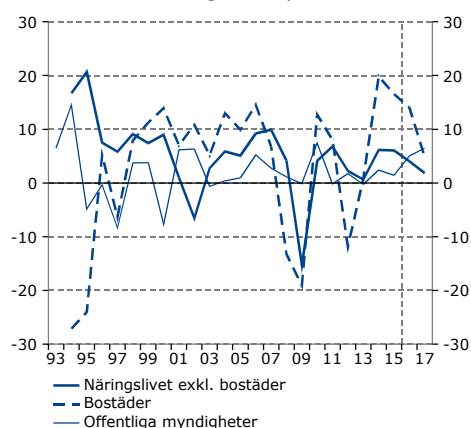
Procent av BNP, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 43 Fasta bruttoinvesteringar**

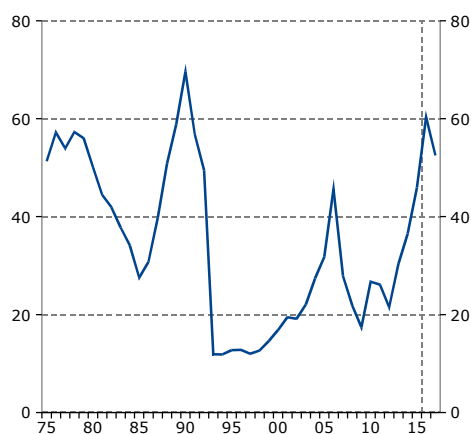
Procentuell förändring, fasta priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 44 Påbörjade lägenheter**

Tusental



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell 6 Produktion**

Miljarder kronor, respektive procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden

|                                  | Nivå  | 2015 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|----------------------------------|-------|------|------|------|------|------|
| Näringsliv                       | 2 882 | 2,8  | 4,4  | 3,1  | 2,4  |      |
| Varubranscher                    | 1 025 | 2,4  | 4,7  | 1,0  | 2,1  |      |
| Varav industrin                  | 633   | -0,6 | 3,5  | -0,6 | 2,4  |      |
| Tjänstebanscher                  | 1 857 | 3,0  | 4,3  | 4,2  | 2,6  |      |
| Offentliga myndigheter           | 746   | 0,9  | 0,7  | 2,4  | 2,3  |      |
| <b>Hela ekonomin<sup>1</sup></b> |       |      |      |      |      |      |
| BNP till baspris                 | 3 678 | 2,3  | 3,6  | 2,9  | 2,4  |      |
| BNP till marknadspris            | 4 159 | 2,4  | 3,9  | 3,0  | 2,3  |      |

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

Anm. Med produktion avses förädlingsvärde.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**INVESTERINGSTILLVÄXTEN MATTAS AV**

De totala investeringarna har ökat snabbt de senaste åren och är på en hög nivå mätt som andel av BNP (se diagram 42). Ökningstakten i investeringarna väntas successivt avta framöver.

Det är särskilt bostadsinvesteringarna, vilka står för en femtedel av de totala investeringarna, som har ökat snabbt (se diagram 42 och diagram 43). Behovet av nya bostäder är stort och bristen på bostäder har, tillsammans med låga räntor, medfört att bostadspriserna har ökat snabbt. Detta har bidragit till en ökad lönsamhet i att producera bostäder och till att byggproduktionen har ökat mycket de senaste åren. Ovanligt många byggen av nya lägenheter har påbörjats i år (se diagram 44).<sup>7</sup> Konjunkturinstitutet bedömer dock att bristen på arbetskraft i byggbranschen leder till att bostadsinvesteringarna inte kan fortsätta att öka i samma höga takt de kommande åren. Ombyggnadsinvesteringarna, som också ökade snabbt förra året, har dämpats i år och väntas dämpas ytterligare nästa år. Nedgången i år förklaras sannolikt delvis av förändringen i rotavdraget vid årsskiftet.

Näringslivets investeringar exklusive bostäder, som utgör tre femtedelar av de totala investeringarna, har inte utvecklats fullt så starkt (se diagram 43). Industrins investeringar, som var tillfälligt höga i slutet av förra året, har i år ökat långsamt och detta väntas fortsätta även nästa år. Svag export i år har medfört att industrins behov av att utöka kapaciteten är begränsad. Det finns dock stora skillnader mellan olika branscher. I gruv- och metallindustrin väntas investeringarna minska till följd av låg lönsamhet samtidigt som skogsindustrin planerar att öka investeringarna. I tjänstebanscher stiger investeringarna för att öka kapaciteten och möta en ökad efterfrågan.

<sup>7</sup> Utfallen för de senaste kvartalen för antalet påbörjade lägenheter är osäkra eftersom statistiken ofta revideras. De preliminära utfallen bygger till stor del på prognoser från SCB. I år kan även produktion av temporära bostäder till flyktingar ha bidragit till den höga siffran för det första halvåret.

I motsats till näringslivet väntas offentliga myndigheters investeringar växa snabbare 2016 och 2017 (se diagram 43). Offentliga myndigheter står för en femtedel av de totala investeringarna. Utvecklingen i staten styrs främst av infrastrukturinvesteringar såsom Förbifart Stockholm och Västlänken. Även kommunerna investerar i infrastruktur kommande år, till exempel renoveringen av Slussen och utvidgningen av tunnelbanenätet i Stockholm. I många kommuner och landsting finns det också ett fortsatt demografiskt betingat behov av att rusta upp och öka bland annat sjukhusens kapacitet.

### HUSHÅLLENS KONSUMTION VÄXER SNABBT I ÅR

Under första halvåret ökade hushållens konsumtion med 3,1 procent jämfört med motsvarande period i fjol. Det är en snabb ökningstakt jämfört med de senaste fem åren (se diagram 45). Inköpen av nya bilar har ökat mycket. Likaså har konsumtionen av dagligvaror och övriga tjänster, där till exempel restaurangbesök ingår, ökat snabbt. Detta återspeglas i en snabb ökning av tjänsteproduktionen inom handeln och hotell- och restaurangbranschen.

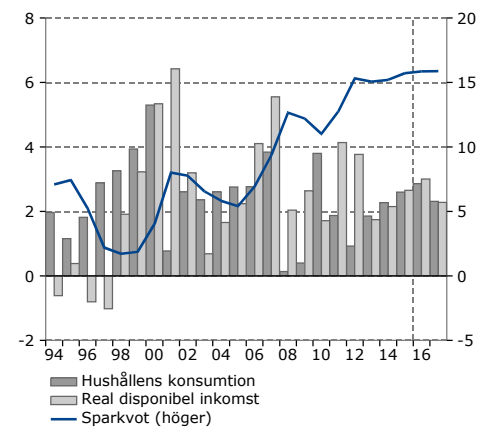
Även om hushållen har ökat sin konsumtion i jämförelsevis snabb takt det första halvåret hade utvecklingen kunnat vara ännu starkare. Det höga sparandet innebär att konsumtionsutrymmet är stort för hushållen. Enligt hushållsbarometern är hushållen dock mindre optimistiska än normalt, vilket verkar dämpande på konsumtionen (se diagram 46). Makroindex, som visar hushållens syn på utvecklingen i svensk ekonomi, har sedan slutet av 2014 legat på en lägre nivå än normalt. Även mikroindex, som visar hushållens syn på den egna ekonomin, har de senaste månaderna minskat och ligger nu strax under sitt historiska genomsnitt. Konjunkturinstitutet bedömer att det låga konsumentförtroendet har dämpat konsumtionsutvecklingen och bidragit till att driva upp det redan höga sparandet ytterligare (se diagram 45).

Utöver det höga sparandet finns flera faktorer som talar för hög konsumtionstillväxt under resten av året. Låga räntor stimulerar normalt hushållen till ökad konsumtion. Vidare är arbetsmarknaden stark, vilket bidrar till att disponibelinkomsterna växer snabbt i år (se diagram 45). Även hushållens förmögenhet ökar snabbt, vilket främst förklaras av hög ökningstakt i bostadspriserna. Enligt HOX steg bostadspriserna i årstakt med 12 procent det första halvåret 2016 men uppgången bromsade i juli in till 8,5 procent (se diagram 47). Konjunkturinstitutet bedömer att bostadspriserna fortsätter att stiga framöver, men att tillväxten dämpas ytterligare något.

Sammantaget väntas konsumtionen öka med 3,0 procent i år, vilket är den starkaste utvecklingen sedan 2010. Nästa år växer konsumtionen långsammare till följd av dämpad ökning av disponibelinkomst och förmögenhet. Hushållen fortsätter att vara

### Diagram 45 Hushållens konsumtion, real disponibel inkomst och sparkvot

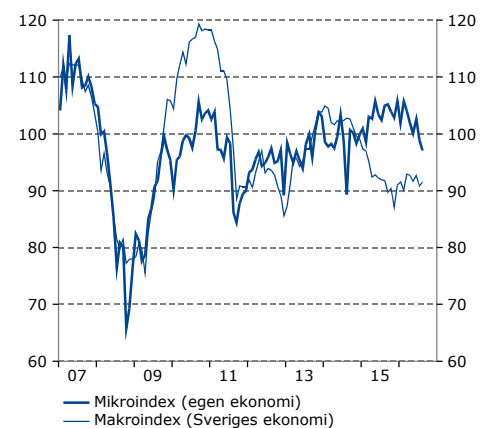
Procentuell förändring respektive procent av disponibel inkomst



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### Diagram 46 Hushållsbarometerns mikro- och makroindex

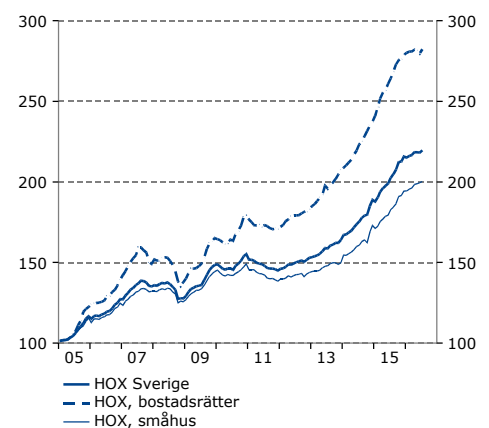
Index medelvärde=100, säsongsrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

### Diagram 47 Bostadspriser

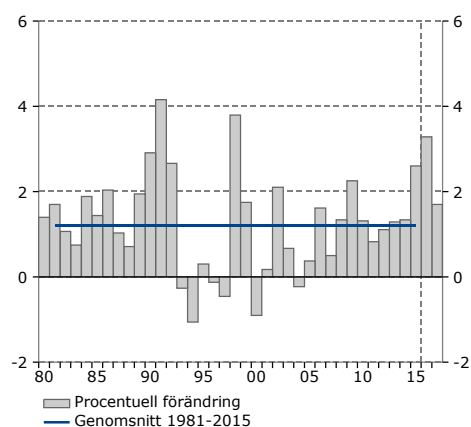
HOX prisindex, index januari 2005=100, säsongsrensade månadsvärden



Källor: Valueguard, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 48 Offentliga konsumtionsutgifter**

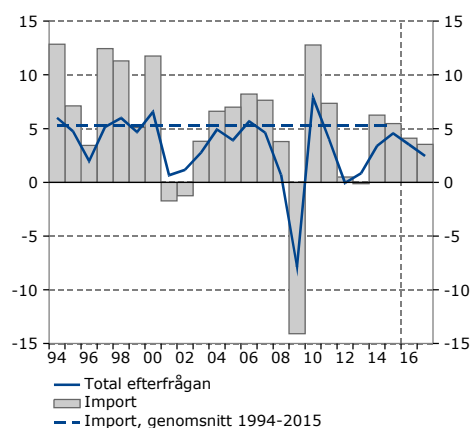
Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 49 Import och efterfrågan**

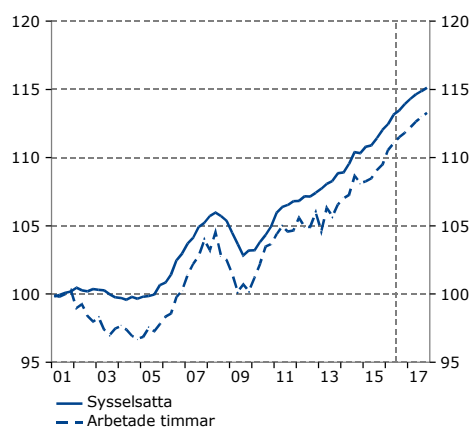
Procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 50 Sysselsatta och arbetade timmar**

Index 2001=100, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

försiktiga och sparkvoten förblir hög. Konsumtionen per invånare ökar med 1,7 procent i år och med endast 0,7 procent 2017.

**HÖG OFFENTLIG KONSUMTION TILL FÖLJD AV FLYKTINGINVANDRINGEN**

Offentlig konsumtion växte med 2,6 procent förra året, vilket är betydligt högre än det historiska genomsnittet (se diagram 48). Tillväxten var särskilt starkt under slutet av 2015 till följd av den stora flyktinginvandringen. I år blir utgifterna för flyktingmottagandet högre än för helåret 2015, vilket bidrar till ännu ett år med stark offentlig konsumtionstillväxt.

Utvecklingen är särskilt stark i kommunerna, där en stor del av kostnaderna för flyktinginvandringen uppstår. En betydande del av de tjänster som är förknippade med flyktinginvandringen köps in från näringslivet, varför till exempel produktionen av privata tjänster inom vård, omsorg och utbildning har ökat kraftigt i år. Till den höga tillväxten i kommunal konsumtion bidrar också den demografiska utvecklingen med ett ökat antal unga och äldre i befolkningen.

Nästa år växlar tillväxten i offentlig konsumtion ner, både i staten och i kommunerna, främst till följd av att utgifterna för flyktingmottagandet minskar något. Men tillväxten i kommunal konsumtion är fortfarande historiskt hög 2017, på grund av den fortsatta stora ökningen av unga och äldre i befolkningen.

**IMPORTEN ÖKAR LÅNGSAMT I ÅR OCH NÄSTA ÅR**

Importen har ökat svagt de två första kvartalen i år. Helåret 2016 ökar importen med 4,1 procent, vilket är en förhållandevis svag utveckling med tanke på att total efterfrågan i den svenska ekonomin ökar med 3,5 procent (se diagram 49 och tabell 5). Nästa år minskar importtillväxten ytterligare när efterfrågan i den svenska ekonomin växer långsammare. Nedväxlingen motverkas till viss del av att kronan stärks nästa år.

**Arbetsmarknad och resursutnyttjande**

Arbetsmarknaden fortsatte utvecklas starkt andra kvartalet 2016. Antalet arbetade timmar ökade med 0,4 procent och antalet sysselsatta ökade med 0,6 procent (se diagram 50). Arbetskraften ökade samtidigt med 0,3 procent vilket innebar att den relativa arbetslösheten sjönk till 6,8 procent.

Framåtblickande indikatorer visar att arbetsmarknadsläget förstärks ytterligare framöver. Enligt Konjunkturbarometern var anställningsplanerna i augusti fortsatt över sitt historiska medelvärde (se diagram 51). Även antalet lediga jobb, enligt SCB:s konjunkturstatistik över vakanser, var fortsatt mycket högre än det historiska genomsnittet (se diagram 52). Antalet varsel var

fortsatt lågt, vilket överensstämmer med att även arbetslöshetsrisken är låg.<sup>8</sup>

De modeller som Konjunkturinstitutet använder till stöd för kortsiktiga prognoser över sysselsättningen tyder på en fortsatt stark tillväxt de kommande två kvartalen (se tabell 7).<sup>9</sup> Konjunkturinstitutets prognos är i linje med modellresultaten, men något lägre för det tredje kvartalet 2016 då sysselsättningsutfallet för juli var jämförelsevis svagt.

**Tabell 7 Utfall och prognoser för sysselsättning**

Procentuell förändring jämfört med föregående kvartal, säsongrensade värden

|                               | Utfall<br>2016 kv. 2 | Prognos<br>2016 kv. 3 | 2016 kv. 4 |
|-------------------------------|----------------------|-----------------------|------------|
| Konjunkturinstitutets prognos | 0,6                  | 0,3                   | 0,4        |
| Bayesiansk VAR-modell         | -                    | 0,4                   | 0,4        |
| VAR-modeller                  | -                    | 0,5                   | 0,5        |

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### STORT BEHOV AV ARBETSKRAFT INOM OFFENTLIG SEKTOR

Sysselsättningen ökade kraftigt i offentlig sektor det andra kvartalet i år, samtidigt som en ökande andel arbetsgivare i sektorn uppger brist på arbetskraft (se diagram 63). Även inom näringslivet ökade sysselsättningen det senaste kvartalet. Den positiva sysselsättningsutvecklingen beror främst på att många anställs inom tjänstebranscherna. Industrin bidrog negativt till den totala sysselsättningsutvecklingen de första två kvartalen 2016, vilket den gjort trendmässigt sedan finanskrisen. Totalt har sysselsättningen inom industrin minskat med 120 000 personer sedan 2009. Framöver förväntas fler anställas inom tjänstebranscherna och byggverksamhet, medan antalet anställda i industrin beräknas ligga kvar på nuvarande nivå eftersom industrins anställningsplaner i barometern är högre än normalt (se diagram 53). För att klara nyrekryteringarna inom både offentlig sektor och i de näringslivsbranscher där bristtalen är höga, måste sannolikt arbetsgivarna sänka anställningskraven, för yrkesgrupper där det är möjligt. Bristen på arbetskraft är en bidragande faktor till att sysselsättningsstillväxten dämpas nästa år.

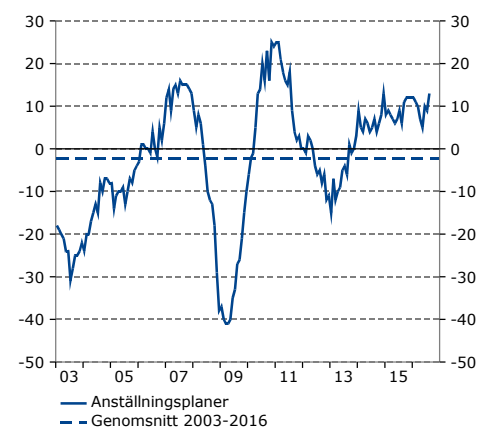
Andelen sysselsatta av befolkningen i åldern 15–74 har ökat sedan 2010 (se diagram 54). Denna ökning har skett bland både inrikes och utrikes födda. Sysselsättningsgraden för utrikes födda har närmast sig den för inrikes födda de senaste åren, även om skillnaden fortfarande är stor. Sysselsättningsgraden har stigit inom

<sup>8</sup> Arbetslöshetsrisken, också kallad separationssannolikheten, definieras i SCB:s statistik som andelen sysselsatta som under ett kvartal lämnar sysselsättning för arbetslöshet.

<sup>9</sup> För en redogörelse av de modeller som används, se rutan "Modellbaserade skattningar för BNP och sysselsättning för andra och tredje kvartalet i år", *Konjunkturläget*, juni 2015. Den bayesianska VAR-modellen beskrivs i Raoufinia, K. "Forecasting employment growth in Sweden using Bayesian VAR models", Working Paper No. 144, Konjunkturinstitutet, 2016.

**Diagram 51 Anställningsplaner i näringslivet**

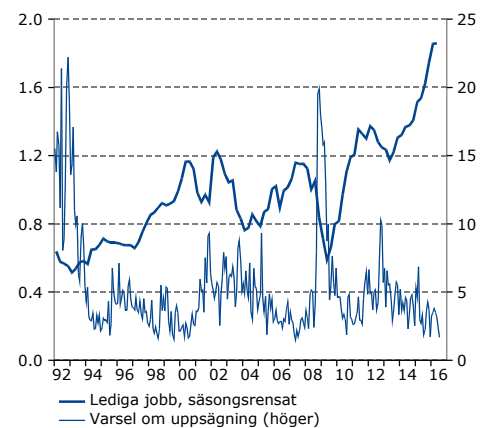
Nettotal, säsongrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 52 Lediga jobb och varsel om uppsägning**

Procent av arbetskraften respektive tusental, säsongrensade kvartals- respektive månadsvärden

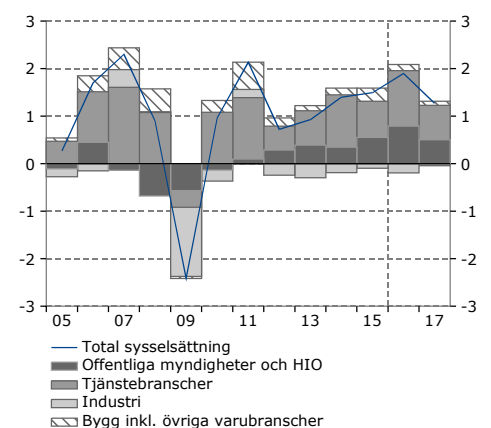


Anm. Lediga jobb är länkade av Konjunkturinstitutet före 2001.

Källor: Arbetsförmedlingen, SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 53 Bidrag till sysselsättningsstillväxten**

Procentuell förändring respektive procentenheter

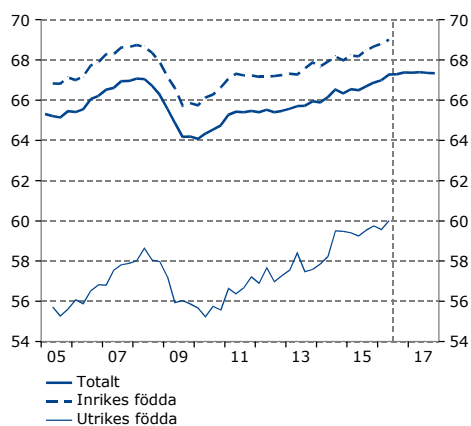


Anm. HIO avser hushållens icke vinstdrivande organisationer.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 54 Sysselsättningsgrad**

Procent av befolkningen 15–74 år, säsongrensade kvartalsvärden

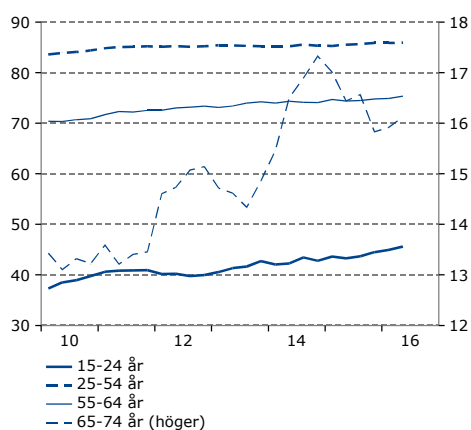


Anm. Konjunkturinstitutet gör inte prognoser uppdelat på utrikes och inrikes födda.

Källa: SCB.

**Diagram 55 Sysselsättningsgrad efter ålder**

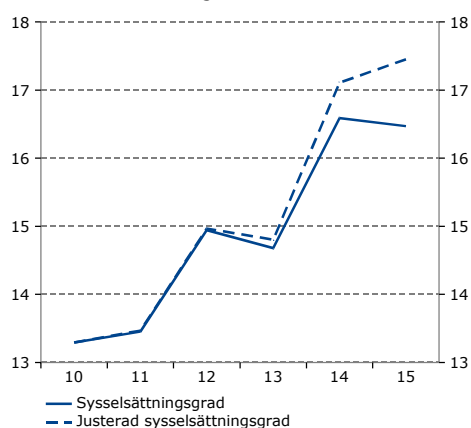
Procent av befolkningen, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 56 Demografiskt justerad sysselsättningsgrad**

Procent av befolkningen, 65–74 år



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

alla åldersgrupper utom 65–74 år (se diagram 55). Att sysselsättningsgraden bland äldre minskar beror främst på den demografiska utvecklingen inom gruppen med allt större andel i ålderskategorin 70–74 år, där sysselsättningsgraden är lägre (se rutan ”Fallande sysselsättningsgrad för äldre”). Under 2016–2017 väntas sysselsättningsgraden för befolkningen 15–74 år att stabiliseras strax över 67 procent. Sysselsättningsgraden stiger då bland yngre samtidigt som befolkningens medelålder ökar.

**Tabell 8 Arbetsmarknaden**

Tusental personer respektive procentuell förändring, om inget annat anges

|   | Nivå  |      |      |      |      |
|---|-------|------|------|------|------|
|   | 2015  | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| BNP till baspris <sup>1</sup>               | 3 678 | 2,3  | 3,6  | 2,9  | 2,4  |
| Produktivitet i hela ekonomin <sup>2</sup>  | 474   | 0,5  | 2,6  | 0,7  | 1,0  |
| Produktivitet i näringslivet <sup>2</sup>   | 524   | 1,1  | 3,3  | 1,0  | 1,2  |
| Arbetade timmar <sup>3</sup>                | 7 752 | 1,8  | 1,0  | 2,2  | 1,4  |
| Medelarbetstid för sysselsatta <sup>4</sup> | 30,8  | 0,4  | -0,4 | 0,4  | 0,1  |
| Sysselsatta                                 | 4 837 | 1,4  | 1,4  | 1,8  | 1,3  |
| Sysselsättningsgrad <sup>5</sup>            |       | 66,2 | 66,7 | 67,3 | 67,4 |
| Arbetskraft                                 | 5 223 | 1,3  | 0,8  | 1,1  | 0,8  |
| Arbetskraftsdeltagande <sup>6</sup>         |       | 71,9 | 72,0 | 72,1 | 71,9 |
| Arbetslöshet <sup>7</sup>                   | 386   | 7,9  | 7,4  | 6,7  | 6,3  |
| Befolkning 15–74 år                         | 7 257 | 0,7  | 0,7  | 0,9  | 1,1  |
| Arbetsmarknadsgap <sup>8</sup>              |       | -1,1 | -1,1 | 0,2  | 0,6  |
| BNP-gap <sup>9</sup>                        |       | -2,1 | -0,5 | 0,5  | 0,7  |

Anm. <sup>1</sup> Miljarder kronor, kalenderkorrigerad, <sup>2</sup> Kronor per timme, kalenderkorrigerad, <sup>3</sup> Miljarder timmar, kalenderkorrigerad, <sup>4</sup> Timmar per vecka, kalenderkorrigerad, <sup>5</sup> Andelen sysselsatta av befolkningen 15–74 år, procent, <sup>6</sup> Andelen personer i arbetskraften av befolkningen 15–74 år, procent, <sup>7</sup> Procent av arbetskraften, <sup>8</sup> Skillnaden mellan faktiskt och potentiellt arbetade timmar uttryckt i procent av potentiellt arbetade timmar, <sup>9</sup> Skillnaden mellan faktisk och potentiell BNP uttryckt i procent av potentiell BNP.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Fallande sysselsättningsgrad för äldre**

Den enda åldersgrupp som uppvisade en minskande sysselsättningsgrad det senaste året var ålderskategorin 65–74 år (se diagram 55). Även om det kan finnas ekonomiska skäl till att äldre väljer att lämna arbetskraften ska det beaktas att åldersfördelningen inom gruppen spelar stor roll för utvecklingen av sysselsättningsgraden sett över hela ålderskategorin. Anledningen är att sysselsättningsgraden kan förväntas skilja sig markant mellan personer som är 65 år och de som närmar sig 74 år.

Generellt ökar sannolikheten att vara pensionerad ju äldre man blir. I Sverige är det en relativt stor grupp som är födda 1945–1947. De passerade därmed 65 år 2010–2012. Efterkommande generationer är relativt sett färre. Åldersfördelningen inom gruppen 65–74 år utvecklas därför mot att en högre andel närmar sig de övre åldrarna i spannet.

Denna sammansättningseffekt innebär att sysselsättningsgraden minskar sett över hela åldersspannet, men inte nödvändigtvis i enskilda ålderskohorter.

För att analysera utvecklingen av de äldres sysselsättning och samtidigt ta hänsyn till denna sammansättningseffekt kan åldersfördelningen inom gruppen 65–74 år konstanthållas från och med 2010 och skrivas fram med avseende på sysselsättningsgraden för enskilda årskohorter. Av diagram 56 framgår att den på detta sätt justerade sysselsättningsgraden steg 2015. Den demografiska utvecklingen 2010–2015, med en stigande medelålder bland de som är 65–74 år, har alltså gett ett negativt bidrag med en procentenhet till sysselsättningsgraden i gruppen 65–74 år.

### AVTAGANDE ARBETSKRAFTSTILLVÄXT

Antalet personer i arbetskraften under 2000-talet har ökat stadigt med i genomsnitt knappt en procent per år (se diagram 57). Uppgången beror främst på att befolkningen i arbetsför ålder har ökat, till stor del till följd av invandring.

Arbetskraften ökade som andel av befolkningen 15–74 år fram till 2014 och har därefter pendlat kring 72 procent (se diagram 58). Ökningen har varit betydligt starkare bland utrikes födda.<sup>10</sup> Att arbetskraftsdeltagandet bland utrikes födda inte längre ökar beror till stor del på den stora flyktinginvandringen och att nyanlända generellt sett har ett lågt arbetskraftsdeltagande.<sup>11</sup> Stagnationen bland inrikes födda beror till stor del på att ålderssammansättningen har förändrats. Andelen 65–74-åringar, med lågt arbetskraftsdeltagande, har ökat (se även rutan ”Fallande sysselsättningsgrad för äldre” ovan). I år stiger antalet personer i arbetskraften med 1,0 procent och nästa år med 0,8 procent. Nedväxlingen 2017 beror på att den inrikes födda befolkningen i åldern 15–74 år minskar kommande år. Samtidigt bedöms effekterna av tidigare genomförda utbudsstimulerande åtgärder som till exempel jobbskatteavdrag till stor del ha realiserats.

### ARBETSLÖSHETEN FORTSÄTTER ATT MINSKA

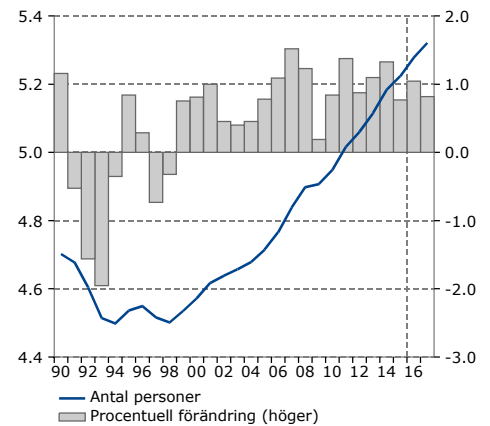
Arbetslösheten har minskat under drygt två år och uppgick till 6,8 procent andra kvartalet 2016 (se diagram 59). Arbetslösheten minskar framför allt bland inrikes födda och ungdomar. Bland utrikes födda har arbetslösheten sedan 2010 legat stadigt kring 16 procent, även om en viss nedgång kan skönjas det senaste

<sup>10</sup> Arbetskraftsdeltagandet bland utrikes födda är fortfarande lägre än för inrikes födda i olika ålderskohorter. Utrikes föddas ålderssammansättning är dock mer fördelaktig med avseende på arbetskraftsdeltagandet jämfört med den för inrikes födda, vilket gör att skillnaden mellan utrikes och inrikes föddas arbetskraftsdeltagande är ganska liten i åldersgruppen 15–74 år som helhet.

<sup>11</sup> Med flyktinginvandrare menar Konjunkturinstitutet de personer som i Migrationsverkets statistik klassificeras som ”flykting eller motsvarande”. Gruppen utgörs av personer som beviljats uppehållstillstånd som flyktingar eller därför att de bedömts ha skyddsbehov eller ha humanitära eller ömmande skäl.

### Diagram 57 Arbetskraft

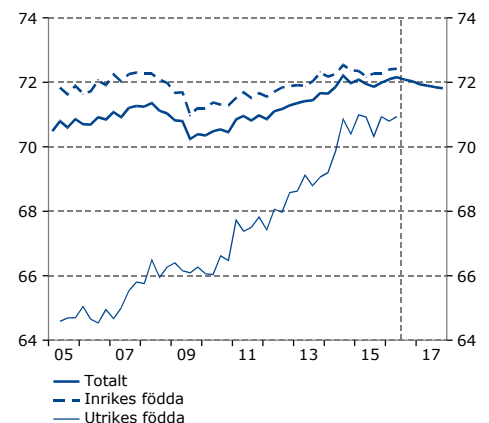
Miljoner respektive procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### Diagram 58 Arbetskraftsdeltagande

Procent av befolkningen 15–74 år, säsongrensade kvartalsvärden

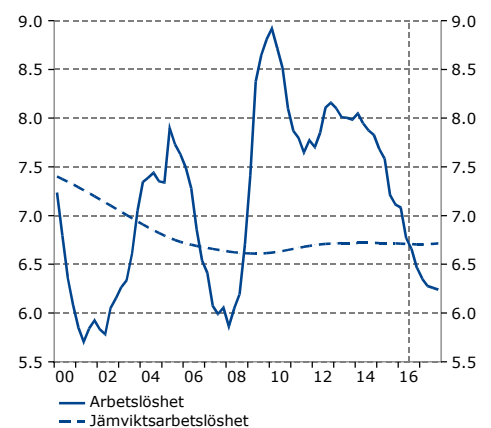


Anm. Konjunkturinstitutet gör inte prognoser uppdelat på utrikes och inrikes födda.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### Diagram 59 Arbetslöshet

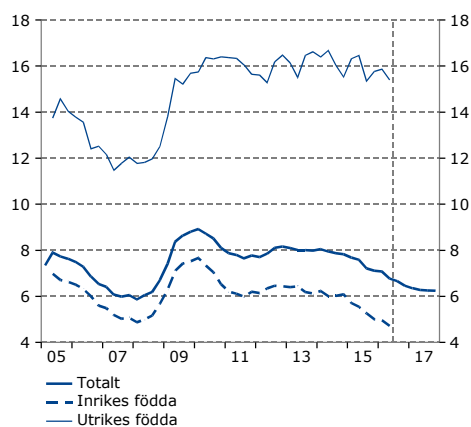
Procent av arbetskraften respektive potentiell arbetskraft, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 60 Arbetslöshet bland inrikes och utrikes födda**

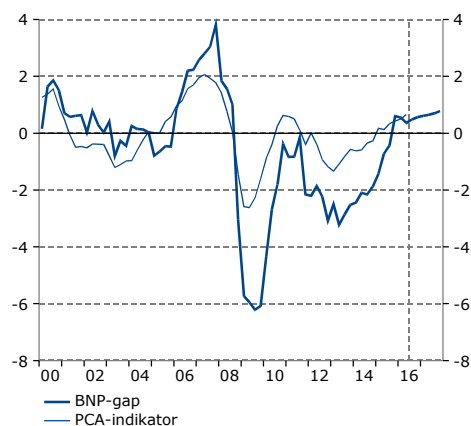
Procent av arbetskraften, säsongsrensade kvartalsvärden



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

**Diagram 61 BNP-gap och PCA-indikatorn**

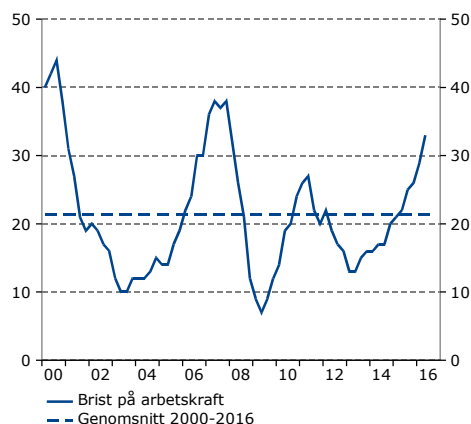
Procent av potentiell BNP och normaliserade säsongsrensade kvartalsvärden



Anm. Se fotnot 12  
Källa: Konjunkturinstitutet

**Diagram 62 Brist på arbetskraft i näringslivet**

Procent, säsongsrensade kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

året (se diagram 60, se också rutan ”Arbetslösheten enligt Arbetsförmedlingen” om inrikes och utrikes födda).

Ett högt inflöde till arbetskraften har bidragit till att hålla arbetslösheten uppe då det tar tid för arbetsmarknaden att anpassa sig till det större utbudet. Nyanlända är i genomsnitt arbetslösa under längre tid än inrikes födda eftersom många initialt saknar kunskaper i svenska språket, direkt brukbar utbildning i Sverige samt formella och informella nätverk.

Sysselsättningen kommer att fortsätta öka snabbare än arbetskraften i år och nästa år och arbetslösheten minskar till 6,3 procent 2017 (se diagram 59). Förra årets stora inflöde av asylsökande påverkar utbudet av arbetskraft främst efter 2017 eftersom det tar tid innan de asylsökande får uppehållstillstånd och träder in på arbetsmarknaden.

**HÖGKONJUNKTUR I SVENSK EKONOMI**

Efter en mycket stark BNP-tillväxt i fjol går svensk ekonomi in i en högkonjunktur i år (se tabell 5). BNP-tillväxten mattas av 2016–2017 men inte mer än att högkonjunkturen består.

Resursutnyttjandet i ekonomin (konjunkturläget) är inte direkt observerbart utan måste bedömas utifrån ett antal indikatorer. Konjunkturinstitutets sammanfattande indikator, PCA-indikatorn<sup>12</sup>, pekar på att resursutnyttjandet i ekonomin varit högre än normalt hittills under 2016. Konjunkturinstitutet bedömer att resursutnyttjandet nu är högre än vid konjunkturell balans och att det ökar ytterligare nästa år. Det illustreras av att BNP-gapet, det vill säga faktisk BNP:s avvikelser från potentiell BNP, är positivt (se diagram 61).

**ÖKANDE BRIST PÅ ARBETSKRAFT**

Andelen företag som rapporterar om brist på arbetskraft i Konjunkturbarometern fortsatte att öka andra kvartalet och är på höga nivåer jämfört med det historiska genomsnittet (se diagram 62). Denna bild bekräftas av Arbetsförmedlingens enkät, som dessutom inkluderar offentliga arbetsgivare. Enligt enkäten har andelen offentliga arbetsgivare som upplevt brist vid rekrytering ökat mer än inom näringslivet de senaste tre åren (se diagram 63). Konjunkturinstitutet bedömer att resursutnyttjandet på arbetsmarknaden är balanserat 2016 och något högre än vid konjunkturell balans 2017. Arbetskraftsbristen, en långsammare arbetskraftstillväxt och en svagare ökning av efterfrågan innebär att sysselsätningstillväxten mattas av nästa år.

<sup>12</sup> Principalkomponentanalys. För beskrivning se fördjupningen ”En sammanfattande indikator för resursutnyttjandet i ekonomin”, *Konjunkturläget*, juni 2016.



## SVAG PRODUKTIVITETSTILLVÄXT 2016 OCH 2017

De senaste åren har den potentiella<sup>13</sup> produktivitetstillväxten varit låg. I fjol var den faktiska produktivitetstillväxten tillfälligt högre än den potentiella eftersom efterfrågetillväxten var hög. I år och nästa år avtar efterfrågetillväxten och därför växlar den faktiska produktivitetstillväxten ner (se tabell 8). Den svaga produktivitetstillväxten kan delvis förklaras av oväntat svag utveckling för industrin den senaste tiden.

### Arbetslösheten enligt Arbetsförmedlingen

Utvecklingen på arbetsmarknaden skiljer sig åt för olika grupper. Arbetskraftsdeltagandet bland utrikes födda har ökat med ca 6 procentenheter sedan 2005 och har därmed närmat sig arbetskraftsdeltagandet bland inrikes födda (se diagram 58). Även sysselsättningsgraden har haft en positiv utveckling bland utrikes födda och ökat med fyra procentenheter under sedan 2005 (se diagram 54). Arbetskraften har dock ökat mer än sysselsättningen bland utrikes födda, vilket innebär att arbetslösheten har ökat. För inrikes födda har arbetslösheten däremot fallit sedan 2005 (se diagram 60). I Arbetsförmedlingens verksamhetsstatistik<sup>14</sup> är denna skillnad än större. Arbetsförmedlingens statistik visar också att utvecklingen är likartad över hela landet men i skiftande grad.

Arbetskraftsundersökningen (AKU) är den officiella statistiken över arbetslöshet i Sverige. Eftersom det är en urvalsundersökning innebär det att möjligheterna att bryta ner den regionalt på delgrupper av arbetslösa är begränsad. Arbetsförmedlingens statistik kan nyansera bilden. De redovisar ett mått på arbetslösheten baserat på verksamhetsstatistiken som andelen *inskrivna arbetslösa* av den *registerbaserade arbetskraften*.<sup>15</sup> Eftersom den är registerbaserad och därmed omfattar alla aktuella individer ges större möjligheter till regional fördelning.

AKU visar på en stark arbetsmarknad med minskande arbetslöshet. Den starka arbetsmarknaden är särskilt tydlig bland inrikes födda, medan arbetslösheten bland utrikes födda varit mer eller mindre oförändrad sedan 2009. Arbetsförmedlingen bekräftar bilden för inrikes födda, men

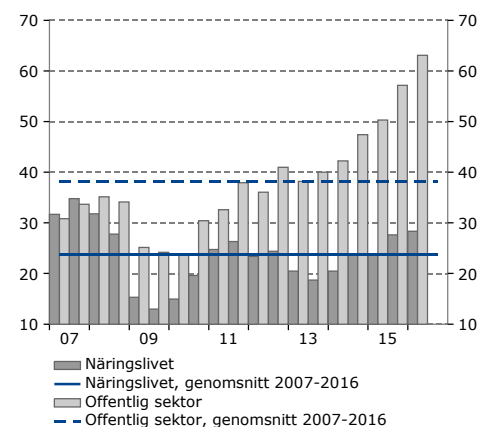
<sup>13</sup> Med potentiell produktivitet avses den nivå eller utveckling som hade observerats i avsaknad av konjunkturell variation.

<sup>14</sup> Arbetsförmedlingens verksamhetsstatistik bygger på uppgifter från det operativa förmedlingssystemet, där bland annat arbetssökande och lediga platser registreras.

<sup>15</sup> Inskrivna arbetslösa inkluderar öppet arbetslösa samt deltagare i program med aktivitetsstöd. I den registerbaserade arbetskraften ingår förvärvsarbetande (från november månad föregående år) och inskrivna arbetslösa vid arbetsförmedlingen från aktuell månad. Notera att Arbetsförmedlingens verksamhetsstatistik och förvärvsarbetande enligt registerbaserad arbetsmarknadsstatistik (RAMS) per definition skiljer sig från arbetslösa och sysselsatta enligt AKU. Statistiken är därför inte jämförbar med den officiella arbetslöshetsstatistiken men kan ändå bidra till att nyansera bilden. Se "Jämförande studie AKU och Af 2015", *Arbetsmarknad och utbildning*, Bakgrundsfakta 2016:2, SCB, för ytterligare beskrivning av skillnaderna mellan de båda statistikällorna.

### Diagram 63 Brist på arbetskraft

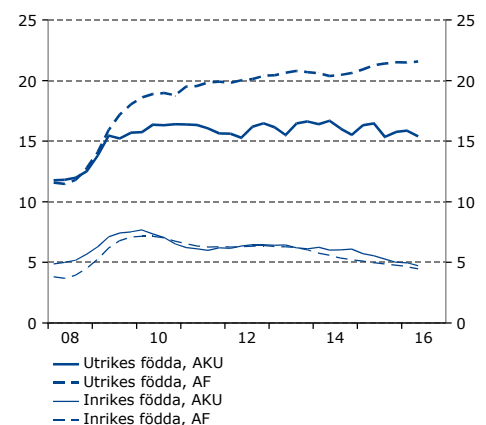
Andel arbetsställen med rekryteringsproblem, procent, halvårsvärden



Källa: Arbetsförmedlingen.

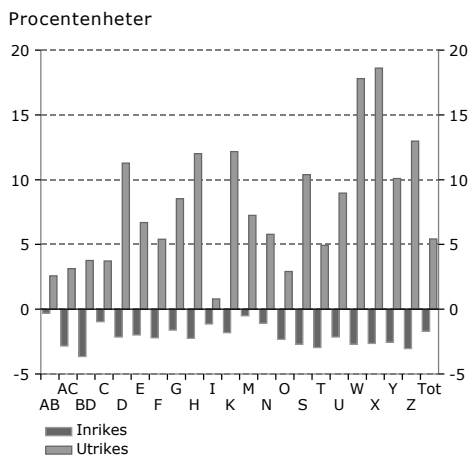
### Diagram 64 Arbetslöshet enligt AKU och Arbetsförmedlingen

Procent av arbetskraft respektive registerbaserad arbetskraft, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: Arbetsförmedlingen, SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 65 Förändring i arbetslöshet mellan andra kvartalet 2009 och andra kvartalet 2016 i olika län**



Källa: Arbetsförmedlingen.

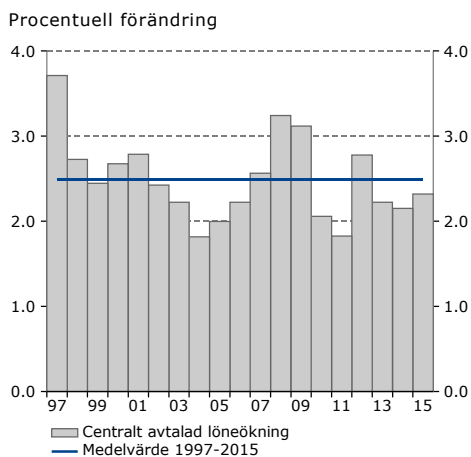
för utrikes födda ökar skillnaden med tiden mellan de båda källorna (se diagram 64). Det kan delvis bero på att de arbetslösa som fångas i Arbetsförmedlingens statistik skiljer sig från dem som är arbetslösa enligt AKU. I AKU finns bland annat en större andel ungdomar medan andelen utrikes födda är större bland Arbetsförmedlingens inskrivna arbetslösa.

Arbetsförmedlingens arbetslöshet bland utrikes födda har mellan 2009 och 2016 ökat med drygt 5 procentenheter (se diagram 65). De regionala skillnaderna är stora och i åtta av länen har den ökat med 10 procentenheter eller mer, medan den i Stockholms län bara har ökat med drygt 3 procentenheter. Det visar att arbetsmarknadens utveckling skiljer sig åt runt om i landet och framför allt utanför Stockholmsregionen tycks arbetslösheten bland utrikes födda ha en sämre utveckling.

### Förklaring länsbokstäver

|     |                      |
|-----|----------------------|
| AB  | Stockholms län       |
| AC  | Västerbottens län    |
| BD  | Norrbottnens län     |
| C   | Uppsala län          |
| D   | Södermanlands län    |
| E   | Östergötlands län    |
| F   | Jönköpings län       |
| G   | Kronobergs län       |
| H   | Kalmar län           |
| I   | Gotlands län         |
| K   | Blekinge län         |
| M   | Skåne län            |
| N   | Hallands län         |
| O   | Västra Götalands län |
| S   | Värmlands län        |
| T   | Örebro län           |
| U   | Västmanlands län     |
| W   | Dalarnas län         |
| X   | Gävleborgs län       |
| Y   | Västernorrlands län  |
| Z   | Jämtlands län        |
| Tot | Riket                |

**Diagram 66 Centralt avtalade lönenivåer i hela ekonomin**



Anm. Från 2009 exkluderas sifferlösa avtal i sammanvägningen. Till och med 2008 vägs de in med värdet 0 i statistiken.

Källa: Medlingsinstitutet.

## Löner och inflation

### AVTALSRORELSEN 2016 NÄSTAN AVKLARAD OCH EN NY STÅR PÅ TUR I HÖST

Avtalsrörelsen 2016, som berör flertalet löntagare, avklarades i huvudsak under våren. De centralt avtalade löneökningarna i näringslivet anpassades till avtalet mellan industrins parter, det så kallade industrimärket, och bedöms sammantaget hamna kring 2,2 procent. Det är i linje med de senaste årens avtalade löneökningar (se diagram 66).<sup>16</sup> Inom den kommunala sektorn ökar arbetarnas avtalade löner i enlighet med avtalade löneökningar i näringslivet, med undantag för undersköterskorna som fick ett högre avtal.<sup>17</sup>

De flesta avtal blev ettåriga vilket betyder att en nästan lika stor avtalsrörelse äger rum våren 2017. Kollektivavtalen inom industrin och detaljhandeln löper ut den 31 mars 2017. De flesta andra stora avtal löper ut den 30 april. Att avtalen mellan industrins parter löper ut tidigt innebär att industrins avtal fortsatt kan bli normgivande för andra avtalsområden.

### Timlönernas utveckling svårbedömd för tillfället

Konjunkturlönestatistiken fastställs först 12 månader efter det första månadsutfallet, det vill säga 14–15 månader efter den period utfallet avser. Anledningen är att statistiken avser lön för den period som den tjänades in samtidigt som löneutbetalningar i praktiken ofta kan avse en tidigare period än då löneutbetalningen sker. Retroaktiva löneökningar fördröjer därmed de definitiva statistikuppgifterna. Un-

<sup>16</sup> Avtalsstatistiken för 2016 är ännu inte fastställd.

<sup>17</sup> Se avsnittet "Löner och inflation" i *Konjunkturläget*, juni 2016.

der de år som påverkas av omfattande avtalsrörelser är det initiala informationsvärdet i lönestatistiken lägre än annars eftersom lönesättningsprocessen tar lång tid. Centrala avtal sluts oftast samtidigt som föregående avtal löper ut. Därför ska först lokala och sedan individuella löneavtal förhandlas fram, innan avtalsrörelsens slutliga avtryck på de faktiska lönerna är möjligt att analysera.

Lokala och individuella löneförhandlingar pågår fortfarande eller har i de fall de är avklarade inte hunnit registreras fullt ut i statistiken. Preliminära utfall enligt konjunkturlönestatistiken visar en löneökningstakt i hela ekonomin på endast ca 1 procent i både april och maj (se diagram 67). En så pass låg ökningstakt beror alltså främst på att lönerrevisioner pågår för en stor andel anställda. Statistiken säger därmed lite om vad det definitiva utfallet kommer att bli. Under år med stora avtalsrörelser är det inte ovanligt att ökningstakten i april och maj revideras upp med 1–1,5 procentenheter.<sup>18</sup>

En ytterligare osäkerhetsfaktor, som inte är beroende av avtalade lönerrevisioner, kommer av att konjunkturlönestatistiken för näringslivet baseras på en urvalsundersökning. Det innebär att statistiken påverkas i varierande grad av förändringar i urvalet. Det förhållandevis höga utfallet 2014 och låga utfallet 2015 (se tabell 9) bedöms till stor del bero på slumpmässiga effekter till följd av urvalsrotation.<sup>19</sup> Det finns även indikationer på en sådan effekt i år.<sup>20</sup>

## STIGANDE LÖNEÖKNINGSTAKT FRAMÖVER

Sedan 2013 har resursutnyttjandet på arbetsmarknaden varit stigande, vilket med viss fördröjning normalt leder till en högre löneökningstakt (se diagram 68). Enligt flera enkätundersökningar har företagen fått det svårare att rekrytera önskad personal vilket vanligen medför högre löneökningstakt. Men de löneutfall som uppmätts 2013–2015 och under inledningen av 2016 har inte visat några tecken på att öka snabbare. Det kan bero på att långsam utveckling av produktiviteten och låga inflationsförväntningar motverkar effekten från det stigande resursutnyttjandet. Men med allt stramare arbetsmarknadsläge blir det svårare för företagen att rekrytera önskad personal. Utfallet för den slutliga löneökningstakten i näringslivet väntas därför bli högre i år än i fjol och uppgå till i genomsnitt 2,7 procent. Nästa år ökar

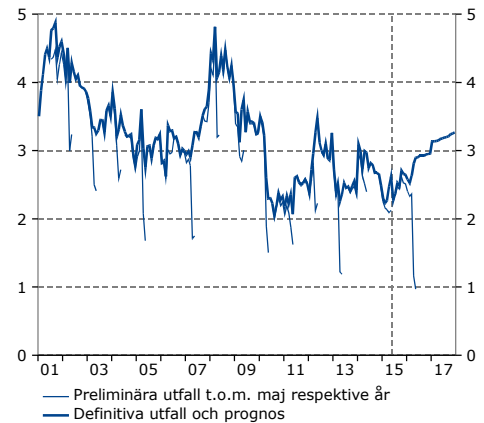
<sup>18</sup> Senast en avtalsrörelse vars omfattning liknade årets ägde rum var 2013. Liksom i år var den årliga löneökningstakten i april och maj i genomsnitt ca 1 procent efter att det första preliminära utfallet till och med maj 2013 sammanstälts. Efter 12 månader fastställdes dock den slutliga löneökningstakten under dessa två månader till ca 2,3 procent.

<sup>19</sup> Se rutan "Stämmer löneökningstakten i näringslivet?", *Konjunkturläget*, augusti 2015.

<sup>20</sup> Enligt utfallen fram till och med mars 2016 minskar exempelvis lönenivån för tjänstemän inom uthyrning, fastighetsservice med mera med 6 procent jämfört med månaderna innan årsskiftet. Det överensstämmer med hög sannolikhet inte med den verkliga utvecklingen.

**Diagram 67 Preliminära och definitiva konjunkturlöner i hela ekonomin vid Konjunkturinstitutets augustiprognoser**

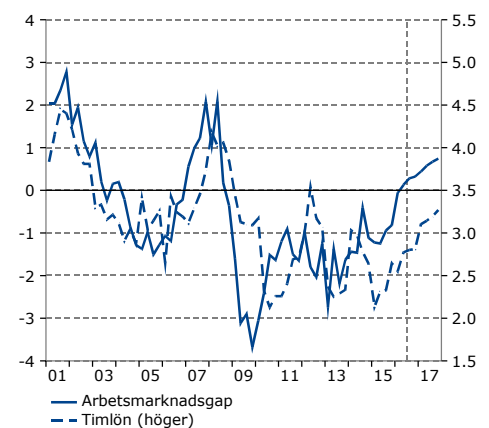
Årlig procentuell förändring



Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 68 Arbetsmarknadsgap och timlön i näringslivet**

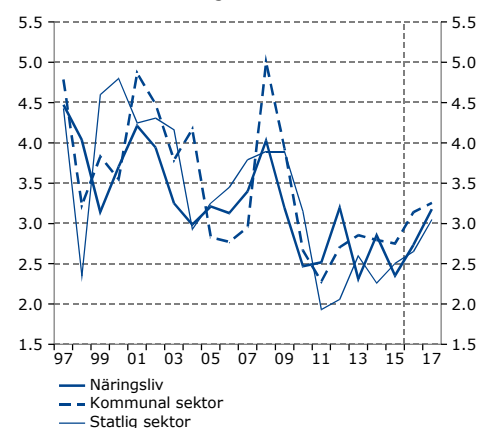
Procent av potentiellt arbetade timmar respektive årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 69 Timlön i näringsliv, kommunal sektor och statlig sektor**

Procentuell förändring



Anm. Prognos även för 2015 är baserad på preliminära utfall.

Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

lönerna i näringslivet med 3,2 procent (se diagram 69 och tabell 9).

Utöver osäkerheten om avtrycket från årets avtalsrörelse, råder ytterligare osäkerhet om löneutvecklingen 2017. Den nya avtalsrörelsens förhandlingar sammanfaller med att arbetsmarknadsläget bedöms vara fortsatt stramt samtidigt som efterfrågan för den i avtalsammanhang löneledande tillverkningsindustrin växer jämförelsevis långsamt (se avsnittet ”Efterfrågan och produktion” ovan).

### HÖGRE LÖNEÖKNINGAR I KOMMUNAL SEKTOR

Sedan 2014 finns det indikationer på att den offentliga sektorn har haft särskilda svårigheter med att rekrytera personal med adekvat utbildning (se avsnittet ”Arbetsmarknad och resursutnyttjande” ovan). Det förbättrade förhandlingsläget för offentliganställda har inte resulterat i att löneutvecklingen tagit fart 2014–2015, men en tilltagande brist på personal talar för en starkare löneutveckling i kommuner och landsting. I år förstärks dessutom uppgången i den kommunala sektorns löneökningstakt av det nyligen tecknade avtalet mellan Kommunal och SKL/Pacta till följd av att den stora yrkesgruppen undersköterskor får högre avtalade löneökningar än industrimärket (se diagram 69).<sup>21</sup>

### TOTAL ARBETSKOSTNAD PER TIMME ÖKAR SNABBARE ÄN LÖNEN NÄR ARBETSGIVARAVGIFTERNA STIGER

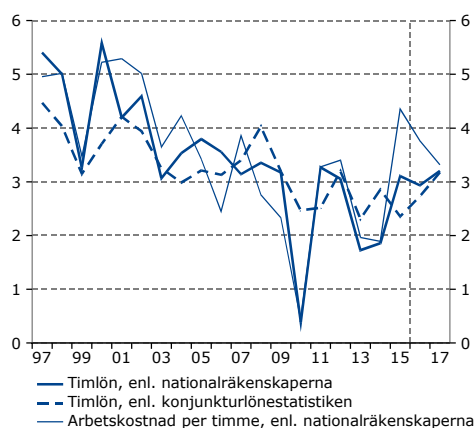
Under 2015–2017 bedöms arbetskostnaden (summan av lön och arbetsgivaravgifter enligt nationalräkenskaperna) per timme öka med i genomsnitt 3,8 procent per år, vilket är betydligt snabbare än timlönen (se diagram 70 och tabell 9). Orsaken är att både avtalade och lagstadgade arbetsgivaravgifter ökar snabbare än lönen (se diagram 71). Ökningen av de avtalade kollektiva avgifterna beror på ökande premier till pensionsförsäkringar.<sup>22</sup> Ökningen av de lagstadgade arbetsgivaravgifterna förklaras dels av att nedsättningen av ungdomars arbetsgivaravgifter började trappas ner förra året och upphörde helt 1 juni i år, dels av att den särskilda löneskatten för personer som fyllt 65 år höjdes vid årsskiftet.

### ENHETSARBETSKOSTNADEN ÖKAR SNABBARE NÄR PRODUKTIVITETSTILLVÄXTEN AVTAR

Förändringen i arbetskostnad per timme bestämmer tillsammans med produktivitetstillväxten utvecklingen av företagens arbetskostnader per producerad enhet, den så kallade enhetsarbets-

**Diagram 70 Timlön och arbetskostnad per timme i näringslivet**

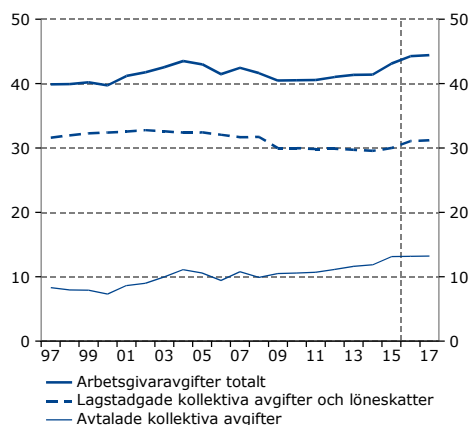
Procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB, Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 71 Arbetsgivaravgifter i näringslivet uppdelade efter lagstadgade och avtalade avgifter**

Procent av lönesumman



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

<sup>21</sup> Se rutan ”Avtalsrörelsen 2016 – läget i juni”, *Konjunkturläget*, juni 2016.

<sup>22</sup> Premierna stiger bland annat på grund av en ökning i andelen tjänstemän som tjänar över 7,5 inkomstbasbelopp. Premien är ca fem procent för lönedelar upp till 7,5 inkomstbasbelopp, medan premien för lönedelar över denna nivå är ca 30 procent. Se *Fakta om löner och arbetstider 2016*, maj 2016, Svenskt Näringsliv.

kostnaden. I år och nästa år bromsar produktivitetstillväxten in jämfört med i fjol, medan tillväxttakten i arbetskostnaden per timme avtar mindre tvärt. Detta medför att enhetsarbetskostnaden ökar jämförelsevis snabbt både 2016 och 2017 (se diagram 72 och tabell 9).

**Tabell 9 Timlön och arbetskostnad**

Procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden

|   | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|---|------|------|------|------|
| Timlön, KL, hela ekonomin   | 2,8  | 2,5  | 2,8  | 3,2  |
| Timlön, KL, näringslivet  | 2,9  | 2,4  | 2,7  | 3,2  |
| Timlön, NR, näringslivet  | 1,9  | 3,1  | 2,9  | 3,2  |
| Arbetsgivaravgifter <sup>1</sup> (i procent av lönen), näringslivet | 41,4 | 43,1 | 44,3 | 44,4 |
| Arbetskostnad per timme, näringslivet <sup>2</sup>                  | 1,9  | 4,4  | 3,8  | 3,3  |
| Produktivitet, näringslivet <sup>3</sup>                            | 1,0  | 2,9  | 0,6  | 1,2  |
| Enhetsarbetskostnad, näringslivet                                   | 0,9  | 1,4  | 3,1  | 2,1  |
| Justerad vinstandel, näringslivet <sup>4</sup>                      | 34,3 | 35,1 | 34,4 | 34,0 |

<sup>1</sup> Kollektiva avgifter och löneskatter. <sup>2</sup> Lön och arbetsgivaravgifter.

<sup>3</sup> Förädlingsvärdet delat med anställdas arbetade timmar. <sup>4</sup> Exklusive små- och fritidshus samt justerad för antalet timmar utförda av egenföretagare.

Anm. Konjunkturlönestatistiken (KL) respektive nationalräkenskaperna (NR). Timlönen enligt nationalräkenskaperna mäts som lönesumman dividerat med anställdas arbetade timmar.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

## VINSTANDELEN SJUNKER I NÄRINGSLIVET

Företagen i Sverige anser överlag att lönsamheten är tillfredsställande i dagsläget, trots att vinstandelen är låg (se diagram 73). Men nedgången i vinstandelen sedan 1993 beror till stor del på de förändringar i branschammansättning som skett sedan dess. Företagens positiva syn kan också bero på den låga räntan som innebär att finansieringskostnaderna är låga. Lönsamheten beräknas sjunka 2016–2017 eftersom enhetsarbetskostnaden stiger påtagligt och prisutvecklingen är fortsatt svag.

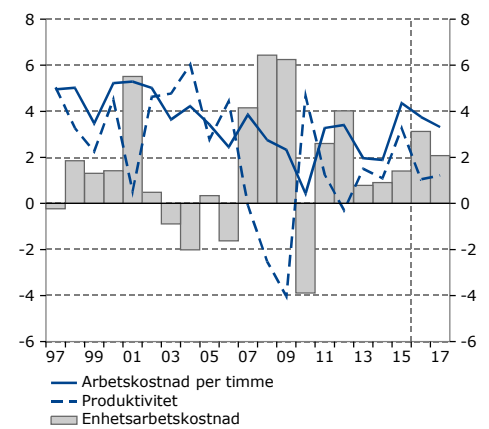
### Betydande sammansättningseffekter i vinstandelen

Vinstandelen är det överskott som återstår efter det att arbetskostnaderna subtraherats från förädlingsvärdet, uttryckt som andel av förädlingsvärdet. Överskottet utgörs till stor del av ren vinst, men ska också täcka räntekostnader och kostnader för kapitalförslitning.

Vinstandelens nivå påverkas av branschammansättningen i näringslivet. Den genomsnittliga vinstandelen i näringslivet minskar om arbetskraftsintensiva branscher med en lägre vinstandel ökar sin andel av förädlingsvärdet, även om vinstandelen inom samtliga branscher förblir oföränd-

**Diagram 72 Enhetsarbetskostnad i näringslivet**

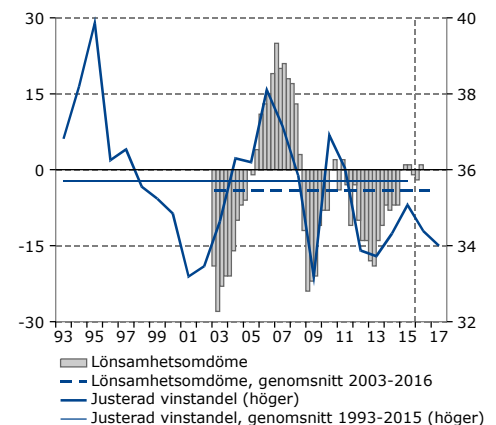
Procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 73 Lönsamhet i näringslivet**

Procent, årsvärden respektive netttotal, säsongrensade kvartalsvärden

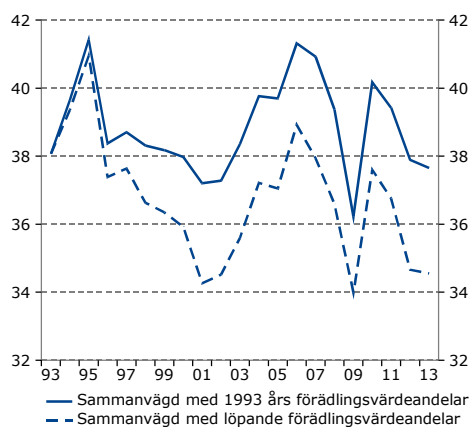


Anm. Se fotnot 4 i tabell 9 för definitionen av justerad vinstandel.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 74 Sammanvägd justerad vinstandel**

Procent av förädlingsvärdet till faktorpris i näringslivet exkl. små- och fritidshus

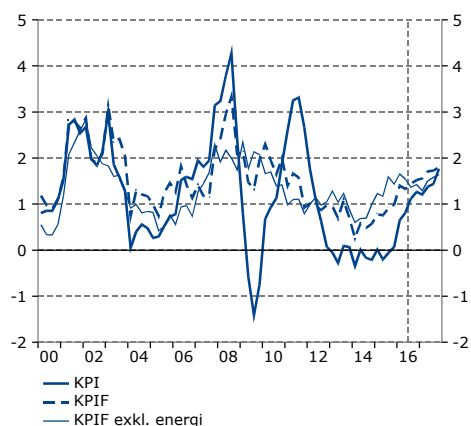


Anm. Vinstandelen i varje enskild bransch har justerats för egenföretagare på basis av branschens arbetskostnad per timme.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 75 Konsumentpriser**

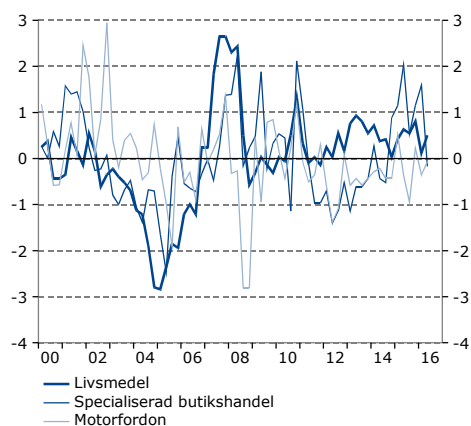
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 76 Företagens prisförväntningar på tre månaders sikt, handeln**

Standardiserade avvikelser från medelvärde, kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

rad. Från 1993 till 2013 har denna sammansättningseffekt bidragit till en sjunkande vinstandel i Sverige.<sup>23</sup>

Konjunkturinstitutet har beräknat sammansättningsförändringarnas betydelse för utvecklingen sedan 1993. Beräkningen är gjord för 27 branscher i näringslivet, exklusive små- och fritidshus, justerade för egenföretagares arbetsinsats.<sup>24</sup>

Beräkningen visar att nästan hela nedgången i vinstandelen från 1993 till 2013 berott på sammansättningsförändringar. (se diagram 74). Till stor del beror sammansättningseffekten på att fastighets- och finansbranschen, som har hög vinstandel, har minskat sin andel av förädlingsvärdet. Sammansättningseffekten beror också på att vård och utbildning samt företagstjänster, med lägre vinstandel än snittet, har ökat.

**KPIF-INFLATIONEN FORTSÄTTER STIGA 2016 OCH 2017...**

Under loppet av 2015 och inledningen av 2016 steg KPIF-inflationen (se diagram 75). Uppgången förklaras delvis av den kraftiga kronförsvagningen under 2014 och inledningen av 2015 som med viss fördröjning bidragit till en skjuts uppåt i varu- och energipriser via högre importpriser. Under det senaste halvåret har dessa effekter mattats av, vilket har bidragit till att den uppåtgående trenden i KPIF-inflationen brutits. De första sju månaderna i år var den i genomsnitt 1,4 procent.

Det höga resursutnyttjandet i svensk ekonomi talar för att KPIF-inflationen stiger ytterligare något under andra halvåret i år och nästa år. Ett mer ansträngt resursutnyttjande medför en uppgång i inflationen bland annat via stigande löneökningstakt och ökade möjligheter för företagen att föra över sina kostnader till konsumenterna.

**...MEN FÖRBLIR UNDER INFLATIONSMÅLET BÅDA ÅREN**

Ett antal faktorer bidrar dock till att dämpa uppgången i KPIF-inflationen. En viktig faktor är företagets syn på prisutvecklingen. Enligt Konjunkturbarometern väntar sig handeln att försäljningspriserna i närtid ökar i linje med genomsnittet de senaste 20 åren (se diagram 76). Under denna period ökade varupriserna i konsumentledet med 0,5 procent per år, vilket är långt under den strukturella prisökningstakt som är en konsekvens av inflat-

<sup>23</sup> Beräkningen följer ekvation 1 på sidan 118 i "Labour losing to capital: what explains the declining labour share?", kapitel 3 i *OECD Employment Outlook 2012*. Sista året i beräkningen är 2013 eftersom det är det senaste året med fullständiga utfall i nationalräkenskaperna.

<sup>24</sup> Egenföretagare antas i denna beräkning ha samma timarbetskostnad som anställda i samma bransch, och denna imputerade arbetskostnad har adderats till den för anställda i branscherna.

ionsmålet.<sup>25</sup> De konsumentnära företagen i Riksbankens intervjuundersökning säger sig ha svårt att höja priserna det närmaste året.<sup>26</sup> Företagens inflationsförväntningar är också låga (se diagram 77). Till detta kan läggas att den svaga internationella prisutvecklingen dämpar importpriserna. Försvagningen av kronan under sommaren och den senaste tidens uppgång i internationella livsmedels- och jordbrukspriser kommer dock att ge ett litet tryck uppåt på priserna i närtid.

Att arbetskostnaderna ökar snabbt 2016 och 2017 får begränsad effekt på inflationen dessa år eftersom de bedöms slå igenom med fördröjning på priserna. Arbetskostnaderna stiger bland annat till följd av borttagandet av sänkta arbetsgivaravgifter för ungdomar. Eftersom ungdomar är överrepresenterade i konsumentnära branscher, såsom handel och restaurang, ger detta en större press uppåt på konsumentpriserna än vad som varit fallet vid en generell ökning av arbetsgivaravgiften.<sup>27</sup> Enligt Konjunkturbarometern är dock företagen inom handeln nöjda med sin lönsamhet, vilket talar för att de till viss del kan hantera ökade kostnader utan prishöjningar (se diagram 78). Sammantaget talar detta för att prisutvecklingen på varor och tjänster blir lägre än vad som på lång sikt är förenligt med 2 procents inflation.

Låga avtal i årets hyresförhandlingar medför att hyrorna i KPI ökar mycket långsamt i år. Årets förhandlingsresultat i kombination med den låga räntenivån talar för att hyresökningarna kommer att bli relativt små även 2017.

Därtill beräknas förändringar av skatter och subventioner bidra i något mindre utsträckning till KPIF-inflationen 2017 än de gjorde 2016.

## OMSLAG I ENERGIPRISERNA GER STIGANDE KPIF-INFLATION

Energipriserna ger ett positivt direkt bidrag till KPIF andra halvåret 2016 och hela 2017, efter att ha bidragit negativt i flera år. Detta omslag spelar stor roll för KPIF-inflationens utveckling och förklarar i stort sett hela uppgången i KPIF-inflationen under prognosperioden (se diagram 79 och diagram 75).

Sedan 2013 har råoljepriset fallit kraftigt, vilket medförde sjunkande drivmedelspriser (se diagram 80). Efter att råoljan i början av 2016 noterades till sitt lägsta pris sedan årsskiftet 2008/2009 har priset stigit och terminspriseringen indikerar

<sup>25</sup> De långsiktiga, så kallade strukturella, ökningstakterna för några större delaggregat i KPI uppgår till: varor 1,2 procent, tjänster 2,1 procent, boende exklusive räntekostnader och energi 2,9 procent och energi 2,5 procent. Metoden beskrivs i Markowski, A. m.fl. "Strukturell utvecklingstakt av arbetskostnad och priser i den svenska ekonomin", Working Paper No. 106, Konjunkturinstitutet, 2011.

<sup>26</sup> "Riksbankens företagsundersökning", maj 2016, Sveriges riksbank.

<sup>27</sup> Andelen anställda ungdomar (16–24 år) inom restaurang och handel uppgår till 35 respektive 26 procent, vilket kan jämföras med 12 procent i näringslivet som helhet. Se vidare "Kort- och långsiktiga effekter av sänkt restaurangmoms", Specialstudie 46, Konjunkturinstitutet, 2015.

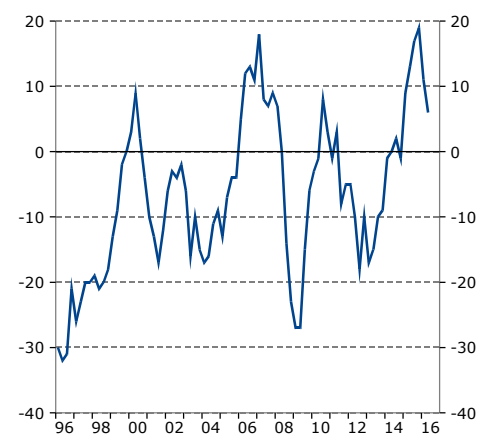
**Diagram 77 Företagens inflationsförväntningar på ett års sikt**  
Procent, kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 78 Lönsamhetsomdöme i handeln**

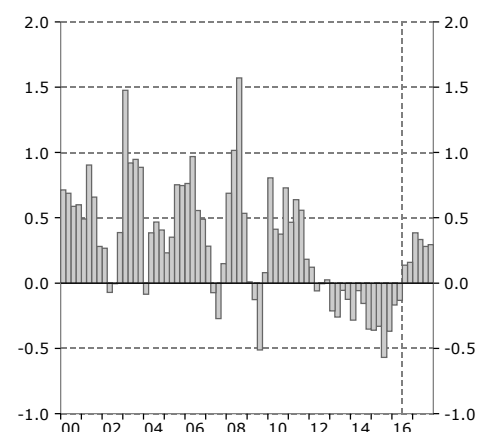
Nettotal, säsongrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 79 Energipriser, direkt bidrag till KPI-inflation**

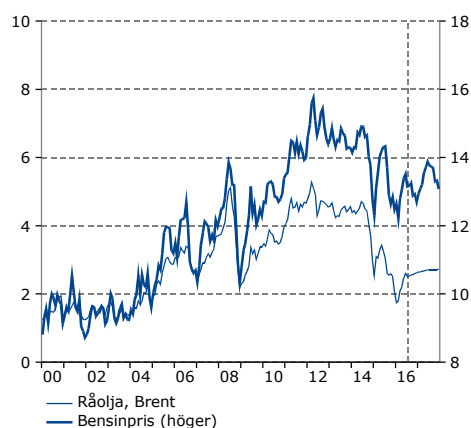
Procentenheter, kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 80 Pris på råolja och drivmedel**

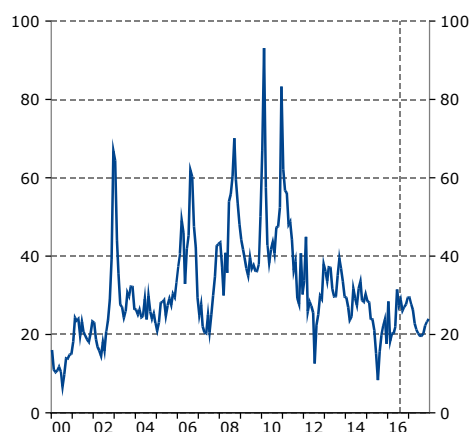
Kronor per liter, månadsvärden



Källor: International Petroleum Exchange, Macrobond, SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 81 Spot- och terminspriser på el**

Öre per kWh, månadsvärden



Anm. Diagrammet visar utfall från Nord Pool Spot och därefter terminspriset på den nordiska elmarknaden uttryckt i svenska kronor.

Källor: Nord Pool Spot, NASDAQOMX, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

fortsatt prisökning de kommande åren (se vidare kapitlet ”Internationell konjunkturutveckling 2016–2017”).

Även elpriserna har fallit de senaste åren. Spotpriset på elbörserna har sjunkit (se diagram 81), samtidigt som ökningstakten av elnätspriserna varit lägre än åren innan. De senaste månaderna har dock spotpriset varit högre än under föregående år, delvis som en effekt av låg fyllnadsgrad i vattenmagasinen, samtidigt som de tre största elnätsbolagen har höjt sina priser mycket kraftigt. Nästa år bidrar höjd energiskatt till att elpriserna till konsument stiger ytterligare.<sup>28</sup>

**KPI ÖKAR LÅNGSAMMARE ÄN KPIF 2016–2017**

KPIF-inflationen blir 1,4 procent 2016 och 1,7 procent 2017.

Inflationen mätt med KPI blir lägre då hushållens genomsnittliga bostadsräntor sjunker både 2016 och 2017 (se tabell 10 och diagram 75).

**Tabell 10 Konsumentpriser**

Procent respektive procentuell förändring

|  | Vikt       | 2014        | 2015       | 2016       | 2017       |
|--|------------|-------------|------------|------------|------------|
| <b>KPI</b>                             | <b>100</b> | <b>-0,2</b> | <b>0,0</b> | <b>1,0</b> | <b>1,4</b> |
| Räntekostnader, bostadsränta           |            | -11,5       | -20,8      | -13,4      | -5,5       |
| <b>KPIF</b>                            | <b>100</b> | <b>0,5</b>  | <b>0,9</b> | <b>1,4</b> | <b>1,7</b> |
| Varor                                  | 43         | -0,1        | 1,2        | 0,4        | 0,5        |
| Tjänster                               | 29         | 0,5         | 1,1        | 2,4        | 2,3        |
| Boende exkl. räntekostnader och energi | 16         | 1,7         | 1,5        | 1,9        | 1,5        |
| Energi                                 | 8          | -2,5        | -4,9       | 0,0        | 4,2        |
| Räntekostnader, kapitalstock           | 4          | 5,0         | 5,4        | 5,9        | 6,3        |
| <b>KPIF exkl. energi</b>               | <b>92</b>  | <b>0,7</b>  | <b>1,4</b> | <b>1,5</b> | <b>1,5</b> |
| HIKP                                   |            | 0,2         | 0,7        | 1,1        | 1,5        |

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

<sup>28</sup> Konjunkturinstitutets bedömning är att energiskatten, som en del av energiöverenskommelsen mellan fem av riksdagspartierna, höjs med 4 öre (plus moms) 2017, vilket medför att KPI- och KPIF-inflationen blir uppskattningsvis 0,1 procentenheter högre än den annars skulle ha blivit.



# Makroekonomiskt scenario och ekonomisk politik 2016–2020

**Konjunktoren i OECD-länderna har förstärkts sedan 2014 och förbättras ytterligare de närmaste åren. I euroområdet nås dock normalt resursutnyttjande först 2020. Den inhemska efterfrågan i Sverige är stark och en högkonjunktur inleds i år och förstärks nästa år. Trots det nya, lägre, överskottsmålet måste finanspolitiken stramas åt framöver. Riksbanken börjar höja reporäntan hösten 2017. Höjningarna sker dock i en sådan takt att realräntan blir positiv först 2020.<sup>29</sup>**

## FORTSATT ÅTERHÄMTNING I VÄRLDSEKONOMIN

BNP-tillväxten i världsekonomin blir successivt högre de närmaste åren. Låga energipriser bidrar till att stärka hushållens köpkraft och hålla nere företagens kostnader. Det gynnar BNP-tillväxten via högre konsumtion och investeringar, framför allt i länder som är nettoimportörer av olja. Investeringarna, framför allt i OECD-länderna, stimuleras dessutom av gynnsamma finansieringsvillkor för företagen, vilket bidrar till återhämtningen i global BNP-tillväxt. BNP i världen ökar med i genomsnitt 3,6 procent per år 2016–2020 (se diagram 82 och tabell 11), vilket ligger i linje med genomsnittet 1995–2015.

I takt med att återhämtningen i världsekonomin fortsätter stärks tillväxten på den svenska exportmarknaden. Den svenska exportmarknaden växer med i genomsnitt 3,4 procent per år 2016–2020 (se diagram 83). Det är en lägre ökningstakt än genomsnittet 1995–2015 som uppgår till 5,7 procent per år. Sverige liksom många andra länder påverkas av en relativt svag handelsutveckling i förhållande till BNP-tillväxten i omvärlden.<sup>30</sup>

## BEGRÄNSADE EFFEKTER AV BREXIT

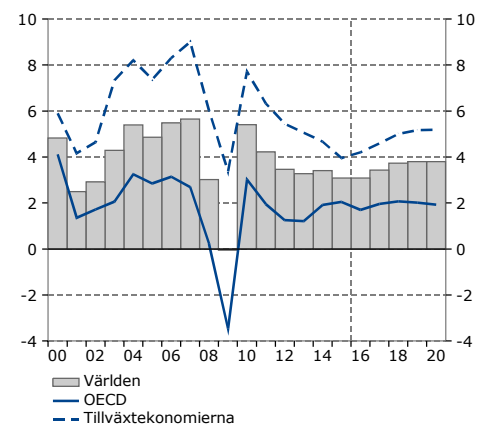
I flera OECD-länder är styrräntorna fortfarande nära noll (se diagram 84). Därutöver har centralbankerna i bland annat euroområdet, Japan och Storbritannien omfattande program för kvantitativa lättnader. Det bidrar till en starkare utveckling av hushållens konsumtion och företagens investeringar vilket påskyndar återhämtningen. Resursutnyttjandet i OECD-länderna blir balanserat 2019 (se diagram 85) och penningpolitiken stramas åt i takt med att resursutnyttjandet stiger (se diagram 84). Finanspolitiken antas bli något åtstramande i euroområdet medan finanspolitiken i genomsnitt är något expansiv i USA 2016–2020 (se diagram 86). Den potentiella tillväxten har sedan

<sup>29</sup> Detta kapitel presenterar ett scenario för den internationella och den svenska utvecklingen 2016–2020. För en detaljerad analys av prognosåren 2016–2017, se kapitlen "Internationell konjunkturutveckling 2016–2017" och "Konjunktoren i Sverige 2016–2017". För en beskrivning av skillnaden mellan prognos och scenario, se "Skillnad mellan scenario och prognos", [www.konj.se](http://www.konj.se).

<sup>30</sup> För en översikt, se Hoekman, B. (red.), *The Global Trade Slowdown. A New Normal?*, VoxEU.org E-book, CEPR Press, London, 2015.

**Diagram 82 BNP i världen, OECD och tillväxtekonomierna**

Procentuell förändring

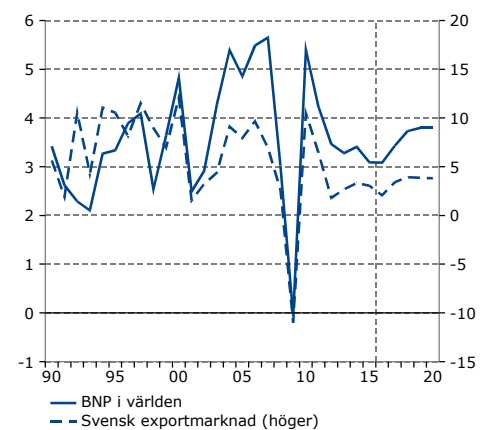


Anm. Tillväxtekonomierna avser här alla länder som inte är medlemmar av OECD.

Källor: OECD, IMF, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 83 BNP i världen och svensk exportmarknad**

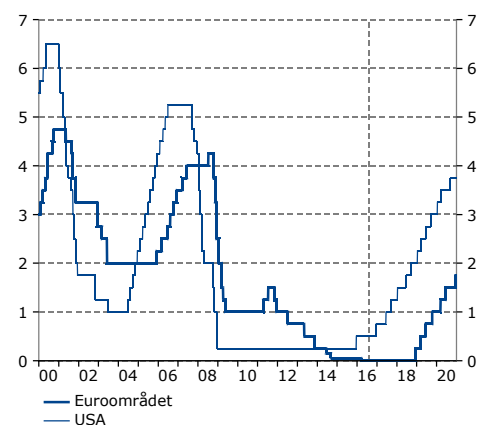
Procentuell förändring



Källor: OECD, SCB, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 84 Styrräntor**

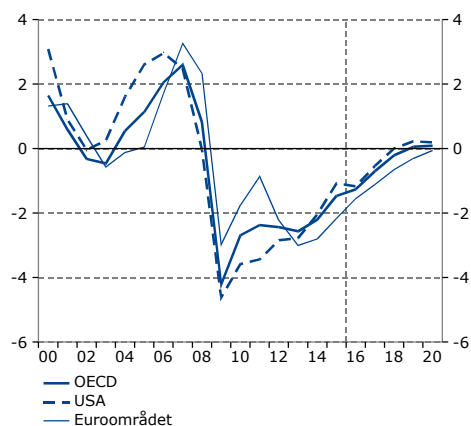
Procent, dagsvärden



Källor: ECB, Federal Reserve, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 85 BNP-gap**

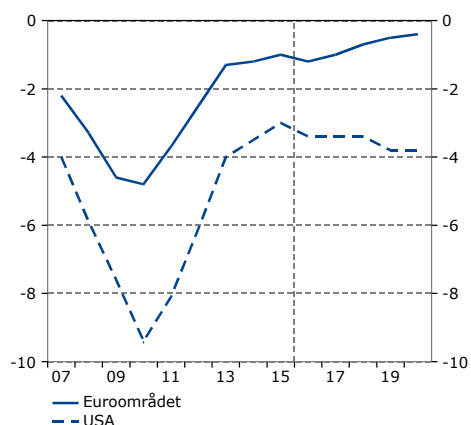
Procent av potentiell BNP



Källor: IMF, OECD, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 86 Strukturellt sparande i offentlig sektor**

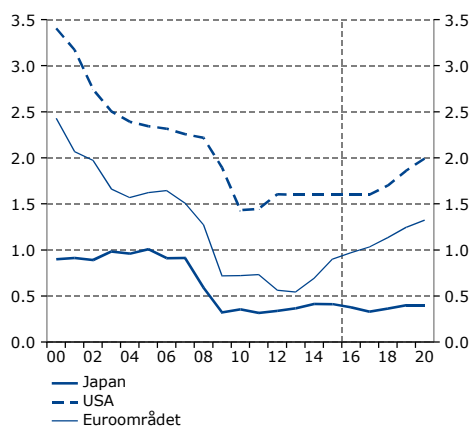
Procent av potentiell BNP



Källa: IMF Fiscal Monitor, april 2016.

**Diagram 87 Potentiell BNP**

Procentuell förändring



Källor: IMF, OECD, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

finanskrisen 2008 varit ovanligt låg i OECD-länderna, bland annat på grund av låga investeringar.<sup>31</sup> Den potentiella tillväxten stiger emellertid något till 2020 men når inte upp till utvecklingen före finanskrisen (se diagram 87). I många länder bidrar en långsam ökning av den arbetsföra befolkningen och låg produktivitetstillväxt till att den potentiella BNP-tillväxten blir fortsatt låg.<sup>32</sup>

För Storbritannien råder det stor osäkerhet kring de ekonomiska effekterna och handelspolitiska konsekvenserna av brexitomröstningen.<sup>33</sup> Det finns också en osäkerhet kring följdverkningarna för andra länder. Under antagandet att det inte uppstår någon större politisk instabilitet eller oro på de finansiella marknaderna, och mot bakgrund av att Storbritanniens BNP bara utgör 5 procent av OECD-ländernas samlade BNP<sup>34</sup>, bedömer Konjunkturinstitutet att effekterna på OECD-länderna som helhet blir begränsade 2016–2020. Sammantaget växer BNP i OECD-länderna med i genomsnitt 1,9 procent per år 2016–2020 och resursutnyttjandet stiger gradvis.

Investeringarna i euroområdet gynnas av en successivt stigande efterfrågan och fortsatt låga räntor. De fasta bruttoinvesteringarna beräknas öka med drygt 3 procent per år 2016–2017 och bidrar till återhämtningen, men resursutnyttjandet blir inte balanserat förrän 2020 (se diagram 85). Inflationen uppgår då till 1,7 procent.

I USA går återhämtningen snabbare än i euroområdet. Tillväxten gynnas av stigande tillgångspriser, vilket tillsammans med låg arbetslöshet ger ökad tillförsikt hos hushåll och företag. Det fortsatt låga ränteläget bidrar till att stimulera såväl konsumtion som investeringar. Den amerikanska ekonomin når konjunkturrell balans under 2018 (se diagram 85), ungefär samtidigt som KPI-inflationen når det implicita målet på 2,3 procent.<sup>35</sup>

## ÖKAD TILLVÄXT I TILLVÄXTEKONOMIERNÄ

BNP-tillväxten i tillväxtekonomierna ökar successivt 2016–2020. I genomsnitt växer BNP med 4,8 procent per år (se diagram 82), vilket är lägre än genomsnittet på 5,8 procent per år 1995–2015. Vissa exportberoende länder påverkas negativt av lägre råvarupriser och en gradvis svagare tillväxt i Kina. Rege-

<sup>31</sup> Se föklaring i marginalen på sidan 42.

<sup>32</sup> Internationella bedömare har liksom Konjunkturinstitutet reviderat ner produktivitetstillväxten framöver jämfört med utvecklingen före finanskrisen, se EU-kommissionen, "The ageing report", *European Economy*, nr. 3, 2015 och IMF, "Where are we headed? Perspectives on potential output", kapitel 3 i *World Economic Outlook*, april, 2015.

<sup>33</sup> Se rutan "Stora nedrevideringar av prognosen för Storbritannien" i kapitlet "Internationell konjunktur 2016–2017".

<sup>34</sup> Storbritannien står för 5,2 procent av OECD:s BNP mätt i PPP-justerade termer.

<sup>35</sup> Den amerikanska centralbanken har sedan 2012 ett formellt inflationsmål på 2 procent mätt med ökningstakten i deflatorn för hushållens konsumtion. Historiskt har det motsvarat en ökningstakt i KPI kring 2,3 procent.

ringen i Kina vidtar åtgärder för att minska beroendet av investeringar som tillväxtmotor. Dessa åtgärder syftar bland annat till att begränsa en alltför vidlyftig kreditgivning i ekonomin och stimulera hushållens konsumtion och tjänstesektorns utveckling. BNP i Kina ökar 2016–2020 med i genomsnitt 6 procent per år, vilket kan jämföras med i genomsnitt drygt 9 procent per år 1995–2015.

**Tabell 11 Scenario för internationell ekonomi**

Procentuell förändring respektive procent

|                         | 2014 | 2015 | 2016  | 2017  | 2018 | 2019 | 2020 |
|-------------------------|------|------|-------|-------|------|------|------|
| BNP i OECD-länderna     | 1,9  | 2,0  | 1,7   | 2,0   | 2,1  | 2,0  | 1,9  |
| BNP i euroområdet       | 0,9  | 1,6  | 1,6   | 1,5   | 1,6  | 1,6  | 1,6  |
| BNP i USA               | 2,4  | 2,6  | 1,5   | 2,2   | 2,3  | 2,1  | 2,0  |
| BNP i tillväxtländer    | 4,7  | 4,0  | 4,2   | 4,6   | 5,0  | 5,2  | 5,2  |
| BNP i världen           | 3,4  | 3,1  | 3,1   | 3,4   | 3,7  | 3,8  | 3,8  |
| HIKP i euroområdet      | 0,4  | 0,0  | 0,2   | 1,2   | 1,3  | 1,5  | 1,7  |
| KPI i USA               | 1,6  | 0,1  | 1,2   | 2,1   | 2,2  | 2,3  | 2,4  |
| Styrränta i euroområdet | 0,05 | 0,05 | 0,00  | 0,00  | 0,25 | 1,00 | 1,75 |
| Styrränta i USA         | 0,25 | 0,50 | 0,75  | 1,25  | 2,00 | 3,00 | 3,75 |
| Styrränta, KIX-vägd     | 0,15 | 0,01 | -0,16 | -0,09 | 0,14 | 0,88 | 1,63 |

Anm. BNP-aggregat beräknas med hjälp av köpkraftskorrigerade BNP-vikter från IMF. Styrränta avser nivå i slutet av året. KIX-vägd styrränta avser ett genomsnitt av dagslåneräntan Eonia för euroområdet samt styrräntor i USA, Norge, Storbritannien, Danmark och Japan.

Källor: IMF, OECD, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

## HÖGKONJUNKTUREN I SVERIGE FÖLJS AV EN ÅTSTRAMANDE INRIKTNING AV DEN EKONOMISKA POLITIKEN

En högkonjunktur i svensk ekonomi inleds i år och konjunkturen förstärks ytterligare nästa år.<sup>36</sup> Bedömningen att det är högkonjunktur stöds av Konjunkturinstitutets sammanfattande indikator för resursutnyttjandet, den så kallade PCA-indikatorn (se diagram 88).<sup>37</sup> Som framgår ovan får den svenska ekonomin draghjälp från den internationella konjunkturen (se diagram 85).

Den finanspolitiska inriktningen antas i genomsnitt bli åtstramande under perioden och styrs huvudsakligen av det nya överskottsmålet, vilket uppgår till 1/3 procent av BNP över en konjunkturcykel.<sup>38</sup> Även penningpolitiken går i en åtstramande riktning de kommande åren. Riksbanken börjar dock höja reporäntan först hösten 2017 i syfte att säkerställa en varaktig inflationstakt i linje med inflationsmålet. De låga styrräntorna i omvärlden, och då framför allt i euroområdet, är huvudorsaken till att Riksbanken väljer en låg reporänta under lång tid.

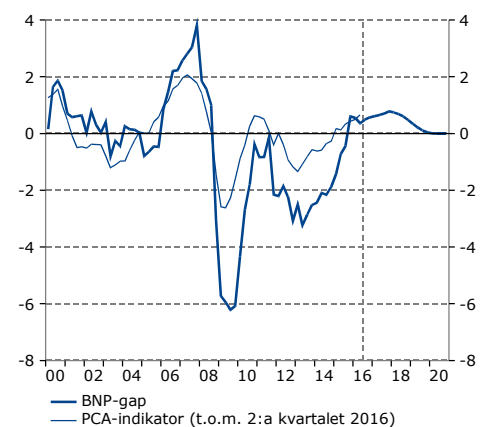
<sup>36</sup> Se tabell 12 för en sammanställning av det svenska scenariot 2016–2020.

<sup>37</sup> Se fördjupningen "En sammanfattande indikator för resursutnyttjandet i ekonomin", *Konjunkturläget*, juni 2016, för en beskrivning.

<sup>38</sup> Se fördjupningen "Ett nytt överskottsmål".

**Diagram 88 BNP-gap och PCA-indikatorn**

Procent av potentiell BNP och normaliserade säsongsrensade kvartalsvärden



Anm. Se fotnot 37.

Källa: Konjunkturinstitutet.

### Potentiella variabler

Potentiell BNP avser den nivå på produktionen som är förenlig med att ekonomin är i konjunkturell balans.

Konjunkturinstitutet delar upp potentiell BNP i potentiell produktivitet och potentiellt antal arbetade timmar. Med potentiell produktivitet avses den produktivitetsnivå som hade observerats i konjunkturell balans.

Potentiellt antal arbetade timmar bestäms av potentiell sysselsättning, det vill säga antalet sysselsatta när det råder konjunkturell balans på arbetsmarknaden, samt av deras medelarbetsstid. Potentiell sysselsättning bestäms i sin tur av potentiell arbetskraft och jämviktsarbetslösheten, det vill säga arbetskraften och arbetslösheten när arbetsmarknaden är i konjunkturell balans.

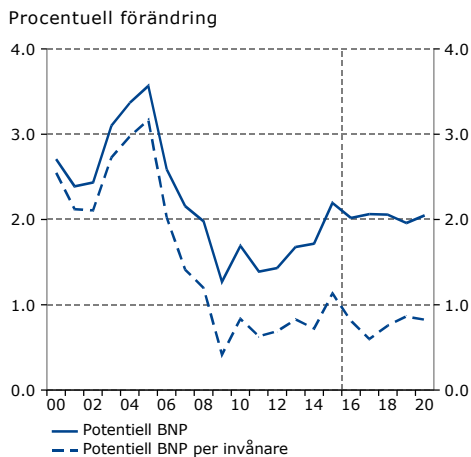
Den faktiska arbetskraften påverkas av konjunkturläget eftersom fler söker sig till arbetsmarknaden i högkonjunktur.

**Diagram 89 Potentiell arbetskraft**  
Procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 90 Potentiell BNP per invånare**  
Procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

## EN STIGANDE ANDEL ÄLDRE DÄMPAR TILLVÄXTEN I ARBETSKRAFTEN

Den svenska ekonomin är i genomsnitt nära konjunkturell balans 2016–2020 (se diagram 88). BNP växer därmed ungefär i takt med potentiell BNP, det vill säga summan av tillväxten i potentiellt antal arbetade timmar och potentiell produktivitet.<sup>39</sup> Potentiellt antal arbetade timmar beror till stor del på hur potentiell arbetskraft utvecklas. Den potentiella arbetskraften har ökat kraftigt det senaste decenniet, i genomsnitt med ca 1 procent per år (se diagram 89). De kommande åren växlar tillväxten i den potentiella arbetskraften ner. Det beror framför allt på en långsammare ökning av den arbetsföra befolkningen. Utomeuropeiskt födda står för hela ökningen 2016–2020. Utan detta tillskott skulle den potentiella arbetskraften i Sverige minska.

Produktiviteten har utvecklats svagt i många utvecklade ekonomier sedan finanskrisens utbrott, så också i Sverige. Den potentiella produktivitetstillväxten ökar successivt under perioden och uppgår 2020 till 1,8 procent i näringslivet respektive 1,4 procent i ekonomin som helhet. Det är något lägre än den historiska utvecklingen 1980–2015.<sup>40</sup>

Sammantaget ökar potentiell BNP med i genomsnitt 2 procent per år 2016–2020 (se diagram 90 och tabell A19). Det är en långsammare ökning än före 2007 till följd av svagare potentiell produktivitetstillväxt. Utvecklingen är betydligt svagare per invånare, 0,8 procent, vilket kan jämföras med 1,6 procent per år i genomsnitt 2000–2015. Den jämförelsevis svaga utvecklingen per invånare beror framför allt på att arbetskraften minskar som andel av total befolkning.

## STARK UTVECKLING AV KONSUMTIONEN

Hushållens sparande som andel av disponibelinkomsten har sedan 2012 legat på över 15 procent och når nästan 16 procent 2016–2017 (se diagram 91). Det är betydligt högre än nivån innan finanskrisen. Det finns dock flera faktorer som pekar mot att sparandet kommer att minska framöver. För det första är det rimligt att anta att den ökande andelen äldre i befolkningen medför att sparkvoten minskar.<sup>41</sup> Därutöver bedöms även sparandet bland personer i yrkesverksam ålder att minska. Ju längre tid som fortlöper med fallande arbetslöshet och stabilare ekonomisk utveckling i vårt närområde, desto mer sannolikt blir det att hushållen minskar sitt försiktighetssparande. Sammantaget ökar hushållens konsumtion i genomsnitt med 2,6 procent per år

<sup>39</sup> Se förklaring i marginalen samt "Potentiell BNP", [www.konj.se](http://www.konj.se).

<sup>40</sup> Se fotnot 32.

<sup>41</sup> Detta antagande baseras på den så kallade livscykelhypotesen som innebär att individer strävar efter en jämn konsumtionsutveckling över tiden. För att uppnå detta väljer de att ha ett positivt sparande när de är i arbetsför ålder och ett negativt sparande när de är pensionärer. För en översikt, se Deaton, A., "Franco Modigliani and the life cycle theory of consumption", *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, vol. 58, 2005, sid. 91–107.

2016–2020 och sparkvoten faller tillbaka till knappt 12 procent 2020.

Den offentliga konsumtionen utvecklas starkt, vilket framför allt beror på den demografiska utvecklingen med en snabb ökning av antalet barn och äldre.<sup>42</sup> Därutöver är den offentliga konsumtionen tillfälligt förhöjd på grund av det stora antalet asylsökande i fjol. Sammantaget ökar den offentliga konsumtionen med i genomsnitt 1,7 procent per år 2016–2020, vilket kan jämföras med i genomsnitt 1 procent per år 2000–2015 (se diagram 92).

### INVESTERINGAR OCH NETTOEXPORT MINSKAR SOM ANDEL AV BNP

Investeringsstillväxten har varit hög de senaste åren, framför allt tack vare mycket stora ökningar i bostadsinvesteringarna. Dessa har nu nått en hög nivå, vilket tillsammans med begränsningar i byggklar mark och arbetskraft innebär att tillväxttakten minskar de kommande åren. Det bidrar till att investeringarna faller tillbaka från 25,2 procent som andel av BNP 2016 till 24,5 procent 2020.

Den nedåtgående trenden i nettoexportens andel av BNP fortsätter 2016–2020 (se diagram 93). Det långvariga överskottet i handeln med omvärlden har starkt bidragit till att Sverige har byggt upp en nettoförmögenhet i utlandet. Överskottet i handeln med omvärlden fortsätter successivt att minska 2016–2020. Utvecklingen drivs i hög grad av hushållens minskade sparande (se diagram 91).

Det är också värt att notera trendbrottet i utvecklingen av exportens och importens andel av BNP sedan finanskrisens början 2008 (se diagram 93). Exporten har minskat något som andel av BNP medan importens andel varierat runt 40 procent. Den svaga utvecklingen av utrikeshandeln som andel av BNP är dock inte unik för Sverige. Många andra OECD-länder uppvisar samma trend.<sup>43</sup>

### INFLATIONSMÅLET NÅS UNDER 2018

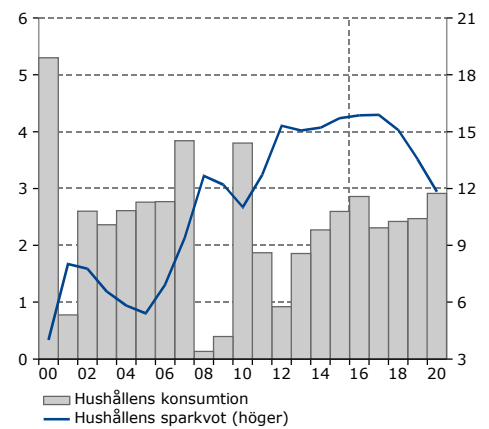
Arbetslösheten fortsätter att minska och når 6,2 procent 2018 då konjunktoren på arbetsmarknaden är som starkast. Löneutvecklingen blir, trots ett högt resursutnyttjande, inte särskilt stark de kommande åren (se diagram 94). Det beror på flera faktorer. En orsak är att industrin sannolikt sätter det så kallade märket även framöver. Jämfört med mer inhemskt orienterade branscher har industrin en svagare efterfråge- och sysselsättningsutveckling. Detta kommer att verka dämpande på centralt avtalade löneökningar inom industrin. Därutöver har den långa perioden med

<sup>42</sup> Se även kapitlet "Offentliga finanser 2016–2020".

<sup>43</sup> Tillväxten i den globala handeln som andel av global BNP har minskat. Det finns flera möjliga orsaker till detta men det är ännu för tidigt att säga vilka eventuella makroekonomiska konsekvenser inbromsningen i världshandelstillväxten får. Se referens i fotnot 30.

### Diagram 91 Hushållens konsumtion och sparkvot

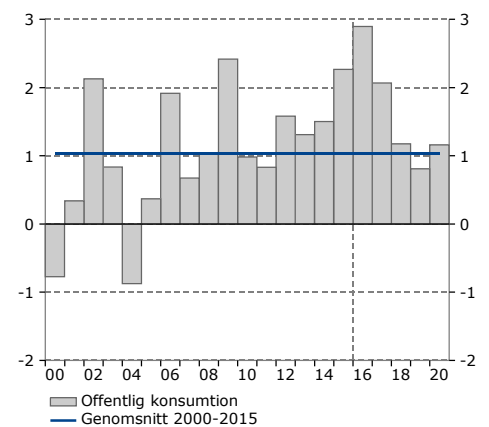
Procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden, respektive procent av disponibel inkomst



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### Diagram 92 Offentlig konsumtion

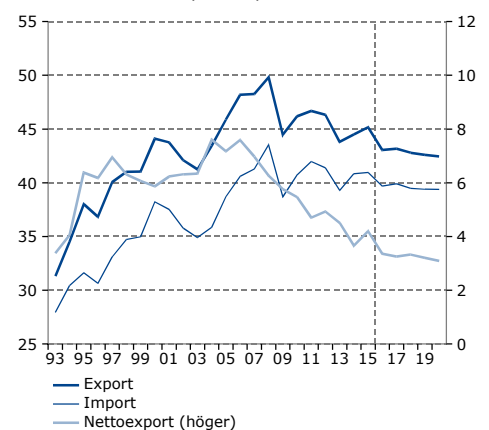
Procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

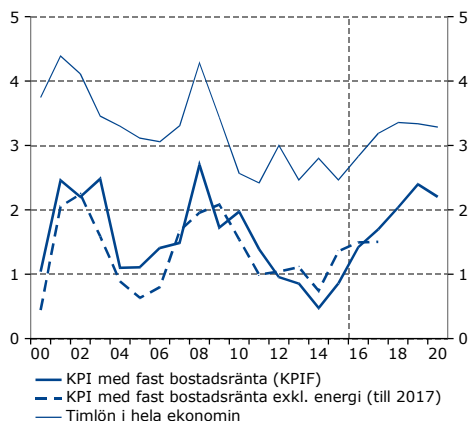
### Diagram 93 Export, import och nettoexport

Procent av BNP, löpande pris



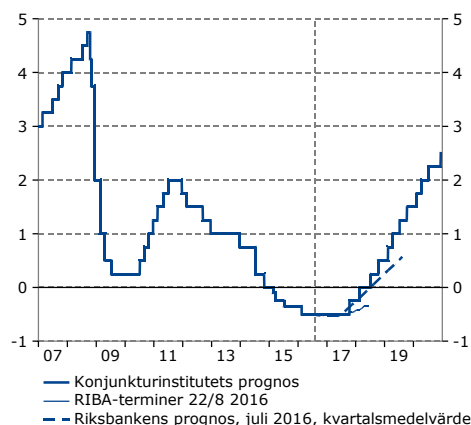
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 94 Konsumentpriser och löner**  
Procentuell förändring



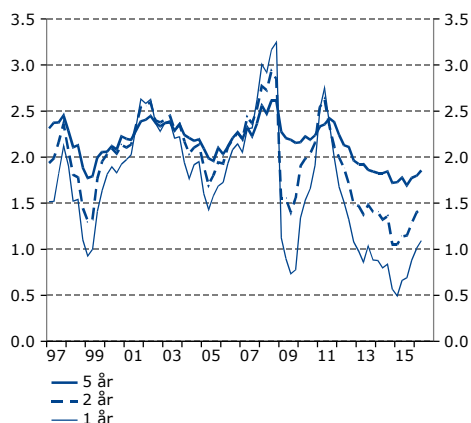
Källor: SCB, Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 95 Reporänta**  
Procent, dags- respektive kvartalsvärden



Källor: Nasdaq OMX, Riksbanken, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 96 Inflationförväntningar**  
Procent, kvartalsvärden



Anm. Medelvärde för samtliga aktörer.

Källor: TNS Sifo Prospera och Macrobond.

låg inflation inneburit att inflationsförväntningarna är låga, vilket verkar återhållande i parternas förhandlingar om de centrala avtalen.

Arbetskostnaderna, som utöver timlönen innehåller lönerelaterade skatter, ökar ca 1 procentenhet snabbare än timlönen i år, vilket bidrar till att öka inflationstakten under 2017 och 2018. Låga prisförväntningar hos företagen och en svag internationell prisutveckling innebär dock att KPIF-inflationen inte når inflationsmålet under innevarande och nästkommande år (se diagram 94). I takt med att konjunkturen förstärks ytterligare kommer företagen att börja höja priserna snabbare. Då uppkommer en självförstärkande process där högre inflation ger högre inflationsförväntningar och därmed ytterligare högre inflation. Inflationen skjuter därför över inflationsmålet 2019–2020. Riksbanken motverkar inte denna utveckling eftersom penningpolitiken för närvarande är inriktad på att säkerställa att inflationen snabbt når upp till målet.<sup>44</sup>

**Tabell 12 Scenario för svensk ekonomi**

Procentuell förändring om inget annat anges

|  | 2014  | 2015  | 2016  | 2017  | 2018  | 2019  | 2020  |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| BNP <sup>1</sup>                                     | 2,4   | 3,9   | 3,0   | 2,3   | 2,0   | 1,5   | 1,9   |
| BNP per invånare <sup>1</sup>                        | 1,4   | 2,8   | 1,8   | 0,8   | 0,7   | 0,4   | 0,6   |
| Potentiell BNP                                       | 1,7   | 2,2   | 2,0   | 2,1   | 2,1   | 2,0   | 2,0   |
| BNP-gap <sup>2</sup>                                 | -2,1  | -0,5  | 0,5   | 0,7   | 0,6   | 0,2   | 0,0   |
| Arbetade timmar <sup>1</sup>                         | 1,8   | 1,0   | 2,2   | 1,4   | 0,9   | 0,2   | 0,3   |
| Produktivitet <sup>1</sup>                           | 0,5   | 2,6   | 0,7   | 1,0   | 1,2   | 1,3   | 1,6   |
| Arbetskraft  | 1,3   | 0,8   | 1,0   | 0,8   | 0,7   | 0,6   | 0,7   |
| Sysselsättning                                       | 1,4   | 1,4   | 1,8   | 1,3   | 0,8   | 0,4   | 0,4   |
| Arbetslöshet <sup>3</sup>                            | 7,9   | 7,4   | 6,7   | 6,3   | 6,2   | 6,5   | 6,7   |
| Timlön <sup>4</sup>                                  | 2,8   | 2,5   | 2,8   | 3,2   | 3,4   | 3,3   | 3,3   |
| Enhetsarbetskostnad <sup>1,5</sup>                   | 1,3   | 1,8   | 3,3   | 2,4   | 2,2   | 2,0   | 1,7   |
| KPI  | -0,2  | 0,0   | 1,0   | 1,4   | 2,7   | 3,4   | 3,1   |
| KPIF   | 0,5   | 0,9   | 1,4   | 1,7   | 2,0   | 2,4   | 2,2   |
| Reporänta <sup>6</sup>                               | 0,00  | -0,35 | -0,50 | -0,25 | 0,50  | 1,50  | 2,50  |
| Statsobligationsränta <sup>7</sup>                   | 1,7   | 0,7   | 0,5   | 0,8   | 1,6   | 2,3   | 2,9   |
| Kronindex (KIX) <sup>8</sup>                         | 106,8 | 112,6 | 110,2 | 109,2 | 107,3 | 105,8 | 104,3 |
| Offentligt finansiellt sparande <sup>9</sup>         | -1,6  | -0,1  | -0,6  | -0,3  | 0,1   | 0,5   | 0,5   |
| Strukturellt sparande, offentlig sektor <sup>2</sup> | -0,8  | -0,2  | -0,5  | -0,8  | -0,3  | 0,3   | 0,5   |

<sup>1</sup> Kalenderkorrigerade värden. <sup>2</sup> Procent av potentiell BNP. <sup>3</sup> Procent av arbetskraften. <sup>4</sup> Enligt konjunkturlönestatistiken. <sup>5</sup> För hela ekonomin. <sup>6</sup> Vid slutet av året. <sup>7</sup> Tio års löptid, årsgenomsnitt. <sup>8</sup> Index 1992-11-18=100. <sup>9</sup> Procent av BNP.

Källor: Medlingsinstitutet, Riksbanken, SCB, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

## RIKSBANKEN HÖJER REPORÄNTAN HÖSTEN 2017

Riksbanken beslutade i juli att lämna reporäntan oförändrad på -0,50 procent. Samtidigt ändrades prognosen för tidpunkten för

<sup>44</sup> För en diskussion, se rutan "Varför är reporäntan så låg?", *Konjunkturläget*, mars 2016.

första höjningen av reporäntan till andra halvåret 2017, från tidigare mitten av 2017 (se diagram 95). Riksbanken bedömer också att takten i höjningarna blir något långsammare än i deras tidigare prognoser. Detta som en följd av en ökad osäkerhet kring tillväxten i omvärlden. Obligationsköpen fortsätter enligt den plan som antogs i april. Enligt planen ska köpen uppgå till sammanlagt 245 miljarder kronor i slutet av 2016.<sup>45</sup> Direktionen förlängde också mandatet för riksbankschefen i förening med förste vice riksbankschefen att fatta beslut om valutainterventioner.

Inflationen är fortfarande under målet, trots ett högt resursutnyttjande. Inflationförväntningarna på fem års sikt ligger visserligen ganska nära 2 procent, men förväntningarna på ett respektive två års sikt är betydligt lägre (se diagram 96).

Konjunkturinstitutets prognos är att reporäntan börjar höjas hösten 2017. Inflationen, mätt med KPIF, har då stigit under flera år och uppgår till 1,8 procent samtidigt som resursutnyttjandet är högt.

#### REPORÄNTAN FÖLJER UTVECKLINGEN AV DE INTERNATIONELLA STYRRÄNTORNA

Takten i höjningarna av reporäntan påverkas av styrräntehöjningar i andra länder och i slutet av 2020 uppgår reporäntan till 2,5 procent (se diagram 97). I december 2015 höjdes styrräntan i USA för första gången sedan finanskrisen. Nästa höjning väntas i december i år och den amerikanska centralbanken fortsätter därefter att höja styrräntan. Styrräntan i euroområdet förblir oförändrad fram till slutet av 2018 då refinäntan höjs. Den viktiga dagslåneräntan Eonia är negativ fram till och med fjärde kvartalet 2018 (se diagram 97).<sup>46</sup> Höjningarna av såväl svenska som internationella styrräntor blir långsammare än vid tidigare räntehöjningscykler, vilket innebär låga statsobligationsräntor flera år framöver. Den svenska 10-åriga statsobligationsräntan följer utvecklingen av de internationella räntorna och ökar till drygt 3 procent i slutet av 2020 (se diagram 98).

#### KRONAN STÄRKS FRAMÖVER

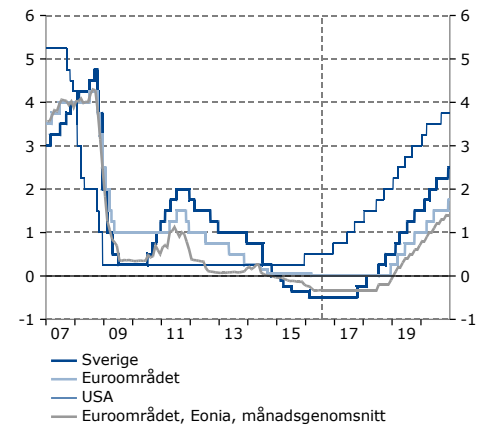
Sedan sommaren 2014 har Riksbanken i allt större utsträckning fokuserat på att få inflationen tillbaka till målet. Detta har lett till låga nominella och reala räntor (se diagram 99) och en kraftig försvagning av kronan (se diagram 100). Utöver sänkningar av reporäntan beslutade Riksbanken i början av 2015 om köp av obligationer för att göra penningpolitiken mer expansiv. Sedan mitten av 2015 och fram till våren 2016 har dock kronan trendmässigt stärkts. Under sommaren 2016 ökade osäkerheten på

<sup>45</sup> Obligationsköpen på sammanlagt 245 miljarder kronor avser inlösenvärden. De faktiska beloppen som behöver läggas ut för att köpa statsobligationer till inlösenvärden om 245 miljarder kronor blir högre än 245 miljarder eftersom Riksbanken hittills betalat överkurs på köpen av obligationer.

<sup>46</sup> Eonia är ett viktat medelvärde av effektiva interbankräntor. Dessa räntor gäller lån över natten utan säkerhet för banker verksamma i euroområdet.

#### Diagram 97 Styrräntor

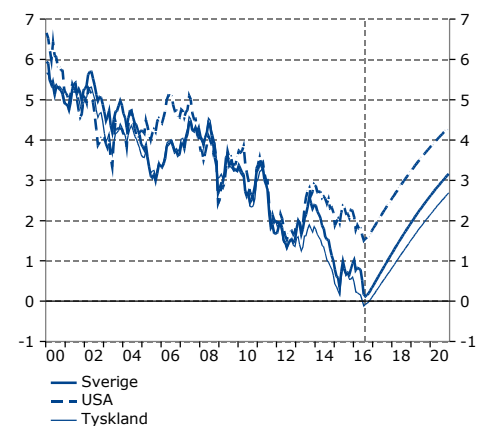
Procent, dags- respektive månadsvärden



Källor: ECB, Federal Reserve, Riksbanken, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

#### Diagram 98 Långräntor, tioåriga statsobligationer

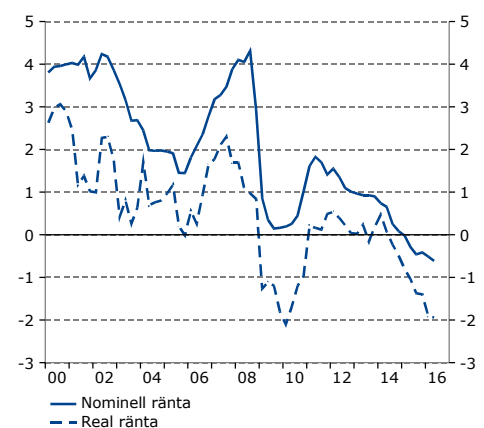
Procent, månadsvärden



Källor: Macrobond och Konjunkturinstitutet.

#### Diagram 99 Nominell, tre månaders statsskuldväxel och real ränta

Procent, kvartalsvärden

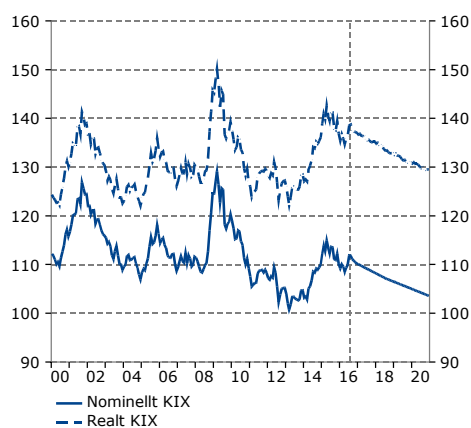


Anm. Real ränta är beräknad som skillnaden mellan nominell ränta och årlig procentuell förändring i KPIF.

Källor: Riksbanken, SCB, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 100 Kronans effektiva växelkurs (KIX)**

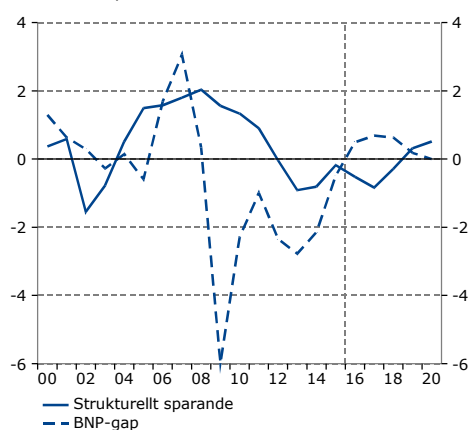
Index 1992-11-18=100, månadsvärden



Anm. Högre index motsvarar en svagare krona.  
Källor: Riksbanken, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 101 Strukturellt sparande i offentlig sektor och BNP-gap**

Procent av potentiell BNP



Källa: Konjunkturinstitutet.

valutamarknaderna. Det brittiska pundet föll kraftigt i samband med att resultatet från Storbritanniens folkomröstning gav en majoritet för att lämna EU. Osäkerheten försvagade även kronan. Den senare försvagningen väntas vara övergående och kronans effektiva nominella växelkurs förstärks de kommande åren (se diagram 100). Orsaken är att sammanvägd utländsk inflation, inklusive tillväxtländerna som ingår i KIX, blir något högre än svensk inflation.

### NYA ÖVERSKOTTSMÅLET MINSKAR BEHOVET AV ÅTSTRAMANDE FINANSPOLITIK TILL 2020

Efter flera år av fallande strukturellt sparande i offentlig sektor ökade sparandet marginellt 2014 och mer påtagligt i fjol (se diagram 101). Det strukturella underskottet uppgick till 0,2 procent av potentiell BNP 2015. Principen att finansiera diskretionära utgiftsåtgärder fullt ut bidrog till det ökade sparandet. I år faller dock sparandet något, trots full finansiering av utgiftsreformer, vilket bidrar till att öka resursutnyttjandet. Detta förklaras i huvudsak av ökade utgifter för flyktingmottagandet. De direkta kostnaderna för migration och integration förväntas nästan fördubblas i år jämfört med i fjol till drygt 50 miljarder kronor baserat på Migrationsverkets så kallade planeringsantagande. Eftersom denna utgiftsökning inte omfattas av principen om full finansiering, påverkar den direkt sparandet i offentlig sektor.

Finansministern meddelade under sin pressträff på Harpsund den 24 augusti att regeringen, enligt Konjunkturinstitutets tolkning, avser föreslå ofinansierade åtgärder på ca 11 miljarder kronor i höstens budgetproposition.<sup>47</sup> De ofinansierade åtgärderna i kombination med snabba utgiftsökningar för offentlig konsumtion och offentliga investeringar gör att det strukturella sparandet faller även nästa år och då uppgår till -0,8 procent av potentiell BNP.

Det fallande strukturella sparandet i år och nästa år innebär att finanspolitiken sammantaget blir något expansiv. Eftersom resursutnyttjandet i ekonomin är högt både i år och nästa år, är finanspolitiken därmed att betrakta som något procyklisk. Finanspolitiken bidrar med andra ord till att öka resursutnyttjandet i ett läge där resursutnyttjandet i ekonomin redan är över sin normala nivå.

Sett till konjunkturen och behovet av en successiv återgång till den nya överenskomna nivån på överskottsmålet hade det varit mer ändamålsenligt med en stramare finanspolitik 2017 och därigenom minska behovet av åtstramning 2018 och framåt då konjunkturutvecklingen av naturliga skäl är mer osäker. Mot denna bakgrund borde åtgärderna i budgeten för 2017 åtminstone vara finansierade fullt ut, vilket de enligt Konjunkturinstitutets tolkning inte kommer att vara.

<sup>47</sup> Vid pressträffen uppgavs att reformer på 24 miljarder kronor kommer att föreslås och att dessa delvis finansieras med inkomstförstärkningar och utgiftsminskningar på 13 miljarder kronor.

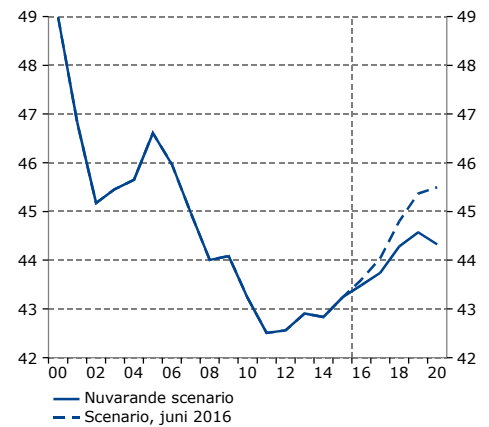


I det finanspolitiska scenariot 2018–2020 antas det strukturella sparandet anpassas till det nya överskottsmålet på 1/3 procent av BNP 2019.<sup>48</sup> Scenariot grundar sig också på antagandet att utgiftsreformer vidtas 2018–2020 i syfte att behålla personaltätheten i de offentligt finansierade tjänsterna och hålla ersättningsgraden i transfereringssystemen konstant. Dessa åtgärder kräver vissa budgetförstärkande åtgärder för att det strukturella sparandet ska nå 0,3 procent av BNP 2019.

Ökningen av det strukturella sparandet till det nya överskottsmålet gör finanspolitiken stram 2018–2020, men mindre stram än Konjunkturinstitutets finanspolitiska scenario i *Konjunkturläget*, juni 2016, som baserades på att överskottsmålet skulle förbli 1 procent. Skattekvoten ökar med 1,1 procentenhet mellan 2015 och 2020 jämfört med 2,3 procentenheter i scenariot i juni (se diagram 102). Se kapitlet ”Offentliga finanser 2016–2020” för en närmre beskrivning av det finanspolitiska scenariot och dess bakomliggande antaganden.

**Diagram 102 Skattekvot**

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

<sup>48</sup> Se fördjupningen ”Ett nytt överskottsmål” samt ”Kommitténs förslag om nytt överskottsmål, skuldankare och förstärkt uppföljning”, pressmeddelande från Kommittén för översyn av målet för den offentliga sektorns finansiella sparande, 30 juni 2016. I Konjunkturinstitutets scenario antas att riksdagen kommer att anta det nya föreslagna överskottsmålet.



## Offentliga finanser 2016–2020

**De fleråriga underskotten i de offentliga finanserna eliminerades i stort sett förra året till följd av stark konjunkturutveckling och åtstramande finanspolitik. I år och nästa år återkommer emellertid underskotten, trots konjunkturuppgången. Finanspolitiken blir därmed något procyklisk, det vill säga den förstärker konjunktursvängningarna.**

Det nya lägre överskottsmålet innebär att behovet av att strama åt finanspolitiken 2018–2020 minskar jämfört med tidigare beräkningar. Dessutom minskar behovet av åtstramningar för att utgiftsutvecklingen blir långsammare än tidigare beräknat.

### Finansiellt sparande

#### UNDERSKOTT I DE OFFENTLIGA FINANSERNA 2016–2017

Den offentliga sektorns finanser var i stort sett i balans förra året efter att ha uppvisat underskott sedan 2009 (se diagram 103). I år och nästa år uppstår på nytt ett underskott i de offentliga finanserna. Bakom försvagningen ligger en ökning av de offentliga utgifterna som andel av BNP (se diagram 104 och tabell 13). I en konjunkturuppgång brukar de offentliga utgifterna falla som andel av BNP. Nu ökar utgifterna förhållandevis snabbt till följd av den ökning av antalet asylsökande som skett de senaste åren, men också för att befolkningen ökar framför allt bland barn och äldre. Den fortsatta konjunkturförstärkningen nästa år bidrar, tillsammans med tillfällig lägre EU-avgift, till att begränsa försvagningen av det finansiella sparandet, och det strukturella sparandet faller därmed mer än det faktiska.

År 2018–2020 antas att det finansiella sparandet stärks i takt med att politiken anpassas till det nya överskottsmålet (se fördjupningen ”Ett nytt överskottsmål”). En konsekvens av den demografiska utvecklingen på denna horisont blir en ungefär konstant utgiftskvot, förutsatt att personaltätheten i de offentligt finansierade tjänsterna och ersättningsgraden i transfereringssystemen inte förändras. Ett ökat finansiellt sparande går i så fall hand i hand med aktiva beslut om budgetförstärkningar som inte påverkar de i scenariot antagna oförändrade nivåerna på personaltätheten i de offentligt finansierade tjänsterna och ersättningsgraderna. Beräkningstekniskt genomförs budgetförstärkningarna via höjningar av hushållens direkta skatter, vilket innebär att inkomstkvoten ökar i scenariot (se marginalrutan ”Beräkningstekniska antaganden i det finanspolitiska scenariot”). Varken utgifts- eller inkomstkvoten på den längre horisonten är en prognos eller lämplighetsbedömning utan är ett resultat av en konsistent konsekvenskalkyl som syftar till att vara ett beslutsunderlag för stabiliserings-, struktur- och välfärdspolitiska avvägningar.

#### Sparande i offentlig sektor

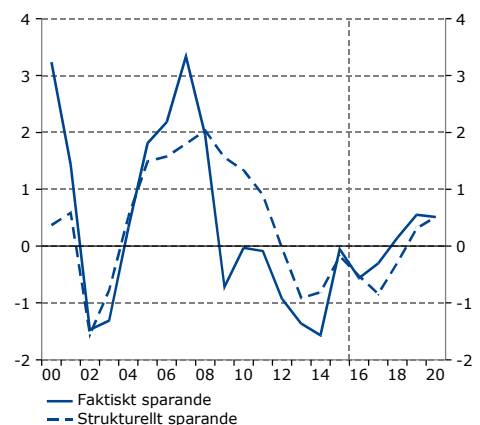
**Offentlig sektors finansiella sparande** utgörs av skillnaden mellan (periodiserade) inkomster och utgifter i offentlig sektor under ett år. Den offentliga sektorn kan delas upp i staten, kommunsektorn (primärkommuner och landsting) och ålderspensionssystemet. Sedan övergången till det nya nationalräkenskapssystemet ENS2010 benämner SCB det som tidigare kallades ”offentlig sektor” för ”offentlig förvaltning”. Konjunkturinstitutet fortsätter med beteckningen offentlig sektor tills vidare.

**Offentlig sektors primära sparande** består av det finansiella sparandet med undantag för kapitalinkomster och kapitalutgifter (i praktiken huvudsakligen ränteutgifter).

**Statens budgetsaldo** består av skillnaden mellan statens inkomster och utgifter. Eftersom statsbudgeten till stor del är kassamässig, sker redovisning vid den tidpunkt då in- eller utbetalningen görs. Skillnaden mellan statens finansiella sparande och budgetsaldot utgörs av in- och utbetalningar under året som inte motsvaras av någon prestation eller resursförbrukning.

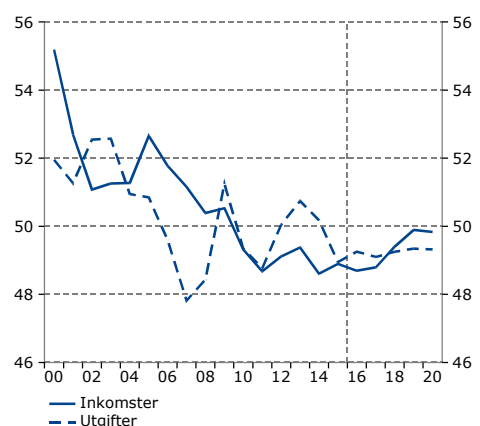
**Diagram 103 Offentliga sektorns faktiska och strukturella finansiella sparande**

Procent av BNP respektive potentiell BNP



**Diagram 104 Inkomster och utgifter i offentlig sektor**

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

## Finanspolitiska begrepp

**Det strukturella sparandet** är en beräkning av vad den offentliga sektorns finansiella sparande skulle vara vid balanserat resursutnyttjande (neutral konjunktur), normal samsättning av viktiga skattebaser och rensat för vissa engångseffekter. Det anges vanligtvis som andel av potentiell BNP.

**Ofinansierade åtgärder** är finanspolitiska beslut om ökade utgifter och/eller sänkta skatter som inte är finansierade via beslut om lika stora minskade utgifter och/eller höjda skatter på något annat område. Dessa åtgärder minskar därmed den offentliga sektorns finansiella sparande och har i normalfallet en positiv effekt på BNP.

**Automatiska stabilisatorer** innebär att den offentliga sektorns finansiella sparande varierar med konjunkturläget utan att aktiva beslut fattas. I lågkonjunkturer försvagas normalt det finansiella sparandet utan att det beslutas om skattesänkningar eller utgiftsökningar. Detta beror på att skatteintäkterna är lägre när BNP är lägre än normalt och på att de arbetslöshetsrelaterade utgifterna är högre än normalt.

**Oförändrade regler** innebär att inga ytterligare finanspolitiska beslut fattas av regering och riksdag. I praktiken finns dock betydande gränsdragningsproblem. Vid oförändrade regler faller normalt de offentliga utgifterna som andel av BNP, medan inkomsterna blir ungefär konstanta som andel av BNP. Det beror på att många anslag och utgiftsprogram hålls nominellt oförändrade eller räknas upp med lägre uppräkningsfaktorer än BNP, vid oförändrade regler. Att inkomsterna blir ungefär oförändrade som andel av BNP beror på att vid konstanta skattesatser växer skatteinkomsterna i takt med skattebaserna, som normalt växer ungefär i takt med BNP.

**Automatisk budgetförstärkning** är den ökning av det finansiella sparandet i offentlig sektor som normalt sker vid oförändrade regler. Förstärkningen uppstår som ett resultat av att skatteintäkterna vanligen utvecklas i takt med BNP, medan utgifterna tenderar att falla som andel av BNP vid oförändrade regler. Automatisk budgetförstärkning sker så länge det inte vidtas ofinansierade åtgärder.

## Konjunkturinstitutets finanspolitiska prognos

Konjunkturinstitutets finanspolitiska prognos utgör inte en lämplighetsbedömning.

I prognosen för nästa år ingår finanspolitiska åtgärder som ännu inte har beslutats eller aviserats. På så vis skiljer sig Konjunkturinstitutets prognos från till exempel regeringens och Ekonomistyrningsverkets prognoser.

För nästa år försöker Konjunkturinstitutet göra bästa prognos på finanspolitikens inriktning och innehåll. Prognosen baseras därför på regeringens aviseringar och i viss mån på egna bedömningar.

**Tabell 13 Offentliga sektorns finanser**

Miljarder kronor respektive procent av BNP

|                                     | 2014         | 2015         | 2016         | 2017         | 2018         | 2019         | 2020         |
|-------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Inkomster</b>                    | <b>1 904</b> | <b>2 033</b> | <b>2 122</b> | <b>2 212</b> | <b>2 337</b> | <b>2 452</b> | <b>2 554</b> |
| <i>Procent av BNP</i>               | 48,6         | 48,9         | 48,7         | 48,8         | 49,4         | 49,9         | 49,8         |
| Skatter och avgifter <sup>1</sup>   | 1 672        | 1 792        | 1 889        | 1 976        | 2 088        | 2 184        | 2 264        |
| <i>Procent av BNP</i>               | 42,7         | 43,1         | 43,3         | 43,6         | 44,1         | 44,4         | 44,2         |
| Kapitalinkomster                    | 62           | 60           | 56           | 53           | 59           | 71           | 84           |
| Övriga inkomster <sup>2</sup>       | 170          | 182          | 177          | 182          | 190          | 198          | 206          |
| <b>Utgifter</b>                     | <b>1 966</b> | <b>2 036</b> | <b>2 147</b> | <b>2 225</b> | <b>2 330</b> | <b>2 425</b> | <b>2 528</b> |
| <i>Procent av BNP</i>               | 50,2         | 48,9         | 49,3         | 49,1         | 49,3         | 49,3         | 49,3         |
| Transfereringar                     | 729          | 747          | 774          | 784          | 829          | 861          | 894          |
| Hushåll                             | 590          | 602          | 618          | 638          | 665          | 691          | 716          |
| Företag                             | 72           | 74           | 81           | 84           | 88           | 92           | 96           |
| Utland                              | 68           | 71           | 74           | 62           | 76           | 79           | 82           |
| Konsumtion                          | 1 031        | 1 084        | 1 155        | 1 208        | 1 258        | 1 306        | 1 359        |
| Investeringar med mera              | 172          | 178          | 189          | 205          | 213          | 221          | 230          |
| Kapitalutgifter                     | 33           | 27           | 29           | 29           | 30           | 36           | 45           |
| <b>Finansiellt sparande</b>         | <b>-61</b>   | <b>-2</b>    | <b>-24</b>   | <b>-14</b>   | <b>7</b>     | <b>27</b>    | <b>26</b>    |
| <i>Procent av BNP</i>               | -1,6         | -0,1         | -0,6         | -0,3         | 0,2          | 0,6          | 0,5          |
| <b>Primärt finansiellt sparande</b> | <b>-90</b>   | <b>-35</b>   | <b>-52</b>   | <b>-38</b>   | <b>-23</b>   | <b>-8</b>    | <b>-13</b>   |
| <i>Procent av BNP</i>               | -2,3         | -0,8         | -1,2         | -0,8         | -0,5         | -0,2         | -0,3         |
| <b>Maastrichtskuld</b>              | <b>1 755</b> | <b>1 805</b> | <b>1 817</b> | <b>1 823</b> | <b>1 848</b> | <b>1 851</b> | <b>1 863</b> |
| <i>Procent av BNP</i>               | 44,8         | 43,4         | 41,7         | 40,2         | 39,1         | 37,7         | 36,4         |

<sup>1</sup>Offentlig sektors inkomster från skatter och avgifter används inte för att beräkna skattekvoten, där även EU-skatter ingår (se tabell 17). <sup>2</sup>Bland annat transfereringar från utlandet och från a-kassorna samt inkomster av bokföringsteknisk karaktär såsom kapitalförslitning.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

## Finanspolitisk prognos 2016–2017

### DET STRUKTURELLA SPARANDET FÖRSVAGAS

I år höjs de statliga skatterna med drygt 27 miljarder kronor. Kommunerna höjer därutöver i genomsnitt skatten med 11 öre i år, vilket motsvarar drygt 2 miljarder kronor. Sammantaget innebär detta skattehöjningar på ca 30 miljarder kronor i år. De höjda skatterna finansierar utgiftsreformer av samma omfattning (se tabell 14).<sup>49</sup> Trots full finansiering av utgiftsreformerna faller det strukturella sparandet i år. Detta förklaras framför allt av att de offentliga utgifterna för migration förväntas bli 25 miljarder kronor högre i år jämfört med i fjol enligt Migrationsverkets planeringsantagande från i juli.

<sup>49</sup> De extra statsbidrag på motsvarande 10 miljarder kronor som beslutades på tilläggsbudget 2015 ingår inte i dessa åtgärder, trots att de i huvudsak avsåg 2016. Denna åtgärd var ofinansierad. Åtgärden påverkar offentlig sektors finansiella sparande framför allt i år, då medlen används.

### Höga skatteinkomster ger överskott i budgetsaldot

Statens budgetsaldo (se marginalrutan ”Sparande i offentlig sektor”) har varit positivt under det första halvåret i år, motsvarande ca 100 miljarder kronor. Höga skatteinkomster ligger bakom en stor del av det positiva saldodet. Det finns flera anledningar. En koncern betalade in 15 miljarder kronor i skatt i år som avsåg 2015. Höga realisationsvinster i hushållssektorn 2015 har också inneburit stora skattebetalningar i år. Dessa faktorer påverkar budgetsaldot i år, men det finansiella sparandet i staten 2015 eftersom aktiviteterna kan hänföras till 2015 och det finansiella sparandet är periodiserat medan budgetsaldot är kassamässigt. En annan, mycket svårbedömd faktor, är att hushåll och företag använder skattekontot för att placera likvida medel eftersom räntan på skattekontot i många fall överstiger räntan på bankinlåning. I den mån detta sker påverkas budgetsaldot positivt när pengarna sätts in och negativt när de tas ut. Det finansiella sparandet påverkas inte.

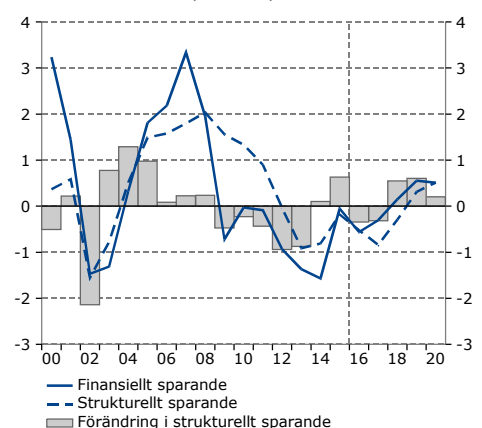
Budgetsaldot är normalt negativt andra halvåret. Konjunkturinstitutet bedömer att budgetsaldot blir positivt för helåret 2016, om än betydligt mindre än 100 miljarder kronor (se tabell A31 i tabellbilagan).

Konjunkturinstitutet bedömer att budgetpropositionen för 2017 kommer att omfatta utgiftsåtgärder, netto efter utgiftsminskningar, på 15 miljarder kronor. Regeringen har aviserat 10 miljarder i höjda statsbidrag till kommunerna. Konjunkturinstitutet bedömer vissa utgiftsåtgärder utöver detta kommer att genomföras, men har ingen detaljerad information om innehållet i åtgärderna. I prognosen ingår utgiftsåtgärder på ytterligare 5 miljarder kronor, netto. Dessa har schablonmässigt lagts som satsningar på statlig konsumtion. Skattehöjningarna som aviserats inför nästa år uppgår till ca 6 miljarder kronor och rör i huvudsak punktskatter och företagsskatt. Konjunkturinstitutet prognostiserar inga ytterligare skattehöjningar 2017. Prognosen omfattar därmed beslut i budgetpropositionen för 2017 på 15 miljarder i utgiftsökningar, netto, och 6 miljarder kronor i inkomstförstärkningar. Detta betyder ca 9 miljarder kronor i ofinansierade åtgärder 2017.<sup>50</sup> Därutöver ökar skatterna med ca 3 miljarder kronor nästa år till följd av tidigare beslut om slopandet av ungdomsrabatten för arbetsgivaravgiften och begränsad uppräknings av nedre skiktgränsen för statlig skatt.

Liksom i år minskar det strukturella sparandet 2017 (se diagram 105). Det beror till viss del på att ofinansierade åtgärder

<sup>50</sup> I samband med en pressträff på Harpsund den 24 augusti meddelade finansministern att reformer på 24 miljarder kronor kommer att genomföras i budgetpropositionen för 2017, finansierat med inkomstförstärkningar och utgiftsminskningar motsvarande 13 miljarder kronor. Det innebär, enligt Konjunkturinstitutets tolkning, 11 miljarder kronor i ofinansierade åtgärder, vilket i stort sett är förenligt med Konjunkturinstitutets prognos.

**Diagram 105 Finansiellt och strukturellt sparande i offentlig sektor**  
Procent av BNP respektive potentiell BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### Beräkningstekniska antaganden i det finanspolitiska scenariot

Konjunkturinstitutets finanspolitiska scenario för 2018–2020 utgår från en kalkyl för de offentliga utgifterna som innebär att personaltäteten i offentligt finansierade tjänster och ersättningsgraden i transfereringssystemen hålls på den nivå som prognostiseras för 2017. Utgiftsutvecklingen i scenariot är inte nödvändigtvis den mest sannolika utan har karaktären av en konsekvenskalkyl. Hur utgifterna faktiskt utvecklas beror på politiska beslut som är svåra att förutse på den sikt som scenariot omfattar. Konjunkturinstitutet har inte heller någon anledning att förorda en viss utgiftsutveckling. Därutöver antas att det finansiella sparandet på några års sikt närmar sig en nivå som är förenlig med överskottsmålet. Beräkningstekniskt åstadkoms detta genom att skatterna justeras så att den antagna utvecklingen för det finansiella sparandet i offentlig sektor uppnås.

Justeringen sker på hushållens direkta skatter till staten. Det är ett rent beräkningstekniskt antagande. Det ska inte tolkas som att Konjunkturinstitutet bedömer det som mest sannolikt att framtida skatteförändringar kommer att riktas mot hushållens direkta skatter. Än mindre är det en rekommendation om att sådana skatter bör komma i fråga i det fall ett behov av justeringar av finanspolitiken uppkommer. Anledningen till det beräkningstekniska antagandet är i stället praktisk. Beräkningstekniska justeringar av hushållens direkta skatter har fördelen att de inte komplicerar analysen av pris- och lönebildning och därmed, i förlängningen, av penningpolitiken. Ytterligare ett beräkningstekniskt antagande görs om att skatteförändringarna inte påverkar hushållens beteende vad avser sparande och arbete. På motsvarande sätt antas inte de utgiftsförändringar som följer av antagandena om oförändrad personaltätet och ersättningsgrader i transfereringssystemen påverka hushållens beteende. Man kan också uppnå överskottsmålet också genom lägre utgifter. Det kan exempelvis ske genom att personaltäteten eller ersättningsgraden i olika transfereringssystem förändras i olika grad. Utgifterna kan också justeras genom åtgärder som riktar sig mot volymer i olika transfereringssystem, felaktiga utbetalningar inom dessa system, förändrad effektivitet i myndighetsutövningen och genom justerade transfereringar till företag och utland.

**Kommunalskattesatsen** beräknas utifrån ett antagande om hur kommunsektorns ekonomi utvecklas på sikt. Kommunsektorn lyder under det så kallade **kommunala balanskravet**, vilket innebär att kommunernas resultat normalt bör vara positivt. Samtidigt finns ett kompletterande mål om **god ekonomisk hushållning** i kommunerna. Innebörden av god ekonomisk hushållning är inte helt klar. Konjunkturinstitutet har operationaliserat målet som att kommunsektorns skulder inte ska växa som andel av BNP. Detta kan översättas till ett finansiellt sparande i kommunerna på motsvarande  $-0,2$  procent av BNP. Givet en viss utgiftsutveckling i kommunerna och en viss nivå på statsbidragen till sektorn beräknas därmed kommunalskattesatsen så att det finansiella sparandet i kommunsektorn som helhet når  $-0,2$  procent av BNP. I kalkylen antas statsbidragen utvecklas så att de finansierar lika stor del av kommunernas utgifter som för närvarande. Även detta är ett rent beräkningstekniskt antagande.

bedöms genomföras. En jämförelsevis snabb ökning av offentlig konsumtion och höga offentliga investeringar bidrar också till försvagningen av sparandet. Politiken blir därmed något expansiv 2017. Högkonjunktoren och att det strukturella sparandet är långt från det nya överskottsmålet talar för en stramare politik 2017, det vill säga talar mot ofinansierade åtgärder 2017.

### Tabell 14 Finanspolitisk prognos, 2016–2017

Miljarder kronor, förändring i förhållande till föregående år

|   | 2016      | 2017      |
|---|-----------|-----------|
| <b>Skatthöjningar i staten</b>          | <b>27</b> | <b>9</b>  |
| <i>Varav beslutade eller aviserade</i>  | 27        | 9         |
| Hushållens direkta skatter <sup>1</sup> | 11        | 1         |
| Arbetsgivaravgifter <sup>1</sup>        | 13        | 2         |
| Produktskatter                          | 4         | 4         |
| Övriga skatthöjningar                   | 0         | 2         |
| <b>Utgiftsåtgärder i staten</b>         | <b>27</b> | <b>15</b> |
| <i>Varav beslutade eller aviserade</i>  | 27        | 10        |
| Statlig konsumtion                      | 5         | 0         |
| Statsbidrag till kommunerna             | 11        | 10        |
| Statliga investeringar                  | 0         | 0         |
| Transfereringar till hushållen          | 3         | 0         |
| Övriga utgiftsåtgärder                  | 9         | 0         |
| <i>Varav prognostiserade</i>            | 0         | 5         |
| Statlig konsumtion                      | 0         | 5         |

<sup>1</sup> Avser för 2017 effekt av tidigare fattade beslut och ingår inte när ofinansierade åtgärder 2017 beräknas. Förväntade skatthöjningar till följd av beslut i budgetpropositionen för 2017 uppgår därmed till 6 miljarder kronor 2017. Avrundning medför att summeringen inte är exakt.

Källa: Konjunkturinstitutet.

## Finanspolitiskt scenario 2018–2020

### NYTT ÖVERSKOTTSMÅL MINSKAR BEHOVET AV ÅTSTRAMNINGAR 2018–2020

I juni föreslog Kommittén om översyn av målet för den offentliga sektorns finansiella sparande att ett nytt överskottsmål ska börja gälla från och med 2019. Enligt förslaget ska det reviderade målet, på samma sätt som nuvarande överskottsmål, gälla det finansiella sparandet i offentlig sektor som helhet och över en konjunkturcykel. Målnivån som föreslås är  $1/3$  procent av BNP i stället för nuvarande mål på 1 procent (se fördjupningen "Ett nytt överskottsmål").

Konjunkturinstitutets finanspolitiska scenario för 2018–2020 utgår från att det strukturella sparandet anpassas till den nya målnivån 2019.<sup>51</sup> I scenariot ingår även att utgiftsreformer ge-

<sup>51</sup> Det strukturella sparandet antas uppgå till  $0,5$  procent av potentiell BNP från och med 2020. Att sparandet överstiger målnivån med  $0,2$  procentenheter baseras på antagandet att konjunkturcykler även i framtiden kommer att vara asymmetriska (se fördjupningen "Ett nytt överskottsmål").

nomförs så att personaltätheten i de offentligt finansierade tjänsterna är oförändrad jämfört med 2017, att ersättningsgraden i transfereringssystemen hålls konstant, att statliga investeringar växer i takt med potentiell BNP och att kommunala investeringar växer i takt med kommunal konsumtion. Statsbidragen till kommunerna antas växa i takt med kommunsektorns utgifter. Detta betyder utgiftsåtgärder i staten på ca 24 miljarder kronor 2018 som sedan ökar med ca 20 miljarder kronor per år 2019–2020 (se tabell 15). För att nå det nya överskottsmålet 2019 behöver dessa utgiftsåtgärder bara delvis finansieras med skatthöjningar. Skatthöjningarna i staten uppgår därför till totalt 11 miljarder i scenariot 2018–2020. Därutöver höjs kommunalskatten med motsvarande ca 21 miljarder kronor jämfört med den prognostiserade nivån 2017.

Jämfört med Konjunkturinstitutets finanspolitiska scenario i *Konjunkturläget*, juni 2016, är de beräkningstekniska skatthöjningarna i offentlig sektor drygt 40 miljarder kronor lägre för åren 2018–2020. Den föreslagna sänkningen av överskottsmålet förklarar huvuddelen av denna revidering i scenariot. Därutöver har utgiftsprognoserna reviderats ner, i huvudsak till följd av nya prognoser för flyktingmottagandet.

#### LÄGRE UTGIFTER OCH INKOMSTER VID OFÖRÄNDRADE REGLER

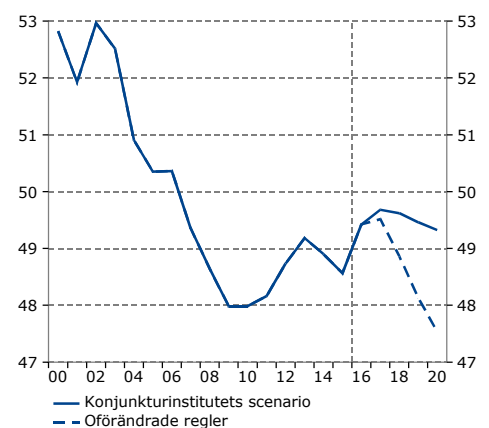
Ett alternativt beräkningsantagande än det som tillämpas i Konjunkturinstitutets finanspolitiska scenario är en beräkning vid oförändrade regler. Ett sådant antagande innebär lägre utgifter eftersom de utgiftsåtgärder 2018–2020 som ingår i tabell 15 inte genomförs. Vid oförändrade regler höjs inte statsbidragen till kommunerna med ca 10 miljarder kronor per år, och kommunalskatten höjs inte heller, vilket föranleder en lägre kommunal konsumtion än i Konjunkturinstitutets scenario. Transfereringarna till hushållen följer inte heller löneutvecklingen, vilket bidrar till knappt 10 miljarder kronor lägre utgifter 2020, jämfört med Konjunkturinstitutets scenario. Sammantaget faller de strukturella utgifterna som andel av BNP vid oförändrade regler (se diagram 106). Samtidigt stiger inte inkomsterna lika mycket som i Konjunkturinstitutets scenario, eftersom de beräkningstekniska skatthöjningarna som finansierar en del av utgiftsåtgärderna inte genomförs (se diagram 107). Ett antagande om oförändrade regler i finanspolitiken kan ha vissa makroekonomiska effekter. Dessa bortses från i beräkningen av strukturella inkomster och utgifter i diagrammen ovan.<sup>52</sup>

Budgetutrymmet anger, enligt Konjunkturinstitutets definition, storleken på de ofinansierade åtgärder som kan genomföras under scenarioperioden utan att det offentliga sparandet avviker

<sup>52</sup> Konjunkturinstitutet publicerar i anslutning till Konjunkturläget en beräkning baserad på oförändrade regler där vissa makroekonomiska effekter ingår, se Konjunkturinstitutets webbplats. Denna kalkyl är inte en effektberäkning och genomförs under förenklade antaganden, till exempel att strukturella faktorer som hushållens arbetsutbud med mera inte påverkas av den alternativa finanspolitiken.

**Diagram 106 Strukturella utgifter i offentlig sektor**

Procent av potentiell BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 107 Strukturella inkomster i offentlig sektor**

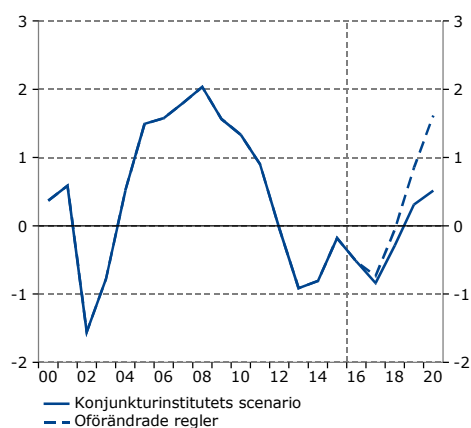
Procent av potentiell BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 108 Strukturellt sparande i offentlig sektor**

Procent av potentiell BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

från överskottsmalet. Utrymmet beräknas som den del av det strukturella sparandet som, vid oförändrad politik, överstiger 0,5 procent av BNP på fyra till fem års sikt. Det strukturella sparandet vid oförändrad politik uppgår till 1,6 procent av potentiell BNP 2020 i Konjunkturinstitutets beräkningar (se diagram 108). Beräkningen ger därmed ett budgetutrymme på 1,1 procent av BNP 2017–2020. Det motsvarar ca 55 miljarder kronor.

**Tabell 15 Finanspolitiskt scenario**

Miljarder kronor, förändring i förhållande till föregående år

|   | Prognos   |           | Scenario  |            |            | 2018–2020  |
|---|-----------|-----------|-----------|------------|------------|------------|
|   | 2016      | 2017      | 2018      | 2019       | 2020       |            |
| <b>Skatthöjningar i staten</b>  | <b>27</b> | <b>9</b>  | <b>18</b> | <b>6</b>   | <b>-12</b> | <b>11</b>  |
| Hushållens direkta skatter  | 11        | 1         | 18        | 6          | -12        | 11         |
| Arbetsgivaravgifter   | 13        | 2         | 0         | 0          | 0          | 0          |
| Produktskatter  | 4         | 4         | 0         | 0          | 0          | 0          |
| Övriga skatthöjningar   | 0         | 2         | 0         | 0          | 0          | 0          |
| <b>Utgiftsåtgärder i staten</b>                                       | <b>27</b> | <b>15</b> | <b>24</b> | <b>21</b>  | <b>18</b>  | <b>63</b>  |
| Statlig konsumtion  | 5         | 5         | 6         | 6          | 4          | 17         |
| Statsbidrag till kommunerna   | 11        | 10        | 10        | 10         | 10         | 31         |
| Statliga investeringar  | 0         | 0         | 3         | 2          | 1          | 6          |
| Transfereringar till hushållen  | 3         | 0         | 4         | 3          | 2          | 10         |
| Övriga utgiftsåtgärder  | 9         | 0         | 0         | 0          | 0          | 0          |
| <b>Statliga åtgärders effekt på strukturellt sparande<sup>1</sup></b> | <b>0</b>  | <b>-6</b> | <b>-6</b> | <b>-16</b> | <b>-30</b> | <b>-52</b> |
| <b>Kommunala skatthöjningar</b>                                       | <b>2</b>  | <b>2</b>  | <b>4</b>  | <b>8</b>   | <b>8</b>   | <b>21</b>  |
| Kommunalskattesats <sup>2</sup>                                       | 32,10     | 32,21     | 32,39     | 32,73      | 33,04      | 0,83       |
| <b>Skatthöjningar i offentlig sektor</b>                              | <b>30</b> | <b>12</b> | <b>22</b> | <b>14</b>  | <b>-3</b>  | <b>32</b>  |
| Skattekvot <sup>3</sup>   | 43,5      | 43,7      | 44,3      | 44,6       | 44,3       | 0,6        |
| Automatisk budgetförstärkning <sup>4</sup>                            | -0,3      | -0,2      | 0,7       | 0,9        | 0,8        | 2,4        |
| Strukturellt sparande i offentlig sektor <sup>4</sup>                 | -0,5      | -0,8      | -0,3      | 0,3        | 0,5        |            |

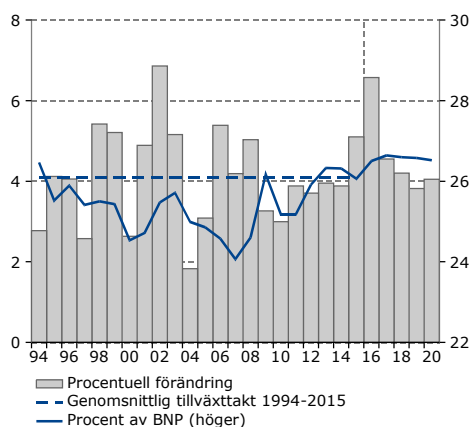
<sup>1</sup> För 2017 ingår 3 miljarder kronor i skatthöjningar som en effekt av tidigare fattade beslut (se tabell 14). <sup>2</sup> Genomsnittlig kommunalskattesats i procent; summeringskolumnen 2018–2020 anger total ökning i procentenheter 2018–2020. <sup>3</sup> Skatter och avgifter till offentlig sektor och till EU i procent av BNP; summeringskolumnen 2018–2020 anger total förändring 2016–2020. <sup>4</sup> Procent av potentiell BNP.

Anm. Belopp avser åtgärdernas omfattning jämfört med föregående år. Avrundning medför att summeringen inte är exakt. Statliga åtgärder 2016 avser beslut i 2016 års ekonomiska vårproposition, budgetpropositionen för 2016 och 2015 års ekonomiska vårproposition.

Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 109 Offentliga konsumtionsutgifter**

Procentuell förändring, löpande priser respektive procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

## Offentliga utgifter

### ÖKAD OFFENTLIG KONSUMTION DRIVER UTVECKLINGEN AV DE OFFENTLIGA UTGIFTERNA

De offentliga utgifterna stiger som andel av BNP i år, vilket är ovanligt i en högkonjunktur (se tabell 16). Den främsta drivkraften är en snabb ökning av offentlig konsumtion (se diagram



109). I slutet av förra året började offentlig konsumtion stiga kraftigt till följd av den mycket stora ökningen av antalet asylsökande. Detta fortsätter att driva på utvecklingen i år. Därefter minskar konsumtionsutgifterna för migration och integration något. Samtidigt finns en underliggande demografisk utveckling där antalet barn och äldre växer snabbare än den arbetsföra befolkningen (se diagram 110). Barn och äldre nyttjar vård, skola och omsorg i högre grad än andra, vilket bildar ett tryck uppåt på utgifterna för offentlig konsumtion av demografiska skäl.

### STATLIGA INVESTERINGAR I INFRASTRUKTUR ÖKAR

Statens investeringar har fallit som andel av BNP de senaste åren medan de kommunala investeringarna har ökat som andel av BNP de senaste 10 åren (se diagram 111). Fram till 2017 bidrar stora infrastrukturprojekt såsom Förbifart Stockholm och Västlänken i Göteborg till att statens investeringar ökar något som andel av BNP. Även kommunerna ökar investeringarna i infrastruktur. Men bakom den fortsatt höga kommunala investeringsnivån som andel av BNP ligger också investeringsbehov i bland annat sjukhus och skolor.

### INKOMSTPENSIONERNA ÖKAR SNABBT I ÅR

Transfereringarna till hushållen minskar något som andel av BNP framöver (se tabell 16). Inkomstpensionerna ökar dock något som andel av BNP, framför allt i år (se diagram 112). Inkomstpensionerna räknas i år upp med historiskt höga 4,2 procent. Sedan 2001 har inkomstpensionerna i genomsnitt räknats upp med 1,2 procent per år. Utgifterna för inkomstpension drivs också upp av ett ökat antal pensionärer.

### ARBETSMARKNADERSÄTTNINGARNA MINSKAR

Utgifterna för arbetslöshetsersättningen minskar som andel av BNP när antalet arbetslösa minskar. Etableringsersättningen, som ingår i arbetsmarknadsersättningarna, ökar däremot framöver. Detta beror på att antalet deltagare i etableringsinsatser ökar i takt med att de asylsökande beviljas uppehållstillstånd och då erbjuds etableringsinsatser inom Arbetsförmedlingen i stället för så kallad dagarsättning. Detta bidrar, tillsammans med ett minskat antal asylsökande, till att utgifterna för dagarsättningen till asylsökande faller från och med nästa år.

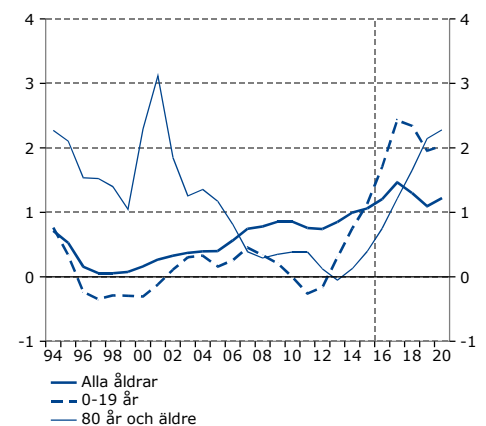
### ÖKADE UTGIFTER FÖR SJUKPENNING

I staten tillhör sjuk- och aktivitetsersättningen och sjukpenningen de mest utgiftskrävande transfereringarna. Utgifterna för sjuk- och aktivitetsersättningen fortsätter att falla något som andel av BNP, om än långsammare än den kraftiga minskningen som skett sedan regelverket stramades åt 2008 (se diagram 112).

Utgifterna för sjukpenning ökar däremot de närmaste åren då antalet sjukpenningdagar fortsätter att öka (se diagram 113).

**Diagram 110 Befolkningen i olika åldersgrupper**

Procentuell förändring

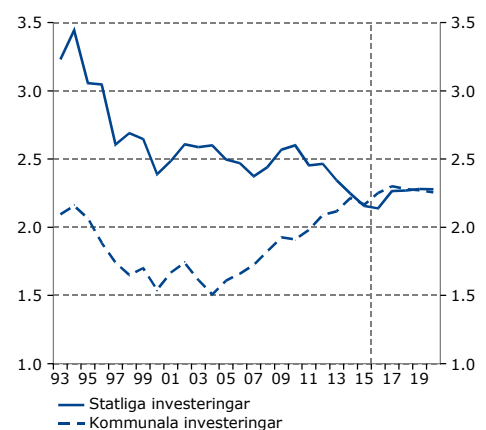


Anm. Beräknade årsmedelvärden.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 111 Statliga och kommunala investeringar**

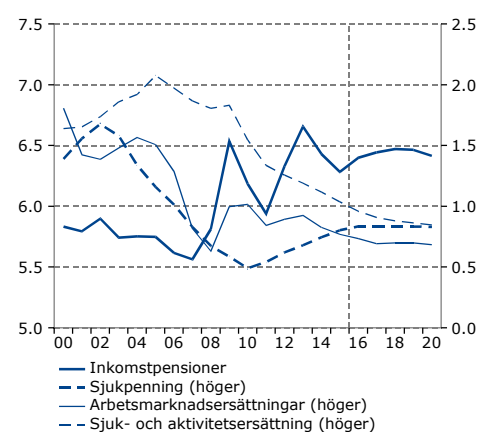
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 112 Transfereringar till hushåll**

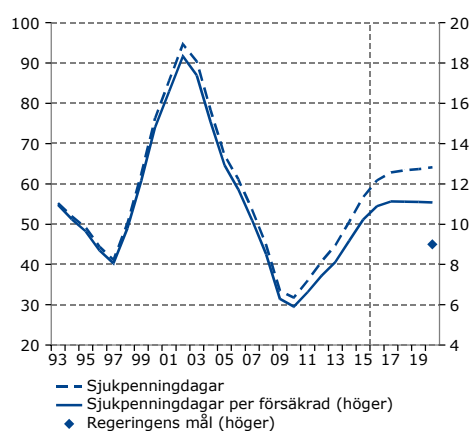
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 113 Sjukpenningdagar**

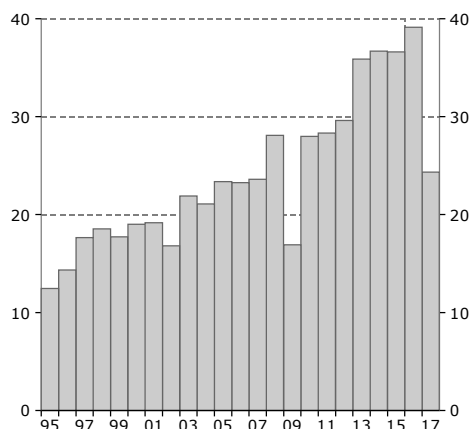
Miljoner dagar respektive antal dagar per försäkrad



Källor: Försäkringskassan och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 114 EU-avgift**

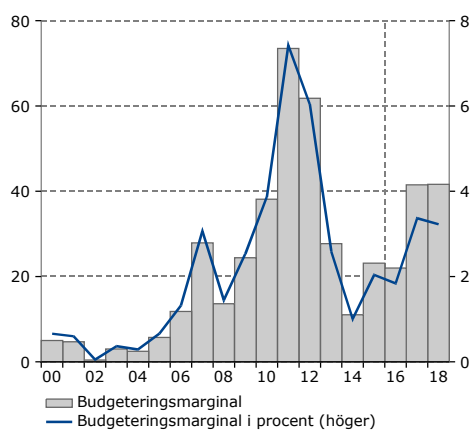
Miljarder kronor



Källor: SCB, Ekonomistyrningsverket och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 115 Marginal till utgiftstaket**

Miljarder kronor respektive procent av takbegränsade utgifter



Källor: Ekonomistyrningsverket och Konjunkturinstitutet.

Ökningen är bland annat en följd av att den bortre tidsgränsen i försäkringen togs bort i januari i år. Dessutom ökar antalet psykiska diagnoser som ofta har längre sjukskrivningstider. Enligt Försäkringskassan har dock inflödet till nya sjukskrivningar stabiliserats under början av 2016, vilket bidrar till att den tidigare ökningen i antalet sjukpenningdagar per försäkrad planar ut framöver. Men nivån är högre än regeringens mål om 9 sjukpenningdagar per försäkrad i genomsnitt 2020 (se diagram 113).

**STORA SVÄNGNINGAR I BETALNINGARNA TILL UTLANDET**

Enligt EU:s långtidsbudget 2014–2020 ska Sverige betala en rabatterad EU-avgift då Sverige är nettobetalarare till EU. Denna långtidsbudget måste dock godkännas av alla medlemsländer för att den ska gälla, vilket hittills inte har skett. Sverige betalar ordinarie avgift 2014–2016 och kommer att kompenseras genom att EU-avgiften retroaktivt reduceras 2017. Det innebär en rabatt på motsvarande 8 miljarder kronor 2017. Tillsammans med en lägre så kallad BNI-avgift bidrar detta till att EU-avgiften som helhet minskar tillfälligt 2017 (se diagram 114). Utvecklingen skapar en ryckig utveckling av de offentliga utgifterna. Konjunkturinstitutet har därför betraktat rabatten som en engångseffekt vid beräkningen av den offentliga sektorns strukturella sparande.<sup>53</sup> Detta eftersom tillfälliga rabatter av detta slag inte har någon bäring på vare sig stabiliseringspolitiken eller anpassningen till det nya överskottsmålet.

**MARGINAL TILL UTGIFTSTAKET**

Trots växande offentliga utgifter framöver finns viss marginal till utgiftstaket kommande år (se diagram 115). Under vintern 2015/16 såg marginalerna 2016 och 2017 ut att bli ansträngda. För 2016 klarades marginalerna till stor del genom att regeringen vidtog åtgärder i slutet av föregående år som minskade de takbegränsade utgifterna. Viktigare på längre sikt är att utgiftsprognoserna har reviderats ner betydligt i ljuset av ny information kring utvecklingen av antalet asylsökande (se rutan nedan samt rutan ”Lägre offentliga utgifter än i tidigare prognoser” i *Konjunkturläget*, juni 2016). Nästa år bidrar rabatten på EU-avgiften till att marginalen blir jämförelsevis hög.

<sup>53</sup> Det innebär att det strukturella sparandet 2017 är ca 8 miljarder kronor lägre än om justeringen inte gjorts och att det strukturella sparandet är knappt 3 miljarder kronor högre 2014–2016 än utan justeringen för denna engångseffekt.

**Tabell 16 Offentliga sektorns utgifter**

Procent av BNP

|                                     | 2014        | 2015        | 2016        | 2017        | 2018        | 2019        | 2020        |
|-------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Transfereringar                     | 18,6        | 18,0        | 17,8        | 17,3        | 17,5        | 17,5        | 17,4        |
| Hushåll                             | 15,0        | 14,5        | 14,2        | 14,1        | 14,1        | 14,1        | 14,0        |
| Företag                             | 1,8         | 1,8         | 1,9         | 1,9         | 1,9         | 1,9         | 1,9         |
| Utland                              | 1,7         | 1,7         | 1,7         | 1,4         | 1,6         | 1,6         | 1,6         |
| Offentlig konsumtion                | 26,3        | 26,1        | 26,5        | 26,6        | 26,6        | 26,6        | 26,5        |
| Offentliga investeringar            | 4,4         | 4,3         | 4,3         | 4,5         | 4,5         | 4,5         | 4,5         |
| Kapitalutgifter                     | 0,8         | 0,7         | 0,7         | 0,6         | 0,6         | 0,7         | 0,9         |
| <b>Offentliga sektorns utgifter</b> | <b>50,2</b> | <b>48,9</b> | <b>49,3</b> | <b>49,1</b> | <b>49,3</b> | <b>49,3</b> | <b>49,3</b> |

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Lägre utgifter för flyktingmottagandet**

Konjunkturinstitutets scenario för de migrationsrelaterade utgifterna bygger till stor del på Migrationsverkets bedömningar och prognoser. Migrationsverkets planeringsantagande i verkets senaste prognos som publicerades den 26 juli 2016 innebär en nedrevidering av antalet asylsökande i år och framåt. Sammantaget bedömer Migrationsverket att ca 20 000 färre personer kommer att beviljas uppehållstillstånd fram till 2020 och att utgifterna för migration och integration 2020 blir ca 10 miljarder kronor lägre än tidigare beräknat. Konjunkturinstitutet har beaktat detta fullt ut i beräkningarna av de offentliga utgifterna, vilket ligger bakom en betydande del av nedrevideringarna av dessa. Utöver de direkta migrations- och integrationskostnaderna har även den demografiskt betingade offentliga konsumtionen i staten och kommunerna reviderats ner. Det föreligger inte ännu någon ny befolkningsprognos från SCB. Därför har Migrationsverkets nya prognos inte beaktats fullt ut i beräkningen av befolkningen, arbetskraften, sysselsättningen etc. Dessa effekter bedöms dock vara små.

## Offentliga inkomster

**SKATTEHÖJNINGAR LEDER TILL STIGANDE SKATTEKVOT**

Skattekvoten ökade förra året, delvis beroende på händelser av engångskaraktär men också för att skatterna höjdes.<sup>54</sup> Den största skattehöjningen var den inledande utfasningen av den så kallade ungdomsrabatten på arbetsgivaravgiften. I år fortsätter skattekvoten att öka till följd av förändringar på skatteområdet såsom det sista steget i slopandet av ungdomsrabatten på arbetsgivaravgiften, sänkt subventionsgrad för rot-tjänster, avtrapp-

<sup>54</sup> En enskild koncern betalade in 15 miljarder kronor i extra bolagsskatt för 2015, se rutan "Starkare offentligfinansiell utveckling än väntat 2015" i *Konjunkturläget*, mars 2016.

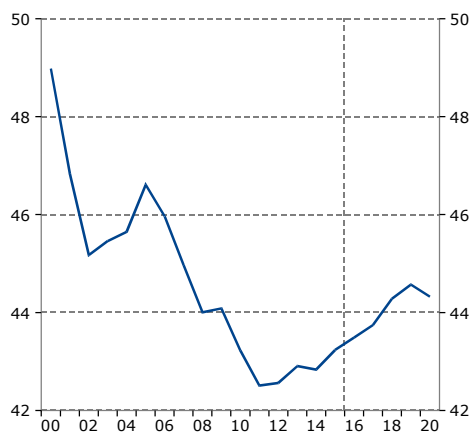
ning av jobbskatteavdraget för höga inkomster, begränsad uppräknings av skiktgränsen för statlig skatt, höjd skatt på drivmedel och ökad beskattning av investeringssparkonton.

Inför budgetproposition för 2017 har regeringens aviserat skattehöjningar som sammantaget uppgår till ca 6 miljarder kronor. En stor del avser energi- och miljöskatter. Bland förslagen finns också höjningar av företagens skatter i form av minskad avdragsrätt för vissa räntekostnader och för representation. Utöver detta ger det redan beslutade slopandet av ungdomsrabatten 1 juni 2016 ca 2 miljarder kronor större effekt 2017 än 2016, samtidigt som tidigare beslutade begränsningar av uppräknings av skiktgränsen för statlig skatt bidrar till ökade skatteinkomster motsvarande ca 1 miljard kronor 2017. Sammantaget finns således för närvarande beslutade eller aviserade skattehöjningar 2017 motsvarande 9 miljarder kronor. Konjunkturinstitutet bedömer att inga ytterligare skattehöjningar genomförs 2017.

Den finanspolitiska principen att föra det finansiella sparandet mot en nivå som är förenligt med det nya överskottsmalet innebär behov av budgetförstärkningar 2018–2020 om personaltäteten i de offentligt finansierade välfärdstjänsterna och ersättningsgraderna i transfereringssystemen ska behållas på 2017 års nivå i enlighet med scenariots antaganden. Eftersom det inte finns några aviseringar om politikens innehåll på denna tidshorisont gör Konjunkturinstitutet det beräkningstekniska antagandet att hushållens direkta skatter till staten höjs (se marginalrutan ”Beräkningstekniska antaganden i det finanspolitiska scenariot”). Den kommunala skattesatsen höjs för att finansiera den del av det demografiskt betingade utgiftstrycket som faller på kommunerna, till den del som det inte finansieras med statsbidrag, samtidigt som god ekonomisk hushållning i kommunerna upprätthålls. Sammantaget bidrar detta till att skattekvoten ökar med 1,1 procentenheter mellan 2015 och 2020 (se diagram 116).

**Diagram 116 Skattekvot**

Procent av BNP

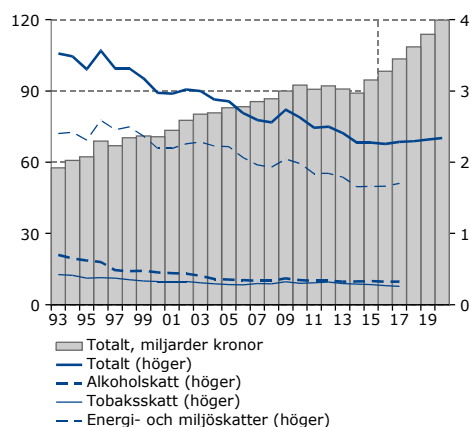


Anm. I skattekvoten ingår skatter till offentlig sektor samt skatter till EU.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 117 Punktskatter**

Miljarder kronor respektive procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

## HÖJDA ENERGI- OCH MILJÖSKATTER

Punktskatterna består av energi-, miljö-, alkohol- och tobaksskatt. Dessa är bland annat avsedda som styrmedel för att minska viss konsumtion av miljö- eller hälsoskäl. Punktskatterna har fallit som andel av BNP under lång tid eftersom skattebaserna (den oönskade konsumtionen) faller som andel av BNP (se diagram 117). Regeringen har för 2017 aviserat en höjning av alkoholskatten samt en rad ändringar av energi- och miljöskatter som netto innebär att skatteintäkterna ökar. Den energiöverenskommelse som presenterades 10 juni innebär också enligt Konjunkturinstitutets beräkningar att energiskatten för hushållen höjs med 4 öre per kWh både 2017 och 2018, samt 1 öre både 2019 och 2020. Samtidigt minskar posten ”övriga skatter” när fastighetsskatten på vattenkraftverk sänks och skatten på termisk effekt i kärnkraftsreaktorer fasas ut. Sammantaget är förslagen i energiöverenskommelsen offentligfinansiellt neutrala.

## HÖGA KAPITALINKOMSTER FÖR HUSHÅLLEN

Hushållens realisationsvinster var höga både 2014 och 2015. Stark börsutveckling 2014 och under inledningen av 2015 samt snabbt stigande bostadspriser ligger bakom denna utveckling. Omflyttningar från traditionellt sparande till sparande i skattemässigt gynnade investeringssparkonton kan också ha bidragit, eftersom sådana utlöser realisationsvinstbeskattning. Kapitalkatterna är nu på nästan samma nivå som andel av BNP som vid topparna 2000, före IT-kraschen, respektive 2007, före finanskrisen (se diagram 118). Kapitalkatten netto är högre än vid dessa tillfällen, vilket beror på att skattereduktionerna (de så kallade ränteavdragen) är låga till följd av den låga räntan. När räntenivån stiger framöver ökar dock ränteavdragen och håller tillbaka utvecklingen av kapitalkatten netto.

## STATENS KAPITALINKOMSTER ÖKAR FRÅN EN LÅG NIVÅ

Utdelningarna från statliga bolag har varit lägre de senaste åren än under 2005–2013 (se diagram 119). Bakgrunden är dels svag lönsamhet i Vattenfall och LKAB, som tidigare levererade stora utdelningsinkomster till staten, dels att statens kvarvarande innehav i Nordea såldes 2013. Utdelningarna från statens bolag antas bli fortsatt låga 2016–2017. Därefter ökar de, men inte upp till den tidigare nivån på ca 0,5 procent av BNP.

**Tabell 17 Offentliga sektorns inkomster**

Procent av BNP

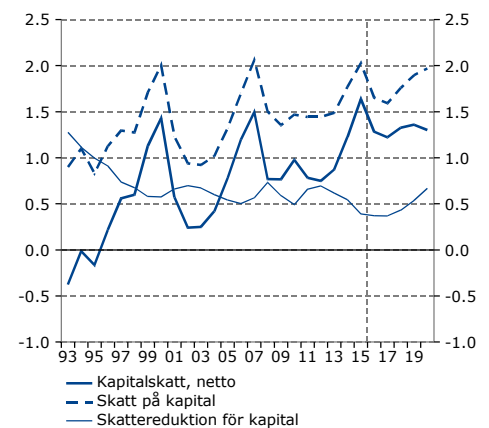
|   | 2014        | 2015        | 2016        | 2017        | 2018        | 2019        | 2020        |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Hushållens direkta skatter                | 15,2        | 15,3        | 15,7        | 15,9        | 16,4        | 16,7        | 16,4        |
| Varav beräknings-teknisk justering        |             |             |             | 0,1         | 0,5         | 0,8         | 0,7         |
| Företagens direkta skatter                | 2,7         | 3,0         | 2,4         | 2,4         | 2,4         | 2,4         | 2,4         |
| Arbetsgivaravgifter med mera <sup>1</sup> | 11,8        | 11,8        | 12,3        | 12,4        | 12,4        | 12,3        | 12,2        |
| Mervärdesskatt                            | 9,0         | 9,1         | 9,1         | 9,1         | 9,1         | 9,2         | 9,2         |
| Punktskatter                              | 2,3         | 2,3         | 2,3         | 2,3         | 2,3         | 2,3         | 2,3         |
| Övriga skatter                            | 1,8         | 1,8         | 1,8         | 1,7         | 1,7         | 1,7         | 1,7         |
| <b>Skattekvot<sup>2</sup></b>             | <b>42,8</b> | <b>43,2</b> | <b>43,5</b> | <b>43,7</b> | <b>44,3</b> | <b>44,6</b> | <b>44,3</b> |
| EU-skatter                                | -0,1        | -0,2        | -0,1        | -0,1        | -0,1        | -0,1        | -0,1        |
| Kapitalinkomster                          | 1,6         | 1,4         | 1,3         | 1,2         | 1,3         | 1,4         | 1,6         |
| Övriga inkomster <sup>3</sup>             | 4,3         | 4,4         | 4,0         | 4,0         | 4,0         | 4,0         | 4,0         |
| <b>Offentliga sektorns inkomster</b>      | <b>48,6</b> | <b>48,9</b> | <b>48,7</b> | <b>48,8</b> | <b>49,4</b> | <b>49,9</b> | <b>49,8</b> |

<sup>1</sup> Inklusivt egenföretagaravgifter och särskild löneskatt. <sup>2</sup> Skatter till EU ingår i skattekvoten men inte i offentliga sektorns inkomster. <sup>3</sup> Bland annat transfereringar från utlandet och från a-kassorna samt inkomster av bokföringsteknisk karaktär såsom kapitalförslitning.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 118 Hushållens kapitalskatter**

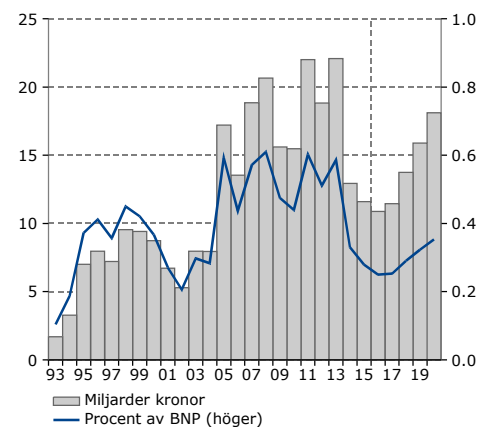
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 119 Statens aktieutdelningar**

Miljarder kronor respektive procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### Värdering av statliga bolag

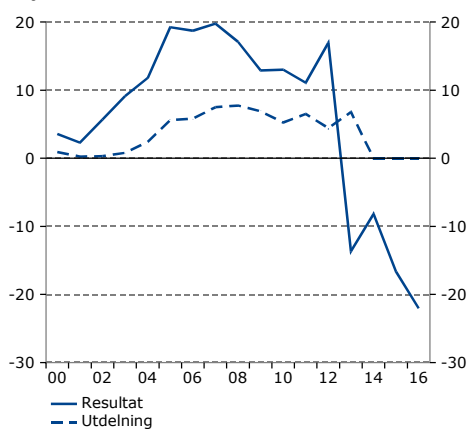
I statens årsredovisning värderas de statliga bolagen till statens andel av det egna kapitalet trots att det i vissa fall, som med börsnoterade SAS och Tellia, finns ett marknadsvärde.

**Nationalräkenskaperna** som produceras av Statistiska centralbyrån (SCB) är Konjunkturinstitutets huvudsakliga statistikälla. Den del av nationalräkenskaperna som behandlar finansiella aktiviteter i samhällsekonomin benämns finansräkenskaperna. Finansräkenskaperna använder, när det finns, marknadsvärden för värdering av statliga bolag och i resterande fall statens andel av det egna kapitalet.

**Utdelningar** från onoterade statliga bolag till staten påverkar inte statens förmögenhet eftersom statens del av bolagets egna kapital minskar med exakt samma belopp som betalas in till statskassan. Däremot är det inte ovanligt att börsvärdet på noterade bolag sjunker mer än vad som kan förväntas med hänsyn till det belopp som faktiskt betalas ut i utdelningar. Därför kan utdelningspolicyn i de noterade bolagen leda till olika förmögenhetseffekter i statens årsredovisning och SCB:s finansräkenskaper.

**Diagram 120 Vattenfalls resultat och utdelning**

Miljarder kronor



Anm. 2016 visar utfallet till och med halvårsrapporten.

Källa: Vattenfall.

### Ytterligare miljardnedskrivningar i Vattenfall

Vattenfall är det största statliga bolaget med en omsättning på 165 miljarder kronor och ett eget kapital på 104 miljarder kronor 2015. I samband med halvårsrapporten 2016 skrev Vattenfall ner värdet på sina tillgångar med 30 miljarder kronor. I och med detta har bolaget gjort nedskrivningar på totalt 159 miljarder kronor sedan 2005.

Åren 2005–2012 gjorde Vattenfall årliga vinster på i genomsnitt 16 miljarder kronor (se diagram 120). Samtidigt delade bolaget i genomsnitt ut ca 6 miljarder kronor årligen till staten. Detta är i linje med statens policy om att Vattenfall ska dela ut 40–60 procent av vinsten. Sedan 2013 har bolaget gått med förlust, totalt 61 miljarder kronor, och därför inte lämnat några utdelningar.

Tre faktorer har minskat Vattenfalls lönsamhet på senare år. Elpriset har haft en sjunkande trend sedan 2010, vilket försämrat bruttomarginalen. Samtidigt har Vattenfall haft problem med sina förvärv. År 2009 köptes det holländska energibolaget Nuon för 89 miljarder kronor, vilket i efterhand visade sig vara ett kraftigt överpris, då förvärvet fram till i dag krävt nedskrivningar på 54 miljarder kronor. Det är dock försäljningen av den tyska brunkolsverksamheten, som förvärvades 2001, som är orsaken till lejonparten av Vattenfalls senaste nedskrivning. Dessutom beslöt Vattenfall 2015 att de svenska kärnkraftverken Ringhals 1 och 2 ska stängas i förtid, vilket också föranledde nedskrivningar. Anledningen till tidigareläggningen uppges vara att ett lågt elpris och att effektskatten på kärnkraft lett till bristande lönsamhet. Bolagets beslut ligger fast även efter att energiöverenskommelsen, där det ingår att effektskatten avskaffas, presenterades i juni i år.

Då Vattenfall är ett helägt statligt bolag är det resultatet och inte utdelningarna som påverkar statens förmögenhet (se rutan i marginalen). Nedskrivningar och förluster innebär att statens förmögenhet minskar med motsvarande belopp. Därför är effekten av nedskrivningarna på statens förmögenhet större än vad som syns i minskningen av statens kapitalinkomster.

## Osäkerhet i prognosen

**BNP-tillväxten har varit relativt svag under det första halvåret. Trots det befinner sig svensk ekonomi i inledningen av en högkonjunktur. Den globala tillväxten förblir dämpad, men stiger något nästa år. Som vanligt är prognosen behäftad med osäkerhet. Riskerna för en betydligt svagare konjunkturutveckling i både Kina och Europa kvarstår. Bland inhemska riskfaktorer finns fallande bostadspriser. Svårigheten att bedöma hur många asylsökande som kommer de närmaste åren ökar osäkerheten i prognosen för den svenska konjunkturutvecklingen.**

Detta kapitel beskriver den osäkerhet som är förknippad med prognosen för konjunkturläget i Sverige på ett till två års sikt. Konjunkturläget avser resursutnyttjandet i ekonomin mätt med BNP-gapet.<sup>55</sup> Både inhemska osäkerhetsfaktorer och osäkerhetsfaktorer i omvärlden beskrivs. I ett scenario där tillväxten i omvärlden blir lägre än enligt prognosen kommer även tillväxten i Sverige att bli lägre. Efterfrågan på svensk export blir lägre, samtidigt som förtroendet normalt sett dämpas hos svenska företag och hushåll. Eftersom en sämre konjunkturutveckling ofta går hand i hand med en svagare utveckling av tillgångspriser kan det även uppstå negativa förmögenhetseffekter som dämpar hushållens konsumtion. Om tillväxten i omvärlden i stället blir högre än enligt prognosen blir effekterna de omvända.

Syftet med kapitlet är främst att belysa osäkerhetsfaktorer som stabiliseringspolitiken i Sverige kan behöva ha beredskap för. Nedåtrisker, det vill säga att utvecklingen blir svagare än i prognosen, är för det mesta händelsebestämda, medan uppåtrisker många gånger har ett mindre tydligt ursprung.<sup>56</sup> Det innebär att det normalt identifieras fler explicita nedåtrisker än uppåtrisker. Kapitlet redovisar även storleken på Konjunkturinstitutets genomsnittliga prognosfel för bland annat BNP-tillväxt och inflation.

## Osäkerhet i prognosen för omvärlden

### RISKEN FÖR HÅRD LANDNING I KINA KVARSTÅR

Förra årets penningpolitiska åtgärder tycks tillsammans med infrastruktursatsningar ha bidragit till att stabilisera den kinesiska konjunkturen. Det andra kvartalets tillväxt på 6,7 procent jämfört med motsvarande kvartal i fjol ligger väl i linje med den kinesiska regeringens tillväxtmål. De underliggande obalanserna

<sup>55</sup> BNP-gapet är faktisk BNP:s procentuella avvikelser från potentiell BNP.

<sup>56</sup> Konjunkturåterhämtningar innehåller ofta en period där växande efterfrågan och produktion driver på varandra i en positiv spiral så att tillväxten ökar oväntat snabbt. En vanlig källa till prognosfel är att styrkan i, och tidpunkten för, en sådan uppgång missbedöms.

**Diagram 121 Statsobligationsräntor**

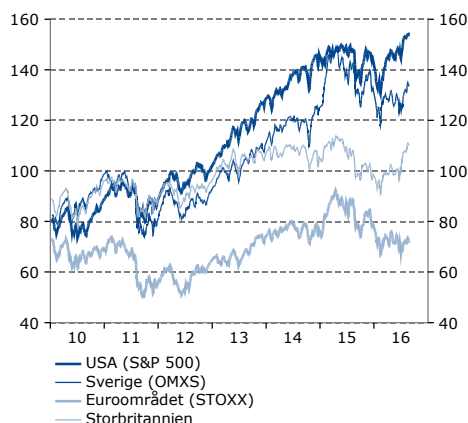
Procent, månadsvärden



Källa: Macrobond.

**Diagram 122 Börsutveckling**

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



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

**Diagram 123 High yield bond-spread**

Procentenheter, dagsvärden



Anm. Avser skillnaden i avkastning mellan företagsobligationer med hög risk och statsobligationer i USA.

Källor: Federal Reserve Bank of St. Louis och Macrobond.

med överkapacitet i statliga industriföretag, överskott på bostäder och kommersiella lokaler, svag vinstutveckling och svaga balansräkningar i banksystemet finns emellertid kvar. Det innebär att risken för en abrupt inbromsning av den kinesiska ekonomin kvarstår.

### YTTERLIGARE UPPGÅNG I TILLGÅNGSPRISER MEN RISK FÖR REKYLER

De senaste årens låga styrräntor och extraordinära penningpolitiska åtgärder har drivit upp priserna på fastigheter och olika finansiella tillgångar, även mer riskfyllda sådana (se diagram 121, diagram 122 och diagram 123).<sup>57</sup> Trots att brexit enligt de flesta bedömare kommer att få negativa realekonomiska effekter har utvecklingen på de finansiella marknaderna sedan folkomröstningen generellt sett varit positiv (se kapitlet "Internationell konjunkturutveckling 2016–2017"). En anledning är troligtvis de ganska omfattande expansiva penningpolitiska åtgärder som Bank of England tillkännagav vid sitt möte i början av augusti (och som signalerades redan strax efter valresultatet) samt marknadens förväntningar om ytterligare åtgärder, inte bara i Storbritannien. Det finns dock en risk att tillgångspriserna inte reflekterar fundamentala faktorer som företagens framtida vinster eller staters återbetalningsförmåga och därmed kommer att korrigeras. Om tillgångspriserna faller abrupt kommer det att dämpa investeringar och hushållens konsumtion, både genom lägre förmögenhet och genom försämrad tillförsikt. Investeringar och konsumtion påverkas också om kreditriskerna i banksystemet ökar och det leder till att bankerna vältrar över ökade finansieringskostnader på sina kunder.<sup>58</sup>

### EUROPASAMARBETET UNDER PRESS

Risken kvartstår för en svagare utveckling i Europa än enligt prognosen. Det ökade terrorhotet och de stora flyktingströmmarna stärker nationalistiska strömningar och försämrar förutsättningarna för överstatliga lösningar. Utvecklingen i Turkiet ökar osäkerheten, bland annat på grund av EU:s flyktinguppgörelse med landet. Brexit kan förväntas ge EU-kritiska partier ytterligare vind i seglen. I Frankrike leder Nationella Fronten många opinionsmätningar inför nästa års presidentval. Situationen i Nederländerna är likartad med parlamentsval nästa år och det EU- och islamkritiska Frihetspartiet (PVV) i topp i opinionsmätningar. I Italien, där sannolikheten för nyval har ökat på sistone, tyder opinionsmätningar på att den så kallade femstjärnerörelsen är landets största parti. Samtliga nämnda partier är

<sup>57</sup> Ett högre pris på en obligation motsvaras av en lägre avkastning. Det innebär att om priserna på exempelvis obligationer med hög risk (det vill säga utgivna av mindre kreditvärda företag) stiger mer än priserna på statsobligationer, så faller den så kallade high yield-spread som visas i diagram 123.

<sup>58</sup> För en kvantifiering av de realekonomiska konsekvenserna av internationell finansiell oro för svensk del, se fördjupningen "Effekten på svensk BNP-tillväxt av finansiell turbulens", *Konjunkturläget*, december 2015.



starkt EU-kritiska och har rest frågan om folkomröstningar om respektive lands EU-medlemskap.<sup>59</sup> Politiska kriser får oftast begränsade konjunkturella effekter och om man betraktar var och en av ovan nämnda risker för sig bedöms de inte få några märkbara effekter på konjunkturen i Sverige. Men i ett scenario där förtroendet för hela EU- och eurosamarbetet urholkas skulle de negativa effekterna på företagens investeringar kunna bli stora, samtidigt som det skulle kunna uppstå stor turbulens på de finansiella marknaderna.

Resultaten av den europeiska bankmyndigheten EBA:s senaste stresstest av större banker, som publicerade i juli, mottogs med en viss lättnad av många bedömare då motståndskraften mot ekonomiska chocker för flertalet av de undersökta bankerna visade sig ha ökat sedan det förra stresstestet 2014. Trots det bedöms banksektorn i Europa utgöra en konjunkturell risk. Många banker, framför allt i södra Europa men också i Tyskland, innehåller stora mängder osäkra fordringar och uppvisar svag lönsamhet. Ett tecken på problemen i den europeiska banksektorn är den senaste tidens prisfall på bankaktier (se diagram 124). En av anledningarna till aktieprisnedgångarna är troligen de nya regler som trätt i kraft i år där investerare ska bära en större del av kostnaderna när en bank riskerar att hamna på obestånd. Skulle bankernas balansräkningar bli än mer ansträngda finns risken att kreditgivningen till företag och hushåll stramas åt, särskilt som möjligheterna för stater att använda skattemedel för att stödja bankerna har beskurits enligt det nya regelverket. På lite längre sikt kommer sannolikt reformerna att leda till en ökad stabilitet i banksektorn.

## Osäkerhet i prognosen för Sverige

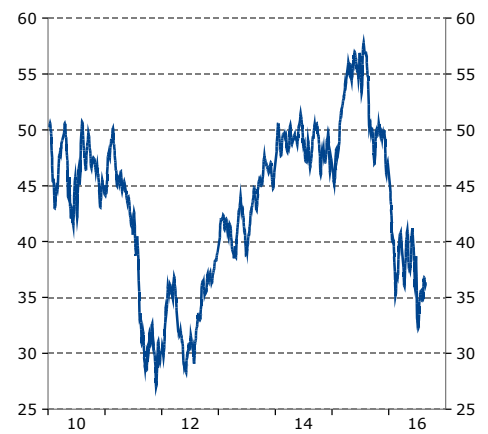
### RISK FÖR FALLANDE BOSTADSPRISER

Bostadsprisuppgången har dämpats på sistone (se diagram 125). De senaste årens stora uppgångar innebär dock en risk för att bostadspriserna befinner sig på en ohållbar nivå och kommer att korrigeras. Bostadspriserna är en viktig bestämningsfaktor för hushållens skulder, vilka i början av 2016 hade stigit till drygt 170 procent av hushållens disponibelinkomster (se diagram 126). En snabb nedgång i bostadspriserna skulle medföra att hushållens belåningsgrad ökar. Om hushållen skulle agera för att återställa sin belåningsgrad kommer det delvis ske genom lägre konsumtion, vilket i sin tur kan få märkbara konjunkturreffekter.

<sup>59</sup> Representanter för femstjärnerörelsen har krävt en folkomröstning om Italiens medlemskap i EU, men partiet har mest fokuserat på frågan om landets medlemskap i eurosamarbetet.

**Diagram 124 Börsindex, banker i Europa**

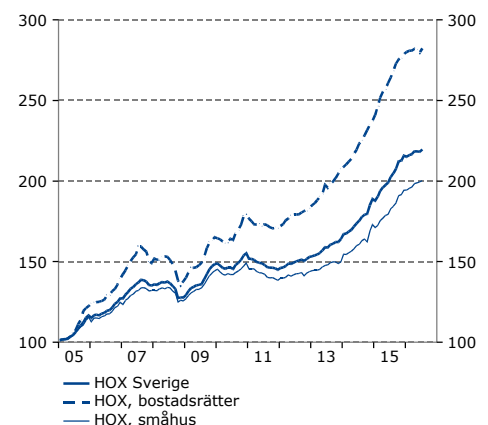
Index 2006-12-29=100, dagsvärden, 5-dagars glidande medelvärde



Källor: STOXX och Macrobond.

**Diagram 125 Bostadspriser**

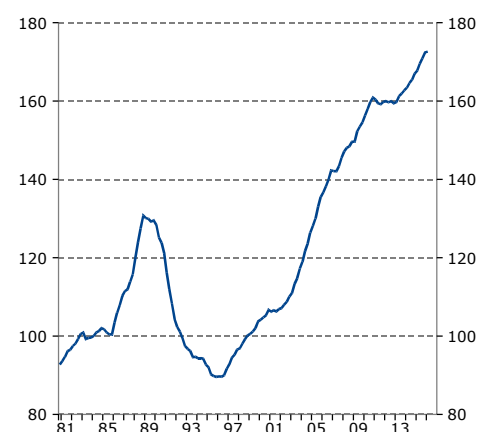
HOX prisindex, index januari 2005=100, säsongsrensade månadsvärden



Källor: Valueguard, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 126 Hushållens låneskulder**

Procent av årlig disponibel inkomst, kvartalsvärden

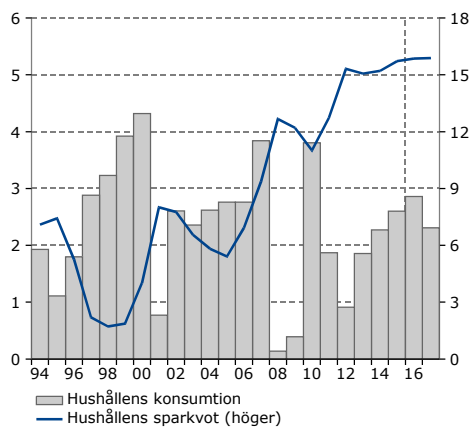


Anm. Inklusive hushållens icke vinstdrivande organisationer.

Källa: SCB.

### Diagram 127 Hushållens konsumtion och sparkvot

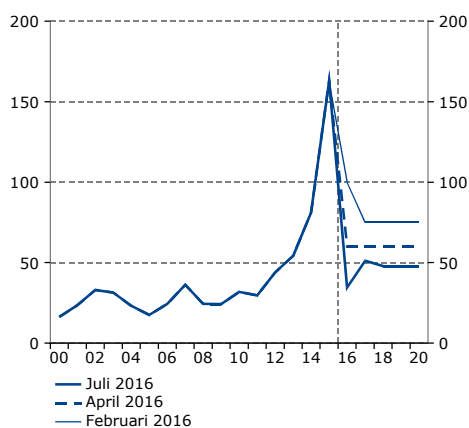
Procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden, respektive procent av disponibel inkomst



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### Diagram 128 Asylsökande

Tusental



Anm. 2016–2020 avser Migrationsverkets planeringsantagande.

Källa: Migrationsverket.

### HUSHÅLLENS KONSUMTION KAN BLI STARKARE

Enligt prognosen förblir hushållens sparande högt i ett historiskt perspektiv (se diagram 127). Men det är också möjligt att hushållen väljer att konsumera en större del av sina inkomster och att sparandet närmar sig historiskt mer normala nivåer snabbare än enligt prognosen. En tänkbar anledning till ett sådant scenario är om den positiva utvecklingen på arbetsmarknaden fortsätter. I slutet av 2017 har arbetslösheten fallit till drygt 6 procent och är därmed lägre än den bedömda jämviktsarbetslösheten. Om hushållens tillförsikt skulle öka tydligt, kan viljan att försiktighetsspara minska och konsumtionen öka i en snabbare takt än enligt prognosen.

### FORTSATT STOR OSÄKERHET OM ANTALET ASYLSÖKANDE

På grund av vidtagna åtgärder i såväl Sverige som på EU-nivå har antalet asylsökande som anländer till Sverige minskat betydligt jämfört med de stora inflödena i fjol. Det är dock svårt att bedöma hur stort inflödet av asylsökande kommer att bli framöver, vilket visas av de relativt stora prognosrevideringar som Migrationsverket gjort under senare tid (se diagram 128). Det innebär att prognosen för den svenska konjunkturutvecklingen också blir osäker. På kort sikt påverkar inflödet av asylsökande främst efterfrågan i ekonomin. Ett större antal asylsökande än enligt prognosen skulle innebära ett högre resursutnyttjande, högre räntor och svagare offentliga finanser.<sup>60</sup> Effekterna blir de omvända ifall inflödet av asylsökande blir mindre än väntat. På lite längre sikt är de samhällsekonomiska effekterna beroende av hur väl integrationen av de nyanlända på den svenska arbetsmarknaden fungerar.

## Prognosfelens storlek

Prognoser är alltid osäkra. Om riskerna bedöms vara stora ökar även osäkerheten i prognosen. Effekterna av ovanliga och/eller dramatiska händelser kan vara svåra att bedöma. Till exempel var prognosfelen för BNP och reporänta betydligt större under finanskrisen än annars.

I tabell 18 redovisas storleken på prognosfel för Konjunkturinstitutets augustiprognoser för några centrala variabler.<sup>61</sup> I genomsnitt är rotmedelkvadratfelet för innevarande år 0,7 procentenheter för BNP-tillväxten. Det innebär att man kan vara relativt säker på att till exempel BNP-tillväxten kommer att

<sup>60</sup> Se fördjupningen "Effekter av ökad flyktinginvandring till Sverige", *Konjunkturläget*, december 2015.

<sup>61</sup> För en grundligare genomgång av precisionen i Konjunkturinstitutets och andra prognosmakares prognoser, se "Utvärdering av makroekonomiska prognoser", Specialstudie nr. 48, Konjunkturinstitutet, 2016 och fördjupningen "Osäkerheten i Konjunkturinstitutets prognoser", *Konjunkturläget*, december 2014.

bli mellan 2,6 och 4,0 procent 2016.<sup>62</sup> För nästkommande år är prognosfelen betydligt större. Exempelvis är rotmedelkvadratfelet för nästkommande års BNP-tillväxt 2,3 procentenheter. Det bör dock hållas i åtanke att de genomsnittliga prognosfelen i tabell 18 är beräknade för en period som inkluderar den senaste finanskrisen, vilket var en period med ovanligt stora prognosfel.<sup>63</sup>

Osäkerheten i Konjunkturinstitutets prognos publicerad i augusti 2016 bedöms vara ungefär normal. Eftersom nedåtriskerna dominerar är det störst sannolikhet att prognosfelen uppstår i riktningen av en sämre konjunktur jämfört med prognosen.<sup>64</sup>

**Tabell 18 Prognoser och medelfel, medelabsolutfel samt rotmedelkvadratfel för Konjunkturinstitutets augustiprognoser gjorda för utfallsåren 2000–2015**

|                           | BNP <sup>1</sup> | Arbetslöshet | KPI-inflation | Underliggande inflation <sup>2</sup> | Repo-ränta <sup>3</sup> |
|---------------------------|------------------|--------------|---------------|--------------------------------------|-------------------------|
| <b>Prognos</b>            |                  |              |               |                                      |                         |
| 2016                      | 3,3              | 6,7          | 1,0           | 1,4                                  | -0,50                   |
| 2017                      | 2,0              | 6,3          | 1,4           | 1,7                                  | -0,25                   |
| <b>Medelfel</b>           |                  |              |               |                                      |                         |
| Innevarande år            | -0,04            | -0,01        | -0,05         | -0,04                                | -0,19                   |
| Nästkommande år           | -0,56            | 0,13         | -0,16         | 0,04                                 | -0,86                   |
| <b>Medelabsolutfel</b>    |                  |              |               |                                      |                         |
| Innevarande år            | 0,54             | 0,09         | 0,10          | 0,14                                 | 0,31                    |
| Nästkommande år           | 0,61             | 0,61         | 0,84          | 0,49                                 | 1,12                    |
| <b>Rotmedelkvadratfel</b> |                  |              |               |                                      |                         |
| Innevarande år            | 0,73             | 0,15         | 0,15          | 0,19                                 | 0,67                    |
| Nästkommande år           | 2,32             | 0,99         | 1,06          | 0,62                                 | 1,46                    |

<sup>1</sup> Till marknadspris, årlig procentuell förändring. <sup>2</sup> UND1X-/KPIX-inflation till och med juni 2008, därefter KPIF-inflation. <sup>3</sup> Vid årets slut.

Anm. Prognoserna utvärderas mot det först publicerade utfallet.

Källa: Konjunkturinstitutet.

### Utfall och prognosfel

**Utfall** avser i detta kapitel alltid det först publicerade utfallet för hela det aktuella året, även om reviderade utfall har publicerats eller kommer att publiceras.

**Prognosfelet** definieras här som utfallet minus prognosen. Ett positivt prognosfel innebär alltså att Konjunkturinstitutet vid det aktuella tillfället har underskattat utfallet, och ett negativt prognosfel innebär en överskattning. Medelvärdet av prognosfelen kallas **medelfel**.

### Mått på prognosprecision

**Medelabsolutfelet** är det aritmetiska medelvärdet av absolutbeloppen av prognosfelen för prognoser gjorda under en viss tidsperiod. Detta mått bortser från om prognosfelen är positiva eller negativa.

**Medelkvadratfelet** är det aritmetiska medelvärdet av de kvadrerade prognosfelen för prognoser gjorda under en viss tidsperiod. Liksom medelabsolutfelet bortser detta mått från om prognosfelen är positiva eller negativa. Att felet i detta mått kvadreras innebär att stora prognosfel bidrar mer än proportionellt till medelvärdet, vilket inte är fallet med medelabsolutfelet.

**Rotmedelkvadratfelet** är kvadratroten ur medelkvadratfelet. Det innehåller samma information som medelkvadratfelet men är storleksmässigt jämförbart med medelfelet och medelabsolutfelet.

<sup>62</sup> Om prognosfelen är normalfördelade kommer ca 68 procent av utfallen att ligga högst en standardavvikelse (rotmedelkvadratfel) från prognosen.

<sup>63</sup> För en prognosutvärdering av Konjunkturinstitutet och tio andra svenska prognosmakare, se Stockhammar, P. och P. Svensson, "Utvärdering av makroekonomiska prognoser", Specialstudie 48, Konjunkturinstitutet 2016.

<sup>64</sup> För innevarande år är medelfelet i Konjunkturinstitutets augustiprognoser för BNP-tillväxt och arbetslöshet nära noll 2000–2015. Däremot har BNP-tillväxten för nästkommande år i genomsnitt överskattats och arbetslösheten underskattats (se tabell 18). En delförklaring är att Konjunkturinstitutet gör prognoser för det mest sannolika scenariot, så kallade typvärdesprognoser, och att riskerna normalt sett dominerar på nedåtsidan.



## FÖRDJUPNING

# Ekonomisk ersättning vid arbetslöshet

**Ersättningen vid arbetslöshet påverkar både de arbetslösas välfärd och drivkrafterna för arbete. De senaste tio åren har den genomsnittliga ersättningsgraden, det vill säga ersättningen som andel av inkomsten vid arbete, sjunkit. Detta beror både på politiska beslut, såsom sänkta ersättningsnivåer och införande av jobbskatteavdrag, och frånvaro av justeringar av den högsta ersättningen i arbetslöshetsförsäkringen under en längre period. Men de senaste åren har ersättningsgraden stigit något till följd av ändringar i arbetslöshetsförsäkringen och beskattningen av inkomster. För de som faktiskt har varit arbetslösa har dock ersättningsgraden minskat mindre än ersättningsgraden för hela den arbetsföra befolkningen.**

## Ersättningsgraden och dess bestämningsfaktorer

### ERSÄTTNINGSGRADEN MÄTER INKOMSTMINSKNINGEN VID ARBETSLÖSHET

Ersättningsgraden vid arbetslöshet beskriver förhållandet mellan en individs disponibla inkomst vid arbetslöshet och vid arbete. Om ersättningsgraden är 80 procent innebär det att individens disponibla inkomst vid arbetslöshet är 80 procent av den disponibla inkomsten när individen arbetar. Detta mått speglar incitamenten att arbeta jämfört med att vara arbetslös. Ju högre ersättningsgraden är, desto svagare blir de ekonomiska incitamenten av att gå från arbetslöshet till arbete.<sup>65</sup>

Reglerna i arbetslöshetsförsäkringen är centrala för ersättningsgraden. Ersättningsgraden avviker dock normalt från den ersättningsnivå som anges i regelsystemen eftersom både skattesystemet och andra transfereringar påverkar ersättningsgraden.<sup>66</sup>

<sup>65</sup> Se även fördjupningarna "Långsiktiga effekter på arbetsmarknaden av ekonomisk-politiska reformer", *Konjunkturläget*, december 2011 och "Ny politik får varaktiga effekter på arbetsmarknaden", *Konjunkturläget*, juni 2015.

<sup>66</sup> Även kvalifikationsregler påverkar ersättningsgraden. Det finns inget riktigt bra sätt att fånga upp kvalifikationsregler vid beräkningar av ersättningsgraden. I beräkningarna som redovisas i denna fördjupning fångas kvalifikationsreglerna delvis upp genom att personer som någon gång under året uppburit arbetslöshetsersättning analyseras separat i slutet av fördjupningen.

### ARBETSLÖSHETSFÖRSÄKRINGEN

Under perioden 2006–2016 genomfördes många regelförändringar i arbetslöshetsförsäkringen. År 2006 var ersättningen 80 procent av lönen vid arbete med ett tak på 730 kronor per dag de hundra första dagarna av arbetslöshet och 680 kronor därefter. Taket hade varit på dessa nivåer sedan 2002. År 2007 sänktes taket till 680 kronor för hela arbetslöshetsperioden och det infördes en avtrappning av ersättningsnivån kopplad till tiden i arbetslöshet.<sup>67</sup> Den 1 juli 2008 höjdes antalet karensdagar från 5 till 7 dagar. Från och med 1 september 2015 höjdes taket i arbetslöshetsförsäkringen till 910 kronor dag 8–100 och övriga dagar till 760 kronor.

Dessutom har kvalifikationsreglerna för att få arbetslöshetsersättning förändrats. I dag kvalificerar sig färre för ersättning än före 2007, bland annat på grund av att studerandevillkoret har tagits bort. Möjligheten att vara deltidsarbetslös begränsades 2008. En individ kan sedan 2008 bara vara deltidsarbetslös i sammanlagt 75 dagar under en arbetslöshetsperiod, mot tidigare 300 dagar.

### ÖVRIGA ERSÄTTNINGAR

Bostadsbidrag och ekonomiskt bistånd påverkar ersättningsgraden. I den mån hushållen kommer i fråga för ekonomiskt bistånd och bostadsbidrag kan de få en högre ersättningsgrad än vad som annars hade varit fallet. Antag att ett hushåll består av två vuxna och barn. Om båda de vuxna arbetar är hushållet normalt inte berättigat till bostadsbidrag, men kan bli det om en person är arbetslös. I så fall mildras minskningen i hushållets disponibla inkomst, det vill säga ersättningsgraden som den mäts här blir högre.

### SKATTER PÅVERKAR ERSÄTTNINGSGRADEN

Ersättningsgraden baseras på inkomsten efter skatt och påverkas därmed även av utformningen av skattesystemet.

På grund av beskattningens progressiva utformning ökar den genomsnittliga skatten med inkomsten.<sup>68</sup> Vid arbetslöshet kan

<sup>67</sup> Dag 1–5 karensdagar, dag 6–200 ersättningsnivå 80 procent, dag 201–300 ersättningsnivå 70 procent (dock till dag 450 för personer med försörjningsansvar), därefter ersättningsnivån 65 procent. I simuleringarna i denna fördjupning når ingen individ ersättningsnivån 65 procent. Detta är ett beräkningstekniskt resultat som följer av att individerna studeras under ett år. De som är arbetslösa antas vara det under hela året, vilket är 264 dagar med arbetslöshetsersättning. Det betyder att individerna har ersättningsnivån 80 procent i 200 dagar och 70 procent i 64 dagar under sitt år som arbetslös.

<sup>68</sup> Grundavdraget är lägre vid högre inkomster, statlig skatt betalas för inkomster över nedre skiktgränsen och värnskatt betalas för inkomster över övre skiktgränsen. Utformningen av jobbskatteavdraget spelar också roll.

därför individen möta en lägre genomsnittlig skatt än vid arbete och ersättningsgraden kan bli högre än 80 procent. Detta gällde framför allt fram till att jobbskatteavdraget infördes 2007. I och med införandet av jobbskatteavdraget blev beskattningen av arbetsinkomst lägre än den av transfereringar såsom arbetslöshetsersättning.

För att exemplifiera hur skattesystemet påverkar ersättningsgraden visas i tabell 19 två exempel. Det första är en individ med en månadslön på 20 000 kronor och det andra är en individ med 30 000 kronor i månadslön. Beräkningarna gäller 2016. Vid en månadslön på 20 000 kronor skulle individen få 181 091 kronor i arbetslöshetsersättning om individen var arbetslös hela 2016. Individen som har 30 000 kronor i månadslön slår i taket i försäkringen. Denna individ får 209 270 kronor i arbetslöshetsersättning.

Före skatt får individen med en månadslön om 20 000 kronor en ersättningsgrad på 75 procent. Att ersättningsgraden inte är 80 procent trots att individen ligger under taket i försäkringen beror på karensdagarna samt att det är 70 procent i ersättningsnivå de sista 64 dagarna. Individen som hade en månadslön på 30 000 kronor har en ersättningsgrad på 58 procent före skatt.

**Tabell 19 Skattesystemets effekt på ersättningsgraden, år 2016**

Kronor respektive procent

| Månadsinkomst              | 20 000 kr      | 30 000 kr      | Kommentar                               |
|----------------------------|----------------|----------------|---|
| <b>Arbetsinkomst</b>       | <b>240 000</b> | <b>360 000</b> | <b>Individen arbetar hela året</b>      |
| Skatt inkl. JSA            | 50 605         | 84 916         |   |
| Skatt exkl. JSA            | 69 368         | 111 387        |   |
| <b>A-kassa</b>             | <b>181 091</b> | <b>209 270</b> | <b>Individen är arbetslös hela året</b> |
| Skatt                      | 48 535         | 58 486         |   |
| <b>Ersättningsgrad (%)</b> |                |                |   |
| Före skatt                 | 75             | 58             |   |
| Efter skatt, exkl. JSA     | 78             | 61             | Progressivt skattesystem                |
| Efter skatt, inkl. JSA     | 70             | 55             | Gällande regler 2016                    |

Anm. Kommunalskatt 32,10 procent, JSA=jobbskatteavdrag.

Källa: Konjunkturinstitutet.

För att beskriva hur progressiviteten i skattesystemet påverkar dessa individer antas först att jobbskatteavdraget inte är infört 2016. Ersättningsgraden efter skatt blir då högre än före skatt i båda exemplen (se tabell 19). Detta beror på att den genomsnitt-

### FASIT-modellen

FASIT, som står för FördelingsAnalytiskt Statistiksystem för Inkomster och Transferringar, är en statistisk beräkningsmodell för att beräkna effekterna av förändringar i skatte-, avgifts- och transfereringssystemen. Modellen har utvecklats av SCB i samarbete med Finansdepartementet. Grunden för FASIT är att ett individdataset, antingen HEK (Hushållens EKonomi) eller STAR (STatistiskt AnalysRegister), kopplas samman med skatte-, ersättnings-, och transfereringsregler. HEK är SCB:s årliga urvalsundersökning av hushållens ekonomi och består av ca 17 000 hushåll, vilket motsvarar ca 38 000 individer. STAR är ett registerbaserat urval med ca 811 000 urvalspersoner. Urvalet kompletteras med uppgift om partner och barn, vilket leder till att antalet individer i urvalet är ca 1,9 miljoner. För simuleringarna i denna rapport används HEK fram till och med 2013. Sedan urvalet 2014 finns bara STAR-urvalet.

I FASIT kan inkomster, skatter, bidrag och ersättningar för varje individ och hushåll som ingår i datasetet beräknas. De data som används utgör ett urval varför vikter används för att överföra beräkningarna till hela befolkningen. Genom att göra beräkningarna med och utan regelförändringar kan bland annat förändringar av offentliga inkomster och utgifter, samt förändringar av hushållens disponibla inkomster till följd av regelförändringar beräknas.

För att göra beräkningar för år då utfallsdata ännu inte finns tillgängliga görs framskrivningar av de ekonomiska och demografiska förhållandena så att de sammanfaller med prognoser för året av intresse. Framskrivningen görs i två steg. Först kalibreras de vikter som används för uppräknings till hela befolkningen så att befolkningsstrukturen och andra uppgifter, till exempel antal utbetalda akasse- och sjukpenningdagar och antalet sysselsatta i olika arbetsmarknadssektorer, överensstämmer med kända eller prognostiserade värden. Sedan justeras inkomstvariabler för att återspegla den kända eller prognostiserade utvecklingen.

Slutligen ska det poängteras att de beräkningar som görs med FASIT är statiska, det vill säga de tar inte hänsyn till eventuella beteendeförändringar till följd av regelförändringarna som simuleras.

liga skatten är högre vid högre inkomster. Om jobbskatteavdraget beaktas faller ersättningsgraden till 70 respektive 55 procent. Jobbskatteavdraget sänker alltså ersättningsgraden i båda fallen.

## Beräkning av ersättningsgraden

Den genomsnittliga ersättningsgraden vid arbetslöshet har beräknats med hjälp av SCB:s så kallade FASIT-modell (se rutan i marginalen) och till denna modell tillhörande modul för att beräkna ersättningsgraden.<sup>69</sup> Beräkningen kan ses som ett stort antal typfallsberäkningar.

Beräkningen utförs för alla individer mellan 20 och 64 år i urvalet som är anställda eller får annan inkomstrelaterad ersättning.<sup>70</sup> Individer som har inkomst från eget företag är inte med i beräkningarna. För alla individer jämförs tillstånden heltidsarbete under hela året med arbetslöshet under hela året.

För att göra denna simulering behövs dels individens årsinkomst vid arbete samt ersättning vid arbetslöshet. För de som varit anställda och arbetat under hela året är denna beräkning relativt okomplicerad. För de individer som varit arbetslösa eller uppburit annan inkomstrelaterad ersättning (föräldrapenning, sjukpenning, eller sjuk- och aktivitetsersättning) måste däremot en årslön beräknas.<sup>71</sup>

Ersättningsgraden beräknas för ca 17 000 olika typfall per år utifrån vilka ett genomsnitt kan beräknas. Normalt brukar typfall göras för ett fåtal hushållstyper med lite olika karakteristika. Att simuleringen görs för 17 000 typfall ger en mer heltäckande bild av Sveriges population och ger möjlighet att även studera olika grupper i urvalet.<sup>72</sup>

För att studera effekten för var och en av individerna i ett sammanboende hushåll görs beräkningarna separat för män och

<sup>69</sup> SCB har gjort en programmodul för att beräkna ersättningsgraden i arbetslöshetsförsäkringen, sjukpenningen och för personer med sjuk- eller aktivitetsersättning. Detta program finns för basåren 2009–2013. För att kunna göra beräkningar ända tillbaka till 2006 har Konjunkturinstitutet anpassat programmet för 2009 till åren 2006–2008.

<sup>70</sup> HEK-urvalet används för beräkningarna 2006–2013 och STAR-urvalet används för beräkningar 2014–2016.

<sup>71</sup> Den beräknade årslönen är baserad på uppgifter om lön och inkomst som ligger till grund för beräkning av arbetslöshetsersättning, sjukpenning eller föräldrapenning.

<sup>72</sup> Endast individer med en beräknad lön större än 3 prisbasbelopp tas med i beräkningen. Denna begränsning av urvalet gör att främst yngre med studiemedel en stor del av året inte kommer med i typfallsberäkningarna. Bortfallet i detta steg är ca 3 000 personer. År 2016 motsvarar 3 prisbasbelopp en genomsnittlig månadslön vid heltid 11 075 kronor. Detta är under lägstänivålönerna i alla kollektivavtal. Begränsningarna av urvalet till följd av anställning, ålder och inkomstnivå gör att simuleringen görs för ca 45 procent av det ursprungliga HEK- respektive STAR-urvalet.



kvinnor.<sup>73</sup> På så sätt påverkas hushållets ekonomi bara av att en vuxen individ byter arbetsstatus. Om simuleringarna skulle genomföras för båda de vuxna i ett sammanboende hushåll skulle hushållsanknutna ersättningar som bostadsbidrag och ekonomiskt bistånd påverka resultaten i för stor utsträckning

## Ersättningsgraden 2006–2016

### ERSÄTTNINGSGRADEN HAR FALLIT SEDAN 2006

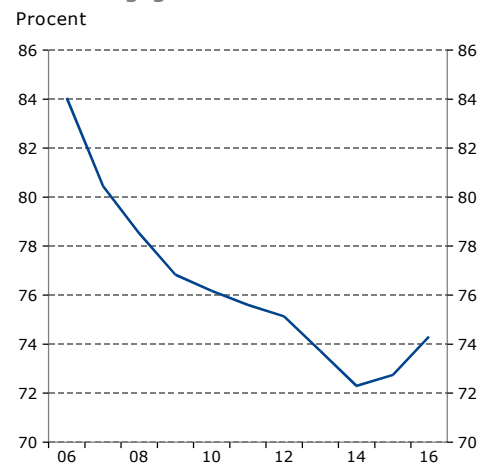
I diagram 129 redovisas den genomsnittliga ersättningsgraden<sup>74</sup> för alla i urvalet med hänsyn tagen till såväl arbetslöshetsförsäkring, skattesystemets utformning och andra transfereringar så som bostadsbidrag och försörjningsstöd. I beräkningarna antas att alla kvalificerar sig till arbetslöshetsersättning. Den jämförelsevis höga nivån på ersättningsgraden i beräkningarna beror på att en, relativt verkligheten, stor andel av individerna med låga inkomster kvalificerar sig för arbetslöshetsersättning. I verkligheten skulle vissa individer inte kvalificera sig för arbetslöshetsersättning på grund av att de inte uppfyller arbetsvillkoret. Om kvalifikationsregler hade varit möjliga att beakta i beräkningarna hade troligtvis den genomsnittliga ersättningsgraden varit lägre.

Den genomsnittliga ersättningsgraden har fallit under 2006–2014. Detta beror dels på de regelförändringar som har skett under perioden, dels på att taket har lämnats oförändrat och inte följt med när timlönen har ökat. En större andel av inkomsttagarna slog därmed i taket i försäkringen 2014 jämfört med 2006. År 2015 och 2016 steg ersättningsgraden till följd av att taket höjdes. Att effekten även syns 2016 beror på att förändringen skedde i september 2015 och helårseffekten syns först 2016.

### JOBBSKATTEAVDRAGET SÄNKER ERSÄTTNINGSGRADEN

Införandet av jobbskatteavdraget har medfört att ersättningsgraden har sjunkit. Nästan 3 procentenheter av förändringen av ersättningsgraden mellan 2006 och 2007 kan förklaras av det första steget i jobbskatteavdraget. Det första steget i jobbskatteavdraget utgör drygt hälften av den totala effekten av alla fem stegen av jobbskatteavdraget. Jobbskatteavdraget infördes 2007 och utvidgades 2008, 2009, 2010 samt 2014. I diagram 129

Diagram 129 Genomsnittlig ersättningsgrad



Anm. Beräknad med hjälp av FASIT.  
Källa: Konjunkturinstitutet.

<sup>73</sup> Inga samkönade par är med i simuleringen. Det fanns inga samkönade par i urvalen fram till och med 2014.

<sup>74</sup> Den genomsnittliga ersättningsgraden för varje år beräknas genom att vart och ett av de ca 17 000 typfallen viktas upp till befolkningsnivå.

är kurvan för ersättningsgraden i arbetslöshetsförsäkringen relativt snabbt fallande 2006–2010 samt 2014. År 2016 trappas jobbskatteavdraget av för inkomster över 600 000 kronor för att bli noll vid inkomster över 1,6 miljoner kronor. Denna förändring av jobbskatteavdraget gör att skillnaden mellan beskattningen av arbetsinkomster och beskattningen av arbetslöshetsersättning minskar något vilket i sin tur ger en högre ersättningsgrad i dessa inkomstlägen.

### NOMINELLT OFÖRÄNDRAT TAK GER FALLANDE ERSÄTTNINGSGRAD

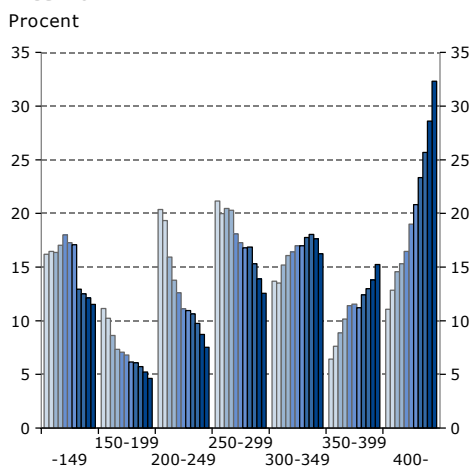
De ca 17 000 typfallen för vart och ett av åren gör det möjligt att studera hur individer vid olika inkomstnivåer påverkas vid en eventuell arbetslöshet. Den genomsnittliga ersättningsgraden påverkas av hur stor andel av individerna som befinner sig vid de olika inkomstnivåerna. I diagram 130 redovisas andelen av den undersökta populationen som har en beräknad inkomst i respektive inkomstintervall. Som framgår av diagrammet minskar andelen av individerna i de fyra nedre inkomstintervallen under den studerade perioden, och andelen ökar i de tre översta. Eftersom ersättningsgraden är lägre i de tre övre inkomstintervallen innebär detta att den genomsnittliga ersättningsgraden blir lägre.

Den genomsnittliga ersättningsgraden föll med 10 procentenheter mellan 2006 och 2016 (se diagram 129). Om andelen i respektive inkomstintervall hade varit densamma 2006 och 2016 (detta är detsamma som om timlönen inte hade ökat under perioden) hade den genomsnittliga ersättningsgraden bara fallit med 4 procentenheter mellan åren. Den renodlade effekten av den aktiva politiken (införande av jobbskatteavdrag och förändringen av taket och ersättningsnivån i försäkringen) mellan dessa år kan därmed sägas vara 4 procentenheter. Denna beräkning visar att den främsta orsaken till fallet i genomsnittlig ersättningsgrad är att taket i försäkringen inte höjts i takt med timlöneutvecklingen.

### DE SOM FAKTISKT VARIT ARBETSLÖSA HAR PÅVERKATS MINDRE ÄN GENOMSnittET

Risken att bli arbetslös skiljer sig åt mellan individer i olika inkomstgrupper. Sannolikheten att drabbas av arbetslöshet är lägre för individer med högre inkomster. Oavsett anledningen att studera ersättningsgraden är det därför viktigt att också studera ersättningsgraden för de grupper som har högre sannolikhet att drabbas av arbetslöshet och inte bara för genomsnittet av alla individer i arbetskraften.

**Diagram 130 Andelen av populationen med beräknad inkomst inom ett intervall**



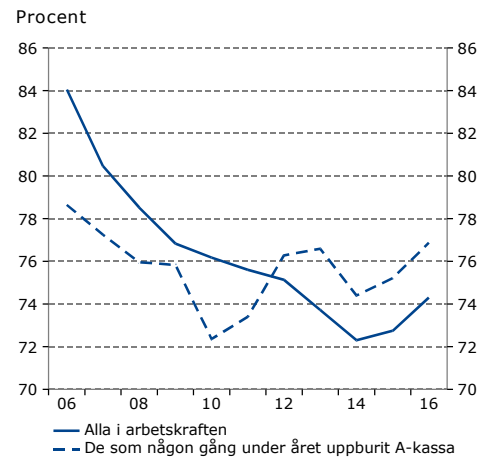
Anm. Staplarna avser andelen i respektive inkomstintervall respektive år 2006–2016. Beräknad med hjälp av FASIT.

Källa: Konjunkturinstitutet.

I diagram 131 redovisas genomsnittlig ersättningsgrad, dels för alla i urvalet (samma som i diagram 129), dels för den delen av populationen som någon gång under året uppburit arbetslöshetsersättning. Av diagrammet framgår att ersättningsgraden som väntat har sjunkit under de senaste tio åren även i denna del av populationen, men mindre än för hela gruppen av arbetsföra. Kurvan för de arbetslösa följer parallellt kurvan för ersättningsgraden för alla arbetsföra fram till 2009, men även efter 2013.<sup>75</sup>

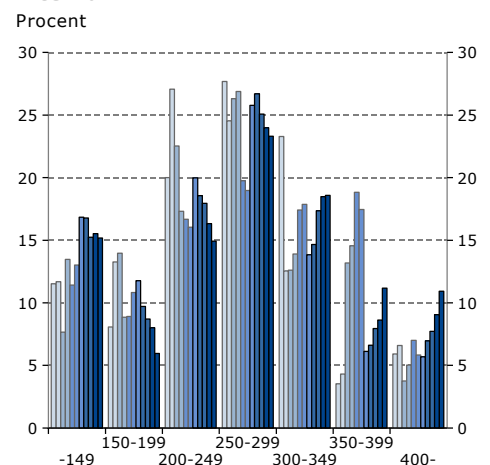
Det är viktigt att beakta de cykliska effekterna på sammanställningen av de arbetslösa. I och med finanskrisen ökade arbetslösheten kraftigt. I diagram 132 redovisas andelen med en beräknad lön i respektive intervall för de som någon gång under året uppburit arbetslöshetsersättning. År 2010 och 2011 sjönk andelen av de arbetslösa som hade en lön i de fyra lägsta inkomstintervallen. Finanskrisen och eurokrisen medförde att en stor del av de nya arbetslösa 2010 och 2011 hade högre inkomster än de som var arbetslösa tidigare. Dessa fick dock i stor utsträckning jobb snart igen när konjunkturen vände upp. Detta återspeglas i diagram 132 i och med att 2012 mer liknar tiden innan kriserna.

**Diagram 131 Genomsnittlig ersättningsgrad för två grupper**



Anm. Beräknad med hjälp av FASIT.  
Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 132 Andelen av de arbetslösa med en beräknad inkomst inom ett intervall**



Anm. Staplarna avser andelen i respektive inkomstintervall respektive år 2006–2016. Beräknad med hjälp av FASIT.  
Källa: Konjunkturinstitutet.

<sup>75</sup> Att kurvan för de arbetslösa ligger under kurvan för alla i urvalet före 2011 beror på att individer med låg beräknad inkomst troligen inte hade heltidsarbete eller annan inkomst (sjukpenning etc.) och inte heller verkar ha kvalificerat sig för arbetslöshetsersättning. Dessa individer får dock en hög ersättningsgrad i simuleringarna eftersom de inte slår i taket i försäkringen och dessutom kvalificerar sig för bostadsbidrag och ekonomiskt bistånd. När bara gruppen som uppburit arbetslöshetsersättning analyseras faller individer bort som inte kvalificerat sig för arbetslöshetsersättning.



## FÖRDJUPNING

### Ett nytt överskottsmål

**Överskottsmålet ser ut att justeras efter att en bred politisk överenskommelse nåtts på området. Det nya målet blir ett finansiellt sparande i offentlig sektor på 1/3 procent av BNP i genomsnitt över en konjunkturcykel. Samtidigt införs ett så kallat skuldankare, vilket ger den offentliga bruttoskulden en mer framträdande roll i det finanspolitiska ramverket än tidigare. Konjunkturinstitutet bedömer att det nya överskottsmålet stödjer finanspolitikens mål om hållbarhet i de offentliga finanserna och säkerhetsmarginaler för att möjliggöra en aktiv konjunktur-stabiliserande finanspolitik. Att skulden ges en mer framträdande roll stärker kopplingen till dessa grundläggande mål. Vidare bidrar det faktum att den politiska överenskommelsen är blocköverskridande tillsammans med en stärkt uppföljning till att vidmakthålla trovärdigheten för det finanspolitiska ramverket.**

### Justeringar av ramverket

#### BRED ENIGHET OM JUSTERINGAR AV RAMVERKET

Regeringen aviserade i mars 2015 att den avsåg att justera överskottsmålet till ett balansmål och gav Konjunkturinstitutet i uppdrag att utreda konsekvenserna av en sådan förändring.<sup>76</sup> Efter önskemål från oppositionen bildades därefter en parlamentarisk kommitté med representanter från samtliga riksdagspartier med uppdraget att utreda förändringar i det finanspolitiska ramverket.

Av direktiven framgår att kommittén bland annat ska ”göra en bedömning av om det finns anledning att ändra nivån på målet för det finansiella sparandet och i så fall föreslå en ny nivå” och ”överväga om det nuvarande finanspolitiska ramverket [...] bör kompletteras med ytterligare komponenter för att säkerställa hållbara offentliga finanser, samt överväga [...] en förstärkt löpande utvärdering av finanspolitiken.”<sup>77</sup>

Kommittén ska lämna sitt slutbetänkande senast 1 oktober 2016. Den 30 juni meddelades att kommittén nått en överens-

<sup>76</sup> Se Löfven, S., M. Andersson och P. Bolund, ”Bättre framtidsutsikter utan åtsramande överskottsmål”, Dagens Nyheter, DN Debatt, 2015-03-03. Konjunkturinstitutets utredning publicerades i ”Konsekvenser av att övergå till ett balansmål för offentlig sektors finansiella sparande”, Specialstudie 45, 2015.

<sup>77</sup> Utredningen ska därutöver genomföra viss konsekvensanalys med mera, se Dir. 2015:63 ”Översyn av målet för den offentliga sektorns finansiella sparande”.

#### Överskottsmålet – bakgrund

Det nuvarande överskottsmålet säger att den offentliga sektorns finansiella sparande ska uppgå till en procent av BNP i genomsnitt över en konjunkturcykel.

Ett mål för det finansiella sparandet i offentlig sektor över en konjunkturcykel formulerades för första gången i 1997 års ekonomiska vårproposition. Efter en infasningsperiod gäller målet om ett finansiellt sparande på en procent av BNP över konjunkturcykeln sedan 2000. Målet var ursprungligen 2 procent av BNP över en konjunkturcykel men innefattade då även sparandet i premiepensionssystemet motsvarande ca 1 procent av BNP. Sedan Eurostat beslutat att sådant sparande från och med 2007 ska räknas som hushållssparande i nationalräkenskaperna justerades målet till 1 procent av BNP över en konjunkturcykel. Målets ställning stärktes 2010. Sedan dess är regeringen enligt budgetlagen ålagd att lämna ett förslag till riksdagen om mål för den offentliga sektorns finansiella sparande (överskottsmål).

Det bakomliggande motivet till överskottsmålet var de statsfinansiella problemen som uppstått i samband med den ekonomiska krisen i början av 1990-talet. Offentlig sektors finansiella sparande föll från 4 procent av BNP 1990 till -11 procent av BNP 1993. Statsskulden ökade snabbt och översteg 70 procent av BNP under stora delar av 1990-talets andra hälft, vilket ledde till att räntebetalningarna på statsskulden ökade till som mest 5 procent av BNP. Överskottsmålet skulle leda till lägre statsskuld och till att balans mellan tillgångar och skulder i offentlig sektor nåddes, det vill säga till en finansiell nettoförmögenhet i offentlig sektor nära noll. Anledningen var dels att skulden ansågs vara för stor i utgångsläget, dels att det fanns en möjlighet att ”samla i ladorna” under 2000-talets början inför den ökning av den demografiska försörjningsbördan som förväntades längre fram.

## Finanspolitikens mål

Mål för offentliga sektorns finansiella sparande eller andra liknande finanspolitiska mål har karaktären av intermediära mål. Detta innebär att målet inte har något egenvärde utan i stället syftar till att underlätta uppfyllelse av mer grundläggande mål för finanspolitiken. De grundläggande målen beskrivs bland annat i regeringens skrivelse "Ramverk för finanspolitiken", Skr: 2010/11:79. Där anges att finanspolitiken syftar till långsiktigt hållbara offentliga finanser, samhällsekonomisk effektivitet och en jämn fördelning mellan generationerna. Finanspolitiken bör också utformas så att den ger säkerhetsmarginaler för att möjliggöra en aktiv konjunkturstabiliserande politik.

**Långsiktigt hållbara offentliga finanser** kan översättas till att den offentliga sektorns nettoförmögenhet stabiliseras som andel av BNP, det vill säga att den inte trendmässigt försvagas. Det innebär också att den offentliga sektorns skuld inte trendmässigt ökar som andel av BNP.

**Samhällsekonomisk effektivitet** handlar i finanspolitiska sammanhang till stor del om att finansiera de offentliga utgifterna på ett effektivt sätt. En sådan analys leder ofta fram till slutsatsen att skattesatserna ska variera så lite som möjligt över tid för att de samhällsekonomiska förluster som beskattningen ger upphov till ska minimeras.

**Jämn fördelning av resurser mellan generationer** kan underlättas av jämna skatter och jämn nettoförmögenhet som andel av BNP. Om utgifterna är konstanta som andel av BNP så innebär jämna skattesatser som ger intäkter av samma storlek som utgifterna ingen omfördelning mellan generationer. En konstant nettoförmögenhet som andel av BNP innebär att varje generation lämnar efter sig lika stora finansiella resurser som den fick av tidigare generationer. I praktiken innebär dock demografiska förändringar att utgifterna varierar, även om personaltäteten i de offentligt finansierade tjänsterna och ersättningsgraderna i transfereringssystemen är oförändrade. Om demografiska variationer av detta slag sker kan det ur ett intergenerationellt jämlikhetsperspektiv motivera att nettoförmögenheten varierar genom att stora generationer i viss mån förfinsar sina åldersrelaterade kostnader.

**Säkerhetsmarginaler och utrymme för aktiv finanspolitik** förutsätter att skuldsättningen inte är för hög och att det inte är stora sparandeunderskott i de offentliga finanserna. Annars kan riskpremierna på svenska statskuldräntor öka. Ytterst handlar detta om trovärdighet. Om aktiv stabiliseringspolitik som ökar underskotten i en lågkonjunktur uppfattas som tillfällig minskar risken för negativa följdverkningar på riskpremier med mera.

kommelse mellan 7 av 8 riksdagspartier.<sup>78</sup> Överenskommelsen innehåller förslag om en ny målnivå för det finansiella sparandet i genomsnitt över en konjunkturcykel och en utökning av ramverket genom att ett skuldankare införs. Samtidigt föreslås en förstärkning av uppföljningen.

## EN NY NIVÅ FÖR ÖVERSKOTTSMÅLET FRÅN 2019

Enligt kommitténs förslag sänks målnivån för det finansiella sparandet i offentlig sektor över en konjunkturcykel. Den nya målnivån motsvarar 1/3 procent av BNP och ska gälla från och med 2019 och tills vidare. Målet omfattar fortfarande hela den offentliga sektorn, det vill säga staten, kommunsektorn och ålderspensionssystemet. Det finansiella sparandet i kommunerna styrs i huvudsak av balanskravet och normen om god ekonomisk hushållning, medan ålderspensionssystemets finansiella sparande bestäms av den makroekonomiska utvecklingen och demografin. I praktiken innebär det att statens finansiella sparande måste anpassas så att överskottsmålet nås, givet utvecklingen i kommunsektorn och ålderspensionssystemet.

## ETT SKULDANKARE INFÖRS

Överenskommelsen innebär också att ramverket kompletteras med ett så kallat skuldankare för den offentliga sektorns konso- liderade bruttoskuld, den så kallade Maastrichtskulden, på 35 procent av BNP (se marginalruta senare i fördjupningen för en definition av Maastrichtskulden och flera andra begrepp). Tanken är att politiken ska bedrivas så att Maastrichtskulden närmar sig skuldankaret. Vid avvikelser från skuldankaret större än motsvarande 5 procent av BNP ska regeringen vidta åtgärder i form av att inför riksdagen dels förklara varför avvikelserna uppkommit, dels hur regeringen avser att hantera denna.

Att införa ett skuldankare ger Maastrichtskulden en mer framskjuten roll i det finanspolitiska ramverket. Det stärker ramverkets trovärdighet i bemärkelsen att kopplingen till finanspolitikens grundläggande mål blir starkare, främst till målen om hållbarhet och upprätthållande av säkerhetsmarginaler (se ruta i marginalen). Samtidigt finns det en risk att skuldankaret får karaktären av operativt mål. Detta är problematiskt. Vid en mekanisk anpassning mot skuldankaret skulle valutakursförändringar, ändrade bokföringsprinciper eller andra händelser utanför regeringens kontroll tvinga fram omotiverade förändringar av skatter

<sup>78</sup> Se "Kommitténs förslag om nytt överskottsmål, skuldankare och förstärkt uppföljning", pressmeddelande från Kommittén om översyn av målet för den offentliga sektorns finansiella sparande, 30 juni 2016.

eller utgifter.<sup>79</sup> De relativt mjuka reglerna vid avvikelse från skuldankaret ska därför betraktas som en styrka snarare än som en svaghet. Det kan finnas skäl för kommittén att ännu tydligare klargöra att Maastrichtskulden inte ska bli ett operativt mål.

#### HANTERINGEN AV MÅLAVVIKELSER FÖRTYDLIGAS

Av överenskommelsen framgår att uppföljningen skärps genom att en målavvikelse definieras. En avvikelse ska anses föreligga om det strukturella sparandet tydligt avviker från målnivån. Vidare anges att vid en avvikelse ska en återgång mot målet inledas kommande budgetår, eller, vid allvarigare lågkonjunkturer, när resursutnyttjandet i ekonomin vänder upp. En återgång bör under normala förhållanden, enligt kommittén, ske i en takt som motsvarar den så kallade automatiska budgetförstärkningen, det vill säga en förstärkning av det strukturella sparandet av den omfattning som normalt följer i avsaknad av aktiva finanspolitiska beslut (se kapitlet ”Offentliga finanser” för en definition).<sup>80</sup> Denna automatiska åtstramning kan enligt Konjunkturinstitutets bedömning väntas uppgå till i genomsnitt 0,4–0,5 procent av BNP per år.

Det framgår inte av kommitténs promemoria vad som anses vara en tydlig avvikelse från målet. Om aktiv konjunkturstabiliserande finanspolitik ska tillämpas måste dock även det strukturella sparandet variera med konjunkturen. EU:s regler om ett så kallat MTO (Medium Term Objective) för det strukturella sparandet sätter i viss mån gränser för hur lågt det strukturella sparandet kan bli i en lågkonjunktur, även om undantagsklausuler finns. Med undantag för exceptionella lågkonjunkturer begränsas därmed det strukturella sparandet till Sveriges MTO om –1 procent av BNP i strukturellt sparande. Om hela utrymmet till Sveriges MTO tas i anspråk och en återgång mot målnivån inleds när resursutnyttjandet bottenar kan återgången beräknas ta ca 3 år. Vid en lågkonjunktur med som lägst –2 procent i BNP-gap bör detta vara en tillräckligt lång tid för att det strukturella sparandet ska nå målnivån när ekonomin är i konjunkturrell balans, vilket kommitténs promemoria anger som en norm. Vid mer allvarliga kriser, då också ett ännu lägre strukturellt sparande kan komma i fråga, kommer återgången att ta längre tid eller innebära att aktiva besparingsåtgärder vidtas. Det ställer krav på att såväl det faktiska som det strukturella sparandet överstiger målnivån i högkonjunkturer, om målet ska nås i genomsnitt över en konjunkturcykel.

<sup>79</sup> Se också avsnittet ”Hantering av avvikelser från skuldankaret”.

<sup>80</sup> Kommittén definierar en normal situation som en där BNP-gapet är mellan –1,5 och +1,5 procent av potentiell BNP.

Mer generellt är regelverket för utvärdering av måluppfyllelsen ett tveeggat svärd. Å ena sidan innebär den flexibla målformuleringen ”över en konjunkturcykel” en öppning för skilda tolkningar, vilket kan skada målets styrka och motivera vissa förtydliganden av vad som utgör en målavvikelse och hur den ska hanteras. Å andra sidan kan alltför strikta regler tvinga fram icke-ändamålsenlig politik som i förlängningen skadar målets trovärdighet. Att kommittén inte fastslår särskilt rigida regler för hur målavvikelser ska definieras och hanteras framstår i ljuset av detta som väl avvägt. En viss precisering jämfört med tidigare som underlättar uppföljningen av målet är motiverad.<sup>81</sup>

### **EN RUTIN FÖR ÖVERSYN AV MÅLEN LANSERAS**

Ett problem med det tidigare överskottsmålet var att det formulerades utan att tydligt ange formerna för framtida översyn av målet. Det har inte gagnat processen vid den föreliggande revideringen av målnivån. Kommittén föreslår nu att en återkommande översyn införs, vart åttonde år. Modellen liknar den skiss som Konjunkturinstitutet lanserade i sin utredning av konsekvenserna av att införa ett balansmål. Poängen är att kombinera de grundläggande målen, som är mer hänförliga till skuld- och förmögenhetsnivåer, med ett operativt mål för det finansiella sparandet som stödjer dessa. Om detta ska låta sig göras bör återkommande översyner göras i ljuset av utvecklingen av de offentliga finanserna, men också av den demografiska utvecklingen. Översyn bör inte ske för ofta, men inte heller för sällan. Vart åttonde år framstår som ett rimligt intervall och att översynen samordnas med riksdagens mandatperioder är sannolikt en fördel.

### **BRED ÖVERENSKOMMELSE STÄRKER TROVÄRDIGHETEN**

Ett överskottsmål har inget egenvärde utan finns till för att stödja grundläggande mål. Ett överskottsmål kan också stärka finanspolitikens trovärdighet. Detta gynnar såväl den offentliga finansiella utvecklingen som möjligheten att bedriva stabiliseringspolitik och främjar därutöver den allmänna ekonomiska utvecklingen genom att öka den ekonomiska politikens förutsebarhet.

Den trovärdighet som har uppnåtts i och med överskottsmålet och det finanspolitiska ramverket är värd att slå vakt om. Att kommittén nått en bred uppgörelse, över blockgränsen, gagnar målets trovärdighet och borgar för en ökad förutsebarhet

<sup>81</sup> Se också kapitel 5 i ”Konsekvenser av att införa ett balansmål för offentlig sektors finansiella sparande”, Specialstudie 45, Konjunkturinstitutet 2015.



i finanspolitiken i förhållande till ett mål med mindre uppslutning bakom sig.

## Konsekvenser av den nya målnivån till 2040

### DET STRUKTURELLA SPARANDET BÖR I ETT NORMALT KONJUNKTURLÄGE ÖVERSTIGA MÅLNIVÅN

Det nya överskottsmålet är liksom det gamla formulerat som ett genomsnitt över en konjunkturcykel för offentlig sektors finansiella sparande. I kommitténs promemoria lyfts dock det strukturella sparandet fram som ett lämpligt mått att använda för att styra politiken och definiera en målavvikelse. Konjunkturinstitutet delar synen att det strukturella sparandet, som per definition inte ska variera automatiskt med konjunkturen, är en bättre styråra för politiken än det faktiska finansiella sparandet. Det är dock det faktiska sparandet som påverkar Maastrichtskulden och offentlig sektors finansiella nettoförmögenhet. Därför är det viktigt att utreda huruvida man bör förvänta sig att det strukturella sparandet *systematiskt* avviker från det faktiska. Det beror i hög grad på om konjunkturcyklerna är asymmetriska.

Historiskt sett har konjunkturcykler kännetecknats av mer lågkonjunktur än högkonjunktur, BNP-gapet har i genomsnitt varit negativt. Konjunkturcykler kan förväntas uppvisa ett sådant mönster även i framtiden. Det innebär att den konjunkturrella effekten på det finansiella sparandet i offentlig sektor i genomsnitt kommer att vara negativ.

Konjunkturinstitutets beräkningsantagande är att BNP-gapet i genomsnitt kommer att vara  $-0,5$  procent framöver. BNP-gapets effekt på det finansiella sparandet i offentlig sektor (den så kallade budgetelasticiteten) har på senare tid varit  $0,4$  enligt Konjunkturinstitutets beräkningar. Det innebär att den förväntade genomsnittliga konjunkturrella effekten på det finansiella sparandet är  $(-0,5 \cdot 0,4) = -0,2$  procent av BNP.

Innebörden är att det faktiska finansiella sparandet kan förväntas understiga det strukturella sparandet med  $0,2$  procent av BNP i genomsnitt över en konjunkturcykel. Det betyder att om det faktiska finansiella sparandet ska uppgå till  $1/3$  procent av BNP i genomsnitt så bör det strukturella sparandet uppgå till ca  $0,5$  procent av BNP. Om politiken utformas och utvärderas på basis av det strukturella sparandet är det alltså rimligt att ett strukturellt sparande på  $0,5$  procent av BNP utgör norm för det nya överskottsmålet.

### Sparande- och skuldbegrepp i offentlig sektor

**Offentlig sektors finansiella sparande** utgörs av skillnaden mellan (periodiserade) inkomster och utgifter i offentlig sektor under ett år. Den offentliga sektorn kan delas upp i staten, kommunsektorn (primärkommuner och landsting) och ålderspensionssystemet.

**Offentlig sektors primära sparande** består av det finansiella sparandet med undantag för kapitalinkomster och kapitalutgifter (i praktiken huvudsakligen ränteutgifter).

**Strukturellt sparande** är en beräkning av vad den offentliga sektorns finansiella sparande skulle vara i ett balanserat konjunkturläge. Skillnaden mellan det strukturella sparandet och det finansiella sparandet motsvarar de automatiska stabilisatorerna och poster av engångskaraktär (till exempel återbetalningar av försäkringspremier till kommunerna).

**Den offentliga sektorns konsoliderade bruttoskuld (Maastrichtskulden)** anger summan av de skulder som staten, kommuner, landstingen och ålderspensionssystemet har gentemot långivare utanför offentlig sektor. Skulden är konsoliderad i bemärkelsen att skulder inom offentlig sektor räknas bort.

**Statsskulden** består av statens skuld gentemot övriga sektorer. Statsskulden redovisas av Riksgälden och anges då enligt riktlinjer fastlagda på EU-nivå. Regeringen, Ekonomistyrningsverket och Konjunkturinstitutet redovisar statsskulden i konsoliderad form, vilket innebär att skulder inom staten räknas bort.

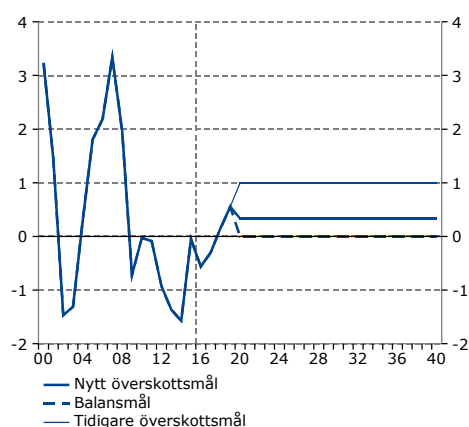
**Den offentliga sektorns finansiella nettoförmögenhet** består av offentlig sektors finansiella tillgångar minus dess skulder. Den finansiella nettoförmögenheten beräknas i SCB:s finansräkenskaper. I finansräkenskaperna värderas skulder och finansiella tillgångar till marknadsvärde (och inte till nominellt värde).

### POLITIKEN BÖR ANPASSAS MOT DET NYA MÅLET FRÅN OCH MED BUDGETPROPOSITIONEN FÖR 2017

Det nya överskottsmålet ska gälla från 2019. Frågan är hur finanspolitiken ska bedrivas under perioden fram till dess. Ett av de grundläggande motiven för ett överskottsmål, formulerat som ett genomsnitt över konjunkturcykeln, är att undvika ryckighet i politiken. Det är också ett skäl till varför skuldmål tidigare ansetts icke-ändamålsenliga. Modellen med skuldankare är anpassad för att undvika tvära kast i politiken. Av dessa skäl anser Konjunkturinstitutet att det mest ändamålsenliga i ljuset av ett nytt mål från 2019 är att politiken redan nu anpassas till det nya målet. Det innebär i praktiken en gradvis förstärkning av det finansiella sparandet i offentlig sektor till 2019 (se kapitlet ”Offentliga finanser 2016–2020”). Konjunkturinstitutets bedömning är att det i nuläget föreligger en avvikelse i förhållande till såväl den gällande som den nya målnivån för det finansiella sparandet. Att på mycket kort sikt anpassa politiken efter det gamla – formellt sett gällande – överskottsmålet skulle framkalla onödigt tvära kast i finanspolitiken. I ett stabiliseringspolitiskt perspektiv kan man diskutera hur snabbt en anpassning till det nya målet ska ske. Givet de närmaste årens högkonjunktur bör huvuddelen av anpassningen komma under 2017 och 2018.

**Diagram 133 Finansiellt sparande i offentlig sektor**

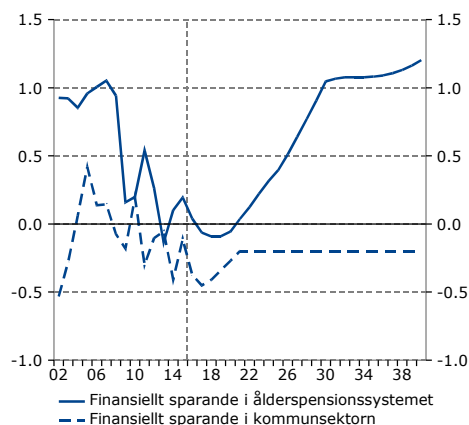
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 134 Finansiellt sparande i ålderspensionssystemet och kommunsektorn**

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### KONSEKVENSBERÄKNINGAR I ETT FÖRENKLAT SCENARIO

För att beräkna de långsiktiga konsekvenserna för Maastrichtskulden och den offentliga sektorns nettoförmögenhet används ett förenklat scenario för svensk ekonomi 2020–2040.<sup>82</sup> Beräkningarna utgår från det faktiska finansiella sparandet i offentlig sektor. Genomgående antas att överskottsmålet nås. Det nya målet jämförs med nuvarande mål, det vill säga ett sparande på motsvarande 1 procent av BNP, samt med ett balansmål. I beräkningarna antas att det inte förekommer konjunkturvariationer, så det finansiella sparandet motsvarar respektive mål varje år från och med 2020 (se diagram 133). För ålderspensionssystemet och kommunsektorn används grova beräkningsmetoder. Kommunsektorns finansiella sparande antas uppgå till  $-0,2$  procent av BNP, vilket bedöms vara förenligt med en oförändrad skuld i kommunsektorn som andel av BNP och riktlinjen om god ekonomisk hushållning i sektorn (se diagram 134). För ålderspensionssystemet används Pensionsmyndighetens modell för att beräkna sektorns primära utgifter, det

<sup>82</sup> Den makroekonomiska utvecklingen fram till 2025 är densamma som i scenariot i föreliggande upplaga av *Konjunkturläget*. För 2026–2040 används Konjunkturinstitutets modell för långsiktiga framskrivningar av makroekonomin, KAVEL, se appendix 2 i ”Den långsiktiga hållbarheten i de offentliga finanserna”, Specialstudie 43, Konjunkturinstitutet, 2015, för en beskrivning av modellens uppbyggnad.

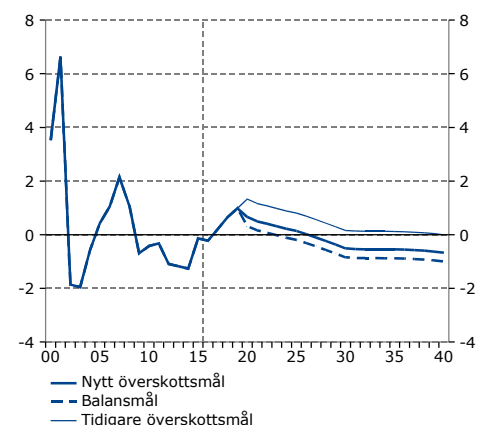
vill säga pensionsutbetalningarna. De primära inkomsterna, liksom kapitalinkomsterna beräknas utifrån Konjunkturinstitutets modellberäknade makroekonomiska scenario. Avkastningen på ålderspensionssystemets tillgångar, som är betydande, antas uppgå till 4,5 procent per år på lång sikt. Detta är något högre än den långsiktigt genomsnittliga BNP-tillväxten i löpande pris. Resultatet av dessa beräkningar är ett finansiellt sparande nära noll i ålderspensionssystemet fram till 2020. Därefter byggs ett växande överskott upp till ca 1 procent av BNP på 2030-talet. Anledningen är att det primära sparandet i ålderspensionssystemet ökar av demografiska skäl.

### DET NYA MÅLET KRÄVER ÖVERSKOTT I STATEN

Även om överskottsmålet definieras för hela den offentliga sektorn är det statens finansiella sparande som i praktiken måste regleras så att målet uppnås. Detta följer av att det finansiella sparandet i ålderspensionssystemet och kommunsektorn styrs av andra faktorer. Givet utvecklingen i ålderspensionssystemet och kommunsektorn kan statens ”beting” för att överskottsmålet ska nås beräknas. Under stora delar av 2000-talets första decennium uppgick det finansiella sparandet i ålderspensionssystemet till ca 1 procent av BNP (se diagram 134). Kommunsektorns sparande var i sin tur i balans i genomsnitt 2000–2010. Statens implicita mål för det finansiella sparandet var därmed nära noll 2000–2010. Nu har ålderspensionssystemets sparande fallit, och beräknas vara nära noll i genomsnitt 2019–2025. Samtidigt är det rimligt att anta att kommunerna kommer att ha ett mindre underskott i sitt finansiella sparande framöver. Beräkningen utgår från  $-0,2$  procent av BNP för kommunsektorns finansiella sparande (se ovan). Sammantaget innebär det att statens finansiella sparande sannolikt bör vara positivt om överskottsmålet ska nås i början av 2020-talet (se diagram 135). Uttryckt i termer av implicit målnivå för statens finansiella sparande är därför det nya målet mer ambitiöst en bit in på 2020-talet, i förhållande till det implicita mål för statens finanser som den hittillsvarande målnivån gav upphov till 2000–2010. På längre sikt är det mycket osäkert vart ålderspensionssystemets finansiella sparande tar vägen. Enligt Konjunkturinstitutets grova beräkningar, med hjälp av bland annat Pensionsmyndighetens modell, kan ett växande överskott uppstå i ålderspensionssystemet framåt mitten av 2020-talet. Det är förenligt med att statens finansiella sparande minskar i motsvarande mån, och det statliga finansiella sparandet i staten blir negativt efter 2025.

Diagram 135 Finansiellt sparande i staten

Procent av BNP



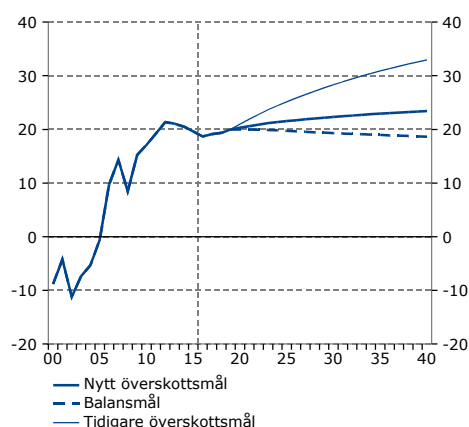
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### Utvecklingen av offentlig sektors nettoförmögenhet

Offentlig sektors finansiella nettoförmögenhet kan, i kronor räknat, öka dels på grund av att det finansiella sparandet är positivt, dels för att det uppstår positiva så kallade värdeförändringar. **Värdeförändringar** speglar alla förmögenhetsförändringar som inte ingår i det finansiella sparandet. Det kan röra sig om värdeökningar på aktier, försäljning av tillgångar till ett annat pris än det bokförda värdet, eller rena redovisningstekniska åtgärder som påverkar värdet på tillgångar eller skulder men inte det finansiella sparandet.

Offentlig sektors finansiella nettoförmögenhet ökar som andel av BNP om summan av det finansiella sparandet som andel av BNP och värdeförändringarna som andel av BNP överstiger BNP-tillväxten (i löpande pris) multiplicerat med föregående års värde på nettoförmögenheten som andel av BNP.

**Diagram 136 Finansiell nettoförmögenhet i offentlig sektor**  
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### OFFENTLIG SEKTORS FÖRMÖGENHET FORTSÄTTER ATT ÖKA NÅGOT

Ett positivt finansiellt sparande i offentlig sektor leder till att den finansiella nettoförmögenheten ökar i kronor räknat. Eftersom BNP stiger innebär detta inte med nödvändighet att den finansiella nettoförmögenheten ökar som andel av BNP. Med en positiv nettoförmögenhet i offentlig sektor motsvarande 20 procent av BNP, vilket ungefär motsvarar nuvarande ställning, bidrar en årlig BNP-tillväxt på 4 procent i löpande priser i sig till en minskning av nettoförmögenheten som andel av BNP på ca 0,8 procentenheter. Med ett finansiellt sparande på 1/3 procent av BNP skulle nettoförmögenheten i så fall minska, initialt med ca 0,5 procent per år. Allt eftersom förmögenheten minskar avtar BNP-tillväxtens negativa bidrag. På lång sikt skulle nettoförmögenheten under dessa omständigheter stabiliseras på ca 8 procent av BNP. I denna balanspunkt skulle den förmögenhetsurholkning som BNP-tillväxten ger upphov till ( $-0,04 \cdot 8 = -1/3$ ) precis motsvara det finansiella sparandet.

I praktiken påverkas dock den finansiella nettoförmögenheten av värdeförändringar som inte ingår i det finansiella sparandet (se ruta i marginalen). Sådana värdeförändringar har svarat för större delen av den ökning av offentlig sektors finansiella nettoförmögenhet som andel av BNP som skett sedan 2000.<sup>83</sup> Konjunkturinstitutet bedömer att värdeförändringar kommer att förekomma även i framtiden. Detta inte minst för att ålderspensionssystemets aktieinnehav kan förväntas ge avkastning utöver aktieutdelningarna (som ingår i det finansiella sparandet). Under antagandet att statens och ålderspensionssystemets icke-räntebärande tillgångar (främst aktier) ökar i värde med ca 2 procent per år växer den finansiella nettoförmögenheten något fram till 2040, även vid det nya överskottsmålet (se diagram 136).<sup>84</sup> Ökningen hade blivit större om det tidigare överskottsmålet behållits, och förmögenheten hade stabiliserats på nuvarande nivå som andel av BNP vid ett balansmål. Oavsett vilken av dessa målnivåer som tillämpas utvecklas den finansiella nettoförmögenheten på ett ur hållbarhetsperspektiv betryggande sätt.

### MAASTRICHTSKULDEN FALLER MOT SKULDANKARET MEN KAN BÖRJA STIGA I SLUTET AV 2020-TALET

Ett annat hållbarhetsmått, som också speglar säkerhetsmarginalerna mot framtida kriser, är Maastrichtskulden (se rutan

<sup>83</sup> Se kapitel 2 i "Konsekvenser av att införa ett balansmål för offentlig sektors finansiella sparande", Specialstudie 45, Konjunkturinstitutet, 2015.

<sup>84</sup> Totalavkastningen antas vara 4,5 procent, varav 2 procent värdeökning och 2,5 procent direktavkastning.

”Sparande- och skuldbegrepp i offentlig sektor” i marginalen tidigare i fördjupningen). Maastrichtskuldens utveckling styrs till stor del av utvecklingen av det finansiella sparandet i staten och kommunsektorn. För Maastrichtskuldens utveckling som andel av BNP spelar också BNP-utvecklingen roll. De beräkningsantaganden som tillämpas i denna fördjupning utgår från att kommunsektorns skuld är oförändrad som andel av BNP. Det innebär att det är statens finansiella sparande och BNP-utvecklingen som i allt väsentligt styr Maastrichtskuldens utveckling. Ålderspensionssystemet har nästan inga skulder, eventuella variationer i denna sektors sparande regleras på tillgångssidan. Utvecklingen i ålderspensionssystemet har dock en indirekt effekt. Eftersom överskottsmålet är formulerat för hela den offentliga sektorn är ålderspensionssystemets och statens sparande kommunicerande kärn, givet att målet nås. Om sparandet ökar i ålderspensionssystemet är det förenligt med att sparandet faller i staten, med högre skuld än annars som följd. Omvänt föranleder minskningar i ålderspensionssystemets sparande ett ökat statligt sparande och minskad skuld.

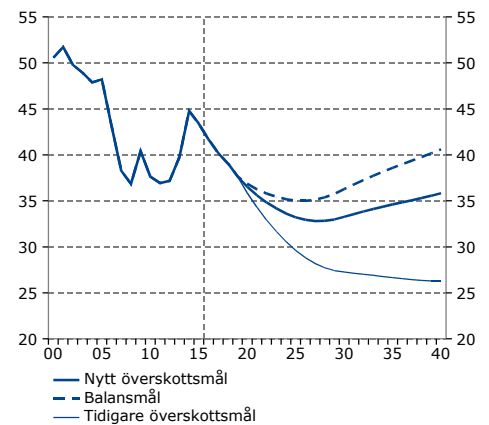
BNP-utvecklingen och ett något positivt statligt sparande i genomsnitt 2019–2025 bidrar till att Maastrichtskulden faller som andel av BNP (se diagram 137). Skuldankarets nivå nås i början av 2020-talet och Maastrichtskulden ligger sedan relativt nära skuldankaret fram till 2040. Det nya överskottsmålet och skuldankaret kan därför anses vara förenliga med varandra.

Framåt slutet av 2020-talet vänder dock Maastrichtskulden upp igen. Bakom denna utveckling ligger underskott i statens finansiella sparande efter 2025. Anledningen är att då börjar det finansiella sparandet att öka i ålderspensionssystemet. Det innebär en successiv försvagning av statens finansiella sparande så att den offentliga sektorns sparande som helhet uppgår till 1/3 procent av BNP. Ålderspensionssystemets finansiella sparande är dock mycket osäkert på denna sikt. Olika myndigheter gör vitt skilda bedömningar om detta.<sup>85</sup> Denna osäkerhet försvårar bedömningar av överskottsmålets innebörd för Maastrichtskulden på sikt. Det är angeläget att närmare utreda hur dessa skillnader i beräkningsresultat uppkommer. Det bör göras i god tid före den översyn av målnivån som enligt överenskommelsen planeras till 2026. Om överskotten i pensionssystemet materialiseras kan det övervägas om överskottsmålet ska höjas så att Maastrichtskulden stannar i nivå med skuldankaret.

Även om Maastrichtskulden ökar något efter 2025 som andel av BNP är skulden fortfarande på en låg nivå i förhållande till EU:s regler om maximalt 60 procent av BNP i Maastrichtskuld.

Diagram 137 Maastrichtskuld

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

<sup>85</sup> Se kapitel 5 i "Svensk finanspolitik", Finanspolitiska rådet, 2015.

Därmed är säkerhetsmarginalerna betydande. De offentliga finanserna får med bred marginal anses hållbara också mätt med detta mått.

## Hantering av avvikelser från skuldankaret

### **HUR EN AVVIKELSE FRÅN SKULDANKARET SKA HANTERAS BEROR PÅ ORSAKERNA TILL AVVIKELSEN**

I den promemoria som utarbetats av den parlamentariska kommittén framgår att regeringen åläggs att inför riksdagen förklara en avvikelse från skuldankaret på mer än 5 procentenheter och hur regeringen avser att hantera en sådan. Konjunkturinstitutet vill framhålla att hur en avvikelse bör hanteras beror på varför den har uppkommit. Nedan följer några exempel på hur avvikelser från skuldankaret kan hanteras. Exempelen är baserade på händelser på senare år som har påverkat Maastrichtskulden och är på intet sätt uttömmande för vad som kan inträffa i framtiden. Generellt bedömer Konjunkturinstitutet att varje avvikelse måste bedömas utifrån en noggrann analys av den specifika händelsen och dess konsekvenser för nuvarande och framtida nivåer på nettoförmögenhet och Maastrichtskuld. Det är ett av syftena med modellen med återkommande utredningar och översyner av överskottsmålet.

### **HÖG SKULD FÖR ATT ÖVERSKOTTSMÅLET INTE HAR UPPFYLLTS BÖR LEDA TILL HÖGRE FRAMTIDA MÅL**

Om överskottsmålet inte uppfyllts och detta har lett till en högre Maastrichtskuld än skuldankaret förespråkar är det i princip rimligt att revidera upp nästkommande periods mål för att ta igen detta och återföra Maastrichtskulden mot en önskvärd nivå. Tidigare underskridanden av överskottsmålet bör inte föranleda upprevideringar av skuldankaret, bland annat eftersom en sådan princip omotiverat skulle minska ”kostnaden” av att avvika från överskottsmålet.

### **SKULDÖKNINGAR UTAN AVVIKELSER FRÅN MÅLET BÖR HANTERAS OLIKA BEROENDE PÅ ORSAKERNA**

Det finns åtminstone tre saker som kan leda fram till att Maastrichtskulden avviker från skuldankaret, trots att överskottsmålet uppnåtts.

### Ändrade bokföringsdefinitioner och andra tekniska skäl

Statsskulden såväl som Maastrichtskulden och den offentliga sektorns nettoförmögenhet styrs av statistiska definitioner på EU-nivå. Detta gäller också det finansiella sparandet i offentlig sektor och BNP. Konjunkturinstitutet bedömer att det stärker finanspolitikens trovärdighet att målvariabeln (det finansiella sparandet i offentlig sektor), såväl som skuldankaret, definieras utifrån internationellt bestämda regelverk. Men från tid till annan ändras dessa regelverk. Frågan är om det ska innebära revideringar av överskottsmålets nivå, av skuldankarets nivå, av båda eller av ingen av dem.

Här går det inte att dra någon generell slutsats. Några exempel kan dock vara klagörande för den typ av resonemang som kan föras i en situation där Maastrichtskulden avviker från skuldankaret. I mitten av 2000-talet ändrades definitionen av offentlig sektor i nationalräkenskaperna, vilket föranledde att överskottsmålet justerades ner från 2 till 1 procent av BNP över en konjunkturcykel (se rutan i marginalen på första sidan i fördjupningen). Detta var ändamålsenligt om en viss skuld som andel av BNP var i sikte, eftersom premiepensionssystemet inte påverkade den offentliga skulden i och med att systemet är fullt fonderat. Om liknande omdefinitioner av finansiellt sparande i offentlig sektor blir aktuella i framtiden talar det alltså för revideringar av överskottsmålet och inte av skuldankaret.

Ett annat exempel rör beteendeförändringar inom givna statistiska ramverk. I slutet av 2014 ändrade några myndigheter sina rutiner för så kallade repor över årsskiftet. Innebörden blev att Maastrichtskulden ökade med ca 1,5 procent av BNP i slutet av 2014. I en sådan situation finns det ingen anledning att justera överskottsmålet. Åtgärden påverkade inte nettoförmögenheten. Den kan inte heller rimligen ha minskat låneutrymmet och således inte heller säkerhetsmarginalerna. I en sådan situation kan man argumentera för att skuldankaret snarare än överskottsmålet bör justeras upp, givet att förändringen är varaktig. På kort sikt, för ett givet skuldankare, bör en sådan händelse normalt inte utlösa justeringar av finanspolitiken.

### Högre skuld på grund av ökad valutareserv

På senare år har Riksbanken utökat sin valutareserv. Detta har till exempel skett 2013 genom att Riksgälden lånade upp ca 100 miljarder kronor i utländsk valuta och vidareutlånade dessa till Riksbanken. Riksgälden fick därmed en fordran på Riksbanken, som också betalar ränta motsvarande Riksgäldens upplåningskostnader för lånet.

I bokföringstermer innebar detta att statens räntebärande tillgångar, liksom dess skulder, ökade med ca 100 miljarder kronor. Nettoförmögenheten påverkades därmed inte av ökad vidareutlåning till Riksbanken. Men såväl statsskulden som Maastrichtskulden ökade med 100 miljarder kronor. Detta innebär att statens låneutrymme vid en kris, en av de viktigaste säkerhetsmarginalerna, riskerar att minska. Utökningar av valutareserven på detta sätt talar alltså, allt annat lika, för ett högre överskottsmål och ett bibehållet skuldankare så att säkerhetsmarginalerna återställs. Samtidigt innebär Riksbankens ökade valutareserv större säkerhetsmarginaler vid exempelvis en bankkris. Om och i så fall hur mycket de samlade säkerhetsmarginalerna minskar vid en ökad vidareutlåning till Riksbanken är därmed svårt att avgöra.

### Lägre skuld på grund av försäljning av tillgångar

Statsskulden och Maastrichtskulden kan påverkas utan att det syns i det finansiella sparandet eller i nettoförmögenheten. Så sker till exempel om staten säljer tillgångar. Detta har skett historiskt. Under perioden 2000–2014 bidrog aktieförsäljningar till att statsskulden minskade med ca 7 procent av BNP.<sup>86</sup> En sådan förändring av sammansättningen av den offentliga sektorns balansräkning kan i viss mån ge ökade säkerhetsmarginaler eftersom det, beroende på tillgångarnas likviditet, kan vara bättre att ha låneutrymme än illikvida finansiella tillgångar i det fall säkerhetsmarginalerna sätts på prov. Samtidigt minskar tillgångarna. Det är problematiskt om uppsatta målsättningar för bruttoskulden nås genom att tillgångar avyttras. Ibland kan försäljningar dock vara förenade med att bruttoskulden minskar samtidigt som nettoförmögenheten ökar, till exempel om statens tillgångar realiserar till ett högre pris än bokfört värde.<sup>87</sup> Om den samlade ställningen i offentlig sektor blir bättre än väntat på grund av detta kan det motivera ett lägre överskottsmål. Omvänt kan det finnas skäl att revidera upp överskottsmålet om offentlig sektor ökat sina tillgångar genom lånefinansierad anskaffning av bolag eller liknande.

<sup>86</sup> Se tabell 4 i "Konsekvenserna av att införa ett balansmål för offentlig sektors finansiella sparande", Specialstudie 45, Konjunkturinstitutet, 2015.

<sup>87</sup> Givet att tillgångarna är rätt värderade i finansräkenskaperna i utgångsläget påverkas inte nettoförmögenheten av att tillgångar säljs. Historiskt har vissa av statens tillgångar undervärderats i finansräkenskaperna, vilket har lett till att statens nettoförmögenhet har ökat i samband med att tillgångar avyttrats, se Höglin, E., E. Jonasson, och U. Robling, "Den offentliga sektorns skulder och finansiella tillgångar", Studier i finanspolitik 2014/4, Finanspolitiska rådet.



### **Högre skuld på grund av större överskott i ÅP-systemet**

Om sparandet i ålderspensionssystemet blir högre än väntat kan statens sparande vara lägre samtidigt som överskottsmålet uppfylls. Då blir Maastrichtskulden normalt sett högre än väntat, samtidigt som offentlig sektors nettoförmögenhet blir i linje med förväntan. Den finansiella ställningen blir starkare i ålderspensionssystemet, men svagare i staten. Detta kan motivera ett högre överskottsmål för kommande period, och en bibehållen nivå på skuldankaret, eftersom ökad förmögenhet i ålderspensionssystemet inte bidrar till ökade säkerhetsmarginaler i någon större omfattning. Det omvända gäller förstås om sparandet i ålderspensionssystemet blir lägre än väntat.

Vid en oväntat stor förmögenhetsuppbyggnad i ålderspensionssystemet kan det också vara aktuellt att genomföra justeringar i pensionssystemet snarare än att ändra det finanspolitiska ramverket. I dag finns det en broms i systemet, som säkrar dess solvens. Men det finns ingen "gas" som återför oväntat stora överskott i systemet till pensionärskollektivet. En sådan diskussion kan bli aktuell om överskott av den omfattning som Konjunkturinstitutets beräkningar innefattar materialiseras. Ett alternativ kan vara att överföra en eventuell förmögenhetsuppbyggnad utöver vad som behövs för att säkra pensionsutbetalningarna till statskassan.



# Tabellbilaga

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

## INNEHÅLL

|  |     |
|--|-----|
| Internationell konjunktur 2016–2017.....   | 90  |
| Tabell A1 BNP i världen.....   | 90  |
| Tabell A2 KPI i världen.....   | 91  |
| Tabell A3 Nyckeltal för euroområdet.....   | 91  |
| Tabell A4 Nyckeltal för USA.....   | 92  |
| Konjunkturen i Sverige 2016–2017.....  | 93  |
| Tabell A5 Försörjningsbalans.....  | 93  |
| Tabell A6 Hushållens inkomster, konsumtion och sparande.....                         | 94  |
| Tabell A7 Bytesbalans och finansiellt sparande.....                                  | 94  |
| Tabell A8 BNI.....   | 95  |
| Tabell A9 Produktion.....  | 95  |
| Tabell A10 Arbetade timmar.....  | 95  |
| Tabell A11 Produktivitet.....  | 96  |
| Tabell A12 Arbetsmarknaden.....  | 96  |
| Tabell A13 Timlön enligt konjunkturlönestatistiken.....                              | 96  |
| Tabell A14 Timlön och arbetskostnad i näringslivet enligt nationalräkenskaperna..... | 97  |
| Tabell A15 Tillförsel- och användningspriser.....                                    | 97  |
| Tabell A16 Priser, kostnader och vinster i näringslivet.....                         | 98  |
| Tabell A17 Konsumentpriser.....  | 98  |
| Makroekonomiskt scenario och ekonomisk politik 2016–2020.....                        | 99  |
| Tabell A18 Scenario för internationell ekonomi.....                                  | 99  |
| Tabell A19 Resursutnyttjande.....  | 99  |
| Tabell A20 Scenario för svensk ekonomi.....  | 100 |
| Tabell A21 BNP och efterfrågan.....  | 100 |
| Tabell A22 Räntor och växelkurser.....   | 101 |
| Offentliga finanser 2016–2020.....   | 102 |
| Tabell A23 Offentliga sektorns finanser.....   | 102 |
| Tabell A24 Statens finanser.....   | 103 |
| Tabell A25 Ålderspensionssystemets finanser.....                                     | 103 |
| Tabell A26 Kommunsektorns finanser.....  | 104 |
| Tabell A27 Offentliga sektorns inkomster.....  | 104 |
| Tabell A28 Offentliga sektorns utgifter.....   | 105 |
| Tabell A29 Transfereringar från den offentliga sektorn till hushållen.....           | 105 |
| Tabell A30 Inkomstindex, balansindex, inkomstpensioner och balanstal.....            | 105 |
| Tabell A31 Statens budgetsaldo och skuld.....  | 106 |
| Tabell A32 Utgiftstak för staten.....  | 106 |

## Internationell konjunktur 2016–2017

**Tabell A1 BNP i världen**

Procent av köpkraftsjusterad global BNP respektive procentuell förändring, fasta priser

|                                | Vikt<br>2015 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|--------------------------------|--------------|------|------|------|------|------|------|------|
| Världen                        |              | 4,2  | 3,5  | 3,3  | 3,4  | 3,1  | 3,1  | 3,4  |
| KIX-vägd                       | 74,3         | 2,7  | 1,1  | 1,3  | 2,1  | 2,0  | 1,9  | 2,0  |
| OECD                           | 45,2         | 2,0  | 1,3  | 1,2  | 1,9  | 2,0  | 1,7  | 2,0  |
| USA                            | 15,8         | 1,6  | 2,2  | 1,7  | 2,4  | 2,6  | 1,5  | 2,2  |
| Euroområdet                    | 11,9         | 1,6  | -0,8 | -0,3 | 0,9  | 1,6  | 1,6  | 1,5  |
| Tyskland                       | 3,4          | 3,7  | 0,7  | 0,6  | 1,6  | 1,5  | 1,8  | 1,4  |
| Frankrike                      | 2,3          | 2,1  | 0,2  | 0,6  | 0,7  | 1,2  | 1,4  | 1,3  |
| Italien                        | 1,9          | 0,7  | -2,9 | -1,8 | -0,3 | 0,6  | 0,8  | 0,9  |
| Spanien                        | 1,4          | -1,0 | -2,6 | -1,7 | 1,4  | 3,2  | 3,0  | 2,3  |
| Finland                        | 0,2          | 2,6  | -1,4 | -0,8 | -0,7 | 0,2  | 0,7  | 1,0  |
| Japan                          | 4,3          | -0,4 | 1,7  | 1,4  | -0,1 | 0,6  | 0,5  | 1,0  |
| Storbritannien                 | 2,4          | 1,5  | 1,3  | 1,9  | 3,1  | 2,2  | 1,8  | 0,8  |
| Sverige                        | 0,4          | 2,7  | 0,1  | 1,2  | 2,4  | 3,9  | 3,0  | 2,3  |
| Norge                          | 0,3          | 1,1  | 2,6  | 1,1  | 2,2  | 1,7  | 0,7  | 1,1  |
| Danmark                        | 0,2          | 1,2  | -0,1 | -0,2 | 1,3  | 1,0  | 1,0  | 1,5  |
| Tillväxtekonomier <sup>2</sup> | 54,8         | 6,3  | 5,4  | 5,1  | 4,7  | 4,0  | 4,2  | 4,6  |
| Kina                           | 17,1         | 9,9  | 7,7  | 7,7  | 7,3  | 6,9  | 6,5  | 6,0  |
| Indien                         | 7,0          | 7,0  | 5,1  | 6,5  | 7,1  | 7,4  | 7,4  | 7,5  |
| Brasilien                      | 2,8          | 3,9  | 1,9  | 3,0  | 0,1  | -3,9 | -3,4 | 0,8  |
| <b>BNP per invånare</b>        |              |      |      |      |      |      |      |      |
| USA                            |              | 0,8  | 1,5  | 0,9  | 1,6  | 1,8  | 0,7  | 1,4  |
| Euroområdet                    |              | 1,3  | -1,1 | -0,5 | 0,7  | 1,3  | 1,4  | 1,2  |
| Japan                          |              | -0,6 | 2,0  | 1,5  | 0,1  | 0,7  | 0,8  | 1,4  |
| <b>Exportmarknadstillväxt</b>  |              |      |      |      |      |      |      |      |
| Världen <sup>3</sup>           |              | 6,4  | 1,8  | 2,7  | 3,3  | 3,0  | 2,1  | 3,4  |

<sup>1</sup> KIX-vägd BNP beräknas som det vägda medelvärdet av BNP-tillväxttakten i de 32 länder som ingår i KIX. <sup>2</sup> Tillväxtekonomier definieras som länder som inte är medlemmar av OECD. <sup>3</sup> Exportmarknadstillväxten avser den samlade importefterfrågan i de länder som Sverige exporterar till. Respektive lands vikt utgörs av dess andel i svensk varuexport.

Anm. BNP-siffrorna avser den kalenderkorrigerade utvecklingen uttryckt i fasta priser. Aggregaten beräknas med hjälp av tidsvarierande köpkraftsjusterade BNP-vikter från IMF.

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

**Tabell A2 KPI i världen**

Procentuell förändring

|                                | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|--------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| OECD                           | 1,9  | 2,9  | 2,3  | 1,6  | 1,7  | 0,6  | 1,1  | 2,0  |
| USA                            | 1,7  | 3,2  | 2,1  | 1,5  | 1,6  | 0,1  | 1,2  | 2,1  |
| Euroområdet                    | 1,6  | 2,7  | 2,5  | 1,3  | 0,4  | 0,0  | 0,2  | 1,2  |
| Tyskland                       | 1,1  | 2,5  | 2,1  | 1,6  | 0,8  | 0,1  | 0,3  | 1,4  |
| Frankrike                      | 1,7  | 2,3  | 2,2  | 1,0  | 0,6  | 0,1  | 0,3  | 1,1  |
| Italien                        | 1,6  | 2,9  | 3,3  | 1,2  | 0,2  | 0,1  | 0,0  | 1,0  |
| Spanien                        | 2,0  | 3,0  | 2,4  | 1,5  | -0,2 | -0,6 | -0,5 | 1,1  |
| Finland                        | 1,7  | 3,3  | 3,2  | 2,2  | 1,2  | -0,2 | 0,3  | 1,2  |
| Japan                          | -0,7 | -0,3 | 0,0  | 0,4  | 2,7  | 0,8  | -0,1 | 0,8  |
| Storbritannien                 | 3,3  | 4,5  | 2,8  | 2,6  | 1,5  | 0,1  | 0,7  | 2,0  |
| Sverige                        | 1,9  | 1,4  | 0,9  | 0,4  | 0,2  | 0,7  | 1,1  | 1,5  |
| Norge                          | 2,3  | 1,3  | 0,4  | 2,0  | 1,9  | 2,0  | 3,3  | 2,2  |
| Danmark                        | 2,2  | 2,7  | 2,4  | 0,5  | 0,4  | 0,2  | 0,3  | 1,5  |
| Tillväxtekonomier <sup>1</sup> |      |      |      |      |      |      |      |      |
| Kina                           | 3,1  | 5,6  | 2,6  | 2,6  | 2,0  | 1,4  | 2,4  | 2,6  |
| Indien                         | 12,0 | 8,9  | 9,3  | 10,9 | 6,4  | 5,9  | 5,7  | 5,3  |
| Brasilien                      | 5,1  | 6,6  | 5,4  | 6,2  | 6,3  | 9,0  | 8,7  | 6,2  |

<sup>1</sup> Tillväxtekonomier definieras som länder som inte är medlemmar av OECD.

Anm. KPI för EU-länder, inklusive Sverige, och Norge avser harmoniserade index för konsumentpriser (HIKP). OECD-aggregatet avser nationella KPI-serier. Aggregatet för euroområdet är vägt med konsumtionsvikter från Eurostat och OECD-aggregatet med konsumtionsvikter från OECD.

Källor: OECD, Eurostat, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A3 Nyckeltal för euroområdet**

Miljarder euro, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

|  | Nivå<br>2015  | 2011       | 2012        | 2013        | 2014       | 2015       | 2016       | 2017       |
|--|---------------|------------|-------------|-------------|------------|------------|------------|------------|
| Hushållens konsumtionsutgifter             | 5 739         | 0,0        | -1,3        | -0,6        | 0,8        | 1,7        | 1,6        | 1,4        |
| Offentliga konsumtionsutgifter             | 2 169         | -0,1       | -0,2        | 0,2         | 0,8        | 1,3        | 1,2        | 0,7        |
| Fasta bruttoinvesteringar                  | 2 055         | 1,7        | -3,1        | -2,5        | 1,3        | 2,7        | 3,3        | 3,1        |
| Lagerinvesteringar <sup>1</sup>            | -20           | 0,5        | -1,0        | 0,1         | 0,0        | -0,1       | 0,2        | 0,0        |
| Export                                     | 4 765         | 6,7        | 2,8         | 2,2         | 4,1        | 5,1        | 2,6        | 3,3        |
| Import                                     | 4 305         | 4,4        | -0,8        | 1,3         | 4,5        | 5,9        | 3,9        | 3,6        |
| <b>BNP</b>                                 | <b>10 403</b> | <b>1,6</b> | <b>-0,8</b> | <b>-0,3</b> | <b>0,9</b> | <b>1,6</b> | <b>1,6</b> | <b>1,5</b> |
| HIKP <sup>2</sup>                          |               | 2,7        | 2,5         | 1,3         | 0,4        | 0,0        | 0,2        | 1,2        |
| Arbetslöshet <sup>3</sup>                  |               | 10,2       | 11,4        | 12,0        | 11,6       | 10,9       | 10,1       | 9,7        |
| Styrränta <sup>4</sup>                     |               | 1,00       | 0,75        | 0,25        | 0,05       | 0,05       | 0,00       | 0,00       |
| Tioårig statsobligationsränta <sup>5</sup> |               | 2,6        | 1,6         | 1,6         | 1,2        | 0,5        | 0,1        | 0,5        |
| Dollar/euro <sup>6</sup>                   |               | 1,39       | 1,29        | 1,33        | 1,33       | 1,11       | 1,11       | 1,09       |

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

Källor: ECB, Eurostat, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A4 Nyckeltal för USA**

Miljarder dollar, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

|  | Nivå<br>2015  | 2011       | 2012       | 2013       | 2014       | 2015       | 2016       | 2017       |
|--|---------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Hushållens konsumtionsutgifter             | 12 284        | 2,3        | 1,5        | 1,5        | 2,9        | 3,2        | 2,6        | 2,4        |
| Offentliga konsumtionsutgifter             | 2 605         | -2,7       | -0,9       | -2,4       | -0,7       | 1,6        | 0,8        | 1,0        |
| Fasta bruttoinvesteringar                  | 3 577         | 3,7        | 6,4        | 3,1        | 4,3        | 3,7        | 0,6        | 3,3        |
| Lagerinvesteringar <sup>1</sup>            | 93            | -0,1       | 0,1        | 0,2        | -0,1       | 0,2        | -0,4       | 0,1        |
| Export                                     | 2 264         | 6,9        | 3,4        | 3,5        | 4,3        | 0,1        | 0,1        | 3,2        |
| Import                                     | 2 786         | 5,5        | 2,2        | 1,1        | 4,4        | 4,6        | 0,9        | 4,3        |
| <b>BNP</b>                                 | <b>18 037</b> | <b>1,6</b> | <b>2,2</b> | <b>1,7</b> | <b>2,4</b> | <b>2,6</b> | <b>1,5</b> | <b>2,2</b> |
| KPI <sup>2</sup>                           |               | 3,2        | 2,1        | 1,5        | 1,6        | 0,1        | 1,2        | 2,1        |
| Arbetslöshet <sup>3</sup>                  |               | 8,9        | 8,1        | 7,4        | 6,2        | 5,3        | 4,9        | 4,7        |
| Styrränta <sup>4</sup>                     |               | 0,25       | 0,25       | 0,25       | 0,25       | 0,50       | 0,75       | 1,25       |
| Tioårig statsobligationsränta <sup>5</sup> |               | 2,8        | 1,8        | 2,4        | 2,5        | 2,1        | 1,7        | 2,2        |
| Dollar/euro <sup>6</sup>                   |               | 1,39       | 1,29       | 1,33       | 1,33       | 1,11       | 1,11       | 1,09       |

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

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

## Konjunkturen i Sverige 2016–2017

**Tabell A5 Försörjningsbalans**

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

|                                 | Nivå<br>2015 | 2011       | 2012        | 2013       | 2014       | 2015       | 2016       | 2017       |
|---------------------------------|--------------|------------|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Hushållens konsumtionsutgifter  | 1 879        | 1,9        | 0,8         | 1,9        | 2,2        | 2,7        | 3,0        | 2,2        |
| Varor                           | 854          | -0,2       | 1,1         | 0,8        | 3,0        | 3,6        | 3,3        | 1,2        |
| Tjänster exkl. bostad           | 601          | 4,5        | 0,2         | 3,1        | 2,6        | 2,9        | 3,6        | 3,3        |
| Bostäder                        | 365          | 2,1        | 0,4         | 1,3        | 2,2        | 2,6        | 2,4        | 2,7        |
| Offentliga konsumtionsutgifter  | 1 084        | 0,8        | 1,1         | 1,3        | 1,3        | 2,6        | 3,3        | 1,7        |
| Statlig konsumtion              | 289          | 0,7        | 2,5         | 3,6        | 1,0        | 2,5        | 2,0        | -0,2       |
| Kommunal konsumtion             | 795          | 0,9        | 0,6         | 0,4        | 1,5        | 2,6        | 3,8        | 2,4        |
| Fasta bruttoinvesteringar       | 1 007        | 5,7        | -0,2        | 0,6        | 7,5        | 7,0        | 6,1        | 3,2        |
| Näringslivet                    | 833          | 7,1        | -0,7        | 0,7        | 8,8        | 8,3        | 6,3        | 2,6        |
| Industrin                       | 198          | 8,8        | -3,1        | 1,8        | 3,9        | 8,3        | 1,6        | 1,8        |
| Övriga varubranscher            | 109          | -0,2       | 4,7         | 1,4        | 4,1        | 6,5        | 3,4        | -2,3       |
| Tjänster <sup>1</sup>           | 334          | 8,1        | 4,8         | -0,3       | 8,2        | 4,7        | 5,7        | 3,2        |
| Bostäder                        | 192          | 8,0        | -11,8       | 0,9        | 19,8       | 16,6       | 14,1       | 4,8        |
| Offentliga myndigheter          | 169          | -0,2       | 1,7         | -0,3       | 2,4        | 1,4        | 5,0        | 6,5        |
| Inhemsk efterfrågan exkl. lager | 3 970        | 2,5        | 0,6         | 1,4        | 3,2        | 3,7        | 3,8        | 2,3        |
| Lagerinvesteringar <sup>2</sup> | 15           | 0,5        | -1,1        | 0,2        | 0,1        | 0,2        | 0,3        | -0,2       |
| Total inhemsk efterfrågan       | 3 984        | 3,0        | -0,6        | 1,6        | 3,4        | 3,9        | 4,1        | 2,1        |
| Export                          | 1 878        | 6,1        | 1,0         | -0,8       | 3,5        | 5,9        | 2,2        | 3,3        |
| Export av varor                 | 1 282        | 6,8        | 0,3         | -2,9       | 2,3        | 3,3        | 3,4        | 3,2        |
| Bearbetade varor                | 1 027        | 8,3        | -2,9        | -0,9       | 1,1        | 3,7        | 3,0        | 3,5        |
| Råvaror                         | 256          | 1,4        | 12,2        | -9,4       | 6,6        | 1,8        | 5,0        | 2,0        |
| Export av tjänster              | 596          | 4,0        | 3,0         | 5,0        | 6,3        | 12,1       | -0,3       | 3,3        |
| Total efterfrågan               | 5 862        | 4,0        | -0,1        | 0,8        | 3,4        | 4,6        | 3,5        | 2,5        |
| Import                          | 1 704        | 7,3        | 0,5         | -0,1       | 6,3        | 5,5        | 4,1        | 3,5        |
| Import av varor                 | 1 164        | 8,7        | -0,8        | -1,7       | 4,6        | 5,4        | 5,6        | 3,5        |
| Bearbetade varor                | 870          | 12,2       | -2,9        | -0,1       | 4,5        | 6,2        | 5,2        | 4,0        |
| Råvaror                         | 294          | -0,2       | 4,3         | -5,2       | 4,9        | 3,4        | 6,7        | 2,1        |
| Import av tjänster              | 540          | 3,7        | 4,3         | 4,1        | 10,3       | 5,6        | 1,0        | 3,6        |
| Nettoexport <sup>2</sup>        | 174          | -0,2       | 0,3         | -0,3       | -0,9       | 0,4        | -0,7       | 0,0        |
| <b>BNP</b>                      | <b>4 159</b> | <b>2,7</b> | <b>-0,3</b> | <b>1,2</b> | <b>2,3</b> | <b>4,2</b> | <b>3,3</b> | <b>2,0</b> |
| BNP per invånare <sup>3</sup>   | 424          | 1,9        | -1,0        | 0,4        | 1,3        | 3,1        | 2,0        | 0,5        |

<sup>1</sup> Exkl. bostäder. Bostäder ingår dock på raden näringslivet. <sup>2</sup> Förändring i procent av BNP föregående år. <sup>3</sup> Tusental kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A6 Hushållens inkomster, konsumtion och sparande**

Miljarder kronor, löpande priser, respektive procentuell förändring

|  | Nivå<br>2015 | 2014       | 2015       | 2016       | 2017       | 2018       | 2019       | 2020       |
|--|--------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Lönesumma, justerad för utland               | 1 660        | 3,7        | 4,3        | 5,6        | 4,6        | 4,2        | 3,5        | 3,6        |
| Timlön enligt NR <sup>1</sup>                |              | 1,7        | 3,2        | 3,0        | 3,2        | 3,4        | 3,3        | 3,3        |
| Arbetade timmar <sup>1,2</sup>               |              | 1,9        | 1,2        | 2,5        | 1,4        | 0,9        | 0,2        | 0,3        |
| Transfereringar från offentlig sektor, netto | 591          | 1,6        | 2,0        | 2,8        | 3,3        | 4,3        | 3,8        | 3,7        |
| Kapitalinkomster, netto                      | 238          | 5,6        | 12,6       | 5,8        | 3,6        | 10,9       | 4,4        | -2,1       |
| Övriga inkomster, netto                      | 283          | 4,6        | 5,1        | 5,3        | 4,0        | 5,4        | 5,4        | 5,5        |
| <b>Inkomster före skatt<sup>3</sup></b>      | <b>2 773</b> | <b>3,5</b> | <b>4,6</b> | <b>5,0</b> | <b>4,2</b> | <b>4,9</b> | <b>3,8</b> | <b>3,3</b> |
| Direkt skatt <sup>4</sup>                    | 737          | -0,6       | -0,9       | -0,8       | -0,3       | -0,9       | -0,6       | 0,1        |
| <b>Disponibel inkomst</b>                    | <b>2 036</b> | <b>2,9</b> | <b>3,7</b> | <b>4,1</b> | <b>3,9</b> | <b>4,0</b> | <b>3,3</b> | <b>3,4</b> |
| Konsumentpris <sup>5</sup>                   |              | 0,7        | 1,0        | 1,1        | 1,6        | 2,4        | 2,4        | 2,2        |
| <b>Real disponibel inkomst</b>               | <b>2 036</b> | <b>2,2</b> | <b>2,7</b> | <b>3,0</b> | <b>2,3</b> | <b>1,6</b> | <b>0,8</b> | <b>1,2</b> |
| per invånare <sup>6</sup>                    | 208          | 1,1        | 1,6        | 1,8        | 0,8        | 0,3        | -0,3       | 0,0        |
| <b>Konsumtionsutgifter</b>                   | <b>1 879</b> | <b>2,2</b> | <b>2,7</b> | <b>3,0</b> | <b>2,2</b> | <b>2,4</b> | <b>2,5</b> | <b>3,0</b> |
| Sparande <sup>7</sup>                        | 351          | 15,2       | 15,7       | 15,9       | 15,9       | 15,1       | 13,6       | 11,8       |
| Eget sparande <sup>7</sup>                   | 156          | 7,7        | 7,7        | 7,7        | 7,8        | 7,1        | 5,6        | 3,9        |
| Finansiellt sparande <sup>7</sup>            | 290          | 12,9       | 13,0       | 13,2       | 13,2       | 12,4       | 10,9       | 9,2        |

<sup>1</sup> Kalenderkorrigerat. <sup>2</sup> Avser anställdas timmar. <sup>3</sup> Tillväxten i inkomster före skatt är en vägd summa av tillväxttakterna för lönesumma, transfereringar, kapitalinkomster och övriga inkomster. <sup>4</sup> Förändring i procent av inkomster före skatt med omvänt tecken. <sup>5</sup> Implicitprisindex för hushållens konsumtionsutgifter. <sup>6</sup> Tusental kronor. <sup>7</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 A7 Bytesbalans och finansiellt sparande**

Miljarder kronor, löpande priser respektive procent

|                                 | 2010       | 2011       | 2012       | 2013       | 2014       | 2015       | 2016       | 2017       |
|---------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Nettoexport, varor              | 150        | 125        | 138        | 122        | 115        | 119        | 98         | 100        |
| Nettoexport, tjänster           | 42         | 47         | 44         | 48         | 29         | 56         | 48         | 48         |
| Löner, netto                    | 19         | 17         | 18         | 17         | 18         | 16         | 17         | 18         |
| Kapitalavkastning, netto        | 78         | 85         | 96         | 78         | 64         | 76         | 98         | 105        |
| Transfereringar med mera, netto | -55        | -53        | -56        | -59        | -61        | -66        | -69        | -56        |
| <b>Bytesbalans</b>              | <b>234</b> | <b>221</b> | <b>239</b> | <b>207</b> | <b>164</b> | <b>202</b> | <b>192</b> | <b>214</b> |
| Procent av BNP                  | 6,7        | 6,0        | 6,5        | 5,5        | 4,2        | 4,8        | 4,4        | 4,7        |
| Kapitaltransfereringar          | -5         | -6         | -6         | -9         | -4         | -8         | -7         | -7         |
| <b>Finansiellt sparande</b>     | <b>230</b> | <b>215</b> | <b>233</b> | <b>198</b> | <b>160</b> | <b>194</b> | <b>185</b> | <b>207</b> |
| Procent av BNP                  | 6,5        | 5,9        | 6,3        | 5,2        | 4,1        | 4,7        | 4,2        | 4,6        |

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.



**Tabell A8 BNI**

Miljarder kronor, löpande priser samt tusental respektive procentuell förändring

|  | Nivå<br>2015 | 2011       | 2012        | 2013        | 2014       | 2015       | 2016       | 2017       |
|--|--------------|------------|-------------|-------------|------------|------------|------------|------------|
| BNI                                      | 4 255        | 3,9        | 1,0         | 1,8         | 3,5        | 6,2        | 5,2        | 4,1        |
| Deflator, inhemsk användning             |              | 1,7        | 1,1         | 1,1         | 1,5        | 1,6        | 1,5        | 2,0        |
| <b>Real BNI</b>                          |              | <b>2,2</b> | <b>-0,1</b> | <b>0,6</b>  | <b>2,0</b> | <b>4,6</b> | <b>3,6</b> | <b>2,1</b> |
| Befolkning                               | 9 799        | 0,8        | 0,7         | 0,9         | 1,0        | 1,1        | 1,2        | 1,5        |
| <b>Real BNI per invånare<sup>1</sup></b> | <b>434</b>   | <b>1,5</b> | <b>-0,8</b> | <b>-0,2</b> | <b>1,0</b> | <b>3,5</b> | <b>2,4</b> | <b>0,6</b> |

<sup>1</sup> Tusental kronor.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A9 Produktion**

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

|                                     | Nivå<br>2015 | 2011       | 2012       | 2013       | 2014       | 2015       | 2016       | 2017       |
|-------------------------------------|--------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Varubranscher                       | 1 025        | 2,4        | -3,7       | -1,8       | 2,4        | 4,7        | 1,0        | 2,1        |
| Varav: Industri                     | 633          | 4,1        | -6,6       | -1,1       | -0,6       | 3,5        | -0,6       | 2,4        |
| Byggverksamhet                      | 236          | -2,2       | -5,3       | -3,8       | 12,3       | 9,3        | 5,5        | 2,7        |
| Tjänstebranscher                    | 1 857        | 4,8        | 2,2        | 3,9        | 3,0        | 4,3        | 4,2        | 2,6        |
| Näringsliv                          | 2 882        | 3,9        | 0,0        | 1,8        | 2,8        | 4,4        | 3,1        | 2,4        |
| Offentliga myndigheter              | 746          | -0,5       | 1,4        | -0,3       | 0,9        | 0,7        | 2,4        | 2,3        |
| <b>BNP till baspris<sup>1</sup></b> | <b>3 678</b> | <b>3,0</b> | <b>0,3</b> | <b>1,3</b> | <b>2,3</b> | <b>3,6</b> | <b>2,9</b> | <b>2,4</b> |
| Produktskatter/subventioner         | 481          | 0,6        | -1,3       | 0,5        | 2,8        | 6,3        | 3,7        | 1,4        |
| BNP till marknadspris               | 4 159        | 2,7        | 0,1        | 1,2        | 2,4        | 3,9        | 3,0        | 2,3        |

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

Anm. Med produktion avses här förädlingsvärdet.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A10 Arbetade timmar**

Miljoner timmar respektive procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden

|                                  | Nivå<br>2015 | 2011       | 2012       | 2013       | 2014       | 2015       | 2016       | 2017       |
|----------------------------------|--------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Varubranscher                    | 1 928        | 2,4        | -0,7       | -0,6       | 0,5        | 0,3        | 0,0        | 0,3        |
| Varav: Industri                  | 1 010        | 1,5        | -3,2       | -2,4       | -1,3       | -0,9       | -0,6       | -0,2       |
| Byggverksamhet                   | 565          | 2,6        | 2,8        | 0,7        | 1,1        | 2,1        | 3,1        | 1,5        |
| Tjänstebranscher                 | 3 576        | 2,7        | 0,8        | 0,8        | 2,3        | 1,5        | 3,1        | 1,6        |
| Näringsliv                       | 5 504        | 2,6        | 0,3        | 0,3        | 1,6        | 1,1        | 2,0        | 1,2        |
| Offentliga myndigheter           | 2 079        | 0,4        | 1,6        | 0,6        | 2,2        | 0,6        | 2,9        | 2,0        |
| <b>Hela ekonomin<sup>1</sup></b> | <b>7 752</b> | <b>2,0</b> | <b>0,7</b> | <b>0,4</b> | <b>1,8</b> | <b>1,0</b> | <b>2,2</b> | <b>1,4</b> |

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A11 Produktivitet**

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

|                                  | Nivå<br>2015 | 2011       | 2012        | 2013       | 2014       | 2015       | 2016       | 2017       |
|----------------------------------|--------------|------------|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Varubranscher                    | 532          | -0,1       | -3,0        | -1,2       | 1,9        | 4,4        | 1,1        | 1,8        |
| Varav: Industri                  | 627          | 2,6        | -3,5        | 1,4        | 0,7        | 4,5        | 0,0        | 2,6        |
| Byggverksamhet                   | 418          | -4,7       | -7,9        | -4,4       | 11,1       | 7,0        | 2,3        | 1,2        |
| Tjänstebanscher                  | 519          | 2,1        | 1,4         | 3,0        | 0,7        | 2,7        | 1,1        | 0,9        |
| Näringsliv                       | 524          | 1,2        | -0,3        | 1,5        | 1,1        | 3,3        | 1,0        | 1,2        |
| Offentliga myndigheter           | 359          | -0,9       | -0,2        | -1,0       | -1,3       | 0,1        | -0,4       | 0,3        |
| <b>Hela ekonomin<sup>1</sup></b> | <b>474</b>   | <b>0,9</b> | <b>-0,4</b> | <b>0,9</b> | <b>0,5</b> | <b>2,6</b> | <b>0,7</b> | <b>1,0</b> |

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A12 Arbetsmarknaden**

Tusental personer respektive procentuell förändring, om inget annat anges

|   | Nivå<br>2015 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|---|--------------|------|------|------|------|------|------|------|
| Arbetade timmar <sup>1</sup>                | 7 752        | 2,0  | 0,7  | 0,4  | 1,8  | 1,0  | 2,2  | 1,4  |
| Medelarbetstid för sysselsatta <sup>2</sup> | 30,8         | -0,3 | 0,0  | -0,6 | 0,4  | -0,4 | 0,5  | 0,1  |
| Sysselsatta                                 | 4 837        | 2,3  | 0,7  | 1,0  | 1,4  | 1,4  | 1,8  | 1,3  |
| Sysselsättningsgrad <sup>3</sup>            |              | 65,4 | 65,5 | 65,7 | 66,2 | 66,7 | 67,2 | 67,4 |
| Arbetskraft                                 | 5 223        | 1,4  | 0,9  | 1,1  | 1,3  | 0,8  | 1,0  | 0,8  |
| Arbetskraftsdeltagande <sup>4</sup>         |              | 70,9 | 71,1 | 71,5 | 71,9 | 72,0 | 72,1 | 71,9 |
| Arbetslöshet <sup>5</sup>                   | 386          | 7,8  | 8,0  | 8,0  | 7,9  | 7,4  | 6,7  | 6,3  |
| Befolkning 15–74 år                         | 7 257        | 0,7  | 0,6  | 0,6  | 0,7  | 0,7  | 0,9  | 1,1  |

<sup>1</sup> Miljoner timmar, kalenderkorrigerad. <sup>2</sup> Timmar per vecka, kalenderkorrigerad. <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 A13 Timlön enligt konjunkturlönestatistiken**

Procent respektive procentuell förändring

|                                 | Vikt<br>2015 | 2011       | 2012       | 2013       | 2014       | 2015       | 2016       | 2017       |
|---------------------------------|--------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Näringsliv                      | 68           | 2,5        | 3,2        | 2,3        | 2,9        | 2,4        | 2,7        | 3,2        |
| Industri                        | 16           | 2,5        | 3,9        | 2,0        | 2,5        | 2,5        | 2,9        | 3,1        |
| Byggbranschen                   | 7            | 3,1        | 2,6        | 3,0        | 3,1        | 1,7        | 3,0        | 3,3        |
| Tjänstebanscher                 | 46           | 2,4        | 3,0        | 2,3        | 2,9        | 2,4        | 2,6        | 3,2        |
| Kommunal sektor                 | 25           | 2,3        | 2,7        | 2,9        | 2,8        | 2,8        | 3,1        | 3,3        |
| Stat                            | 6            | 1,9        | 2,1        | 2,6        | 2,3        | 2,5        | 2,7        | 3,1        |
| <b>Totalt</b>                   | <b>100</b>   | <b>2,4</b> | <b>3,0</b> | <b>2,5</b> | <b>2,8</b> | <b>2,5</b> | <b>2,8</b> | <b>3,2</b> |
| Real timlön (KPI) <sup>1</sup>  |              | -0,5       | 2,1        | 2,5        | 3,0        | 2,5        | 1,9        | 1,7        |
| Real timlön (KPIF) <sup>2</sup> |              | 1,0        | 2,0        | 1,6        | 2,3        | 1,6        | 1,4        | 1,5        |

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

Källor: Medlingsinstitutet, SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A14 Timlön och arbetskostnad i näringslivet enligt nationalräkenskaperna**

Procent respektive procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden

|  | Nivå<br>2015 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|--|--------------|------|------|------|------|------|------|------|
| Timlön   | 230          | 3,3  | 3,1  | 1,7  | 1,9  | 3,1  | 2,9  | 3,2  |
| Arbetsgivaravgifter <sup>1</sup><br>(i procent av lönen) |              | 40,6 | 41,0 | 41,4 | 41,4 | 43,1 | 44,3 | 44,4 |
| Arbetskostnad per timme <sup>2</sup>                     | 329          | 3,3  | 3,4  | 2,0  | 1,9  | 4,4  | 3,8  | 3,3  |
| Produktivitet <sup>3</sup>                               |              | 0,7  | -0,6 | 1,2  | 1,0  | 2,9  | 0,6  | 1,2  |
| Enhetsarbetskostnad                                      |              | 2,6  | 4,0  | 0,8  | 0,9  | 1,4  | 3,1  | 2,1  |

<sup>1</sup> Kollektiva avgifter och löneskatter. <sup>2</sup> Lön och arbetsgivaravgifter. <sup>3</sup> Förädlingsvärdet delat med anställdas arbetade timmar.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A15 Tillförsel- och användningspriser**

Procent respektive procentuell förändring

|  | Vikt<br>2015 | 2011       | 2012       | 2013        | 2014       | 2015       | 2016       | 2017       |
|--|--------------|------------|------------|-------------|------------|------------|------------|------------|
| BNP                                      | 70,9         | 1,2        | 1,1        | 1,1         | 1,6        | 1,9        | 1,5        | 1,9        |
| Offentliga myndigheter <sup>1, 2</sup>   | 13,6         | 3,6        | 3,2        | 3,6         | 2,9        | 3,1        | 3,1        | 2,8        |
| Näringsliv <sup>2</sup>                  | 49,2         | 0,5        | 0,5        | 0,4         | 1,5        | 1,7        | 1,3        | 1,6        |
| Skattenetto                              | 8,2          | 1,4        | 0,9        | 0,8         | 0,2        | 0,6        | 0,2        | 2,9        |
| Import                                   | 29,1         | -0,2       | -1,1       | -2,8        | 1,7        | 0,9        | -2,5       | 1,0        |
| Bearbetade varor                         | 14,8         | -3,7       | -2,8       | -3,7        | 2,2        | 3,9        | -1,9       | 0,4        |
| Råvaror                                  | 5,0          | 9,2        | 0,2        | -3,6        | -1,6       | -12,2      | -7,6       | 5,5        |
| Tjänster                                 | 9,2          | 0,0        | 0,9        | -0,4        | 3,1        | 4,6        | -0,5       | -0,3       |
| <b>Tillförsel/användning<sup>3</sup></b> | <b>100,0</b> | <b>0,8</b> | <b>0,4</b> | <b>-0,1</b> | <b>1,6</b> | <b>1,6</b> | <b>0,3</b> | <b>1,7</b> |
| Offentlig konsumtion                     | 18,5         | 3,0        | 2,6        | 2,6         | 2,5        | 2,4        | 3,2        | 2,8        |
| Hushållens konsumtionsutgifter           | 32,1         | 1,7        | 0,5        | 0,7         | 0,7        | 1,0        | 1,1        | 1,6        |
| Fasta investeringar                      | 17,2         | 0,3        | 0,8        | 0,3         | 1,8        | 2,0        | 1,0        | 1,5        |
| Export                                   | 32,0         | -1,0       | -1,0       | -2,5        | 2,0        | 1,7        | -2,3       | 1,0        |
| Bearbetade varor                         | 17,5         | -3,2       | -1,2       | -3,3        | 2,8        | 3,8        | -2,0       | 0,9        |
| Råvaror                                  | 4,4          | 5,2        | -3,1       | -2,7        | -0,3       | -8,0       | -7,1       | 4,6        |
| Tjänster                                 | 10,2         | 0,5        | 0,9        | -0,9        | 1,9        | 2,7        | -0,6       | -0,4       |

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A16 Priser, kostnader och vinster i näringslivet**

Miljardier kronor, procentuell utveckling respektive procent

|  | Nivå<br>2015 | 2011        | 2012        | 2013        | 2014        | 2015        | 2016        | 2017        |
|--|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Förädlingsvärde, fasta priser <sup>1</sup>   |              | 3,9         | -0,4        | 1,8         | 2,6         | 4,7         | 3,3         | 2,2         |
| Förädlingsvärde deflator                     |              | 0,5         | 0,5         | 0,4         | 1,5         | 1,7         | 1,3         | 1,6         |
| Förädlingsvärde, löpande priser <sup>2</sup> | 2 883        | 4,5         | 0,1         | 2,1         | 4,3         | 6,3         | 4,6         | 3,9         |
| Arbetade timmar, anställda                   |              | 3,2         | -0,3        | 0,6         | 1,5         | 2,1         | 3,1         | 0,6         |
| Arbetskostnad per timme <sup>3</sup>         | 329          | 3,3         | 4,3         | 2,0         | 2,2         | 3,7         | 3,1         | 4,0         |
| Total arbetskostnad <sup>4</sup>             | 1 678        | 6,6         | 4,0         | 2,6         | 3,7         | 5,9         | 6,3         | 4,6         |
| Bruttoöverskott                              | 1 206        | 1,9         | -4,9        | 1,4         | 5,1         | 7,0         | 2,3         | 2,8         |
| <b>Vinstandel</b>                            |              | <b>43,7</b> | <b>41,5</b> | <b>41,2</b> | <b>41,6</b> | <b>41,8</b> | <b>40,9</b> | <b>40,5</b> |
| Justerad vinstandel <sup>5</sup>             |              | 36,0        | 33,9        | 33,7        | 34,3        | 35,1        | 34,4        | 34,0        |

<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 arbetstimmar utförda av egenföretagare.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A17 Konsumentpriser**

Procent respektive procentuell utveckling

|   | Vikt<br>2016 | 2011       | 2012       | 2013       | 2014        | 2015       | 2016       | 2017       |
|---|--------------|------------|------------|------------|-------------|------------|------------|------------|
| <b>KPI</b>                                | <b>100</b>   | <b>3,0</b> | <b>0,9</b> | <b>0,0</b> | <b>-0,2</b> | <b>0,0</b> | <b>1,0</b> | <b>1,4</b> |
| Räntekostnader, bostadsränta              |              | 36,6       | -0,5       | -14,7      | -11,5       | -20,8      | -13,4      | -5,5       |
| <b>KPIF</b>                               | <b>100</b>   | <b>1,4</b> | <b>1,0</b> | <b>0,9</b> | <b>0,5</b>  | <b>0,9</b> | <b>1,4</b> | <b>1,7</b> |
| Varor                                     | 43           | -0,1       | -0,3       | 0,2        | -0,1        | 1,2        | 0,4        | 0,5        |
| Tjänster                                  | 29           | 1,3        | 1,7        | 0,8        | 0,5         | 1,1        | 2,4        | 2,3        |
| Boende exkl. räntekostnader<br>och energi | 16           | 2,3        | 2,6        | 2,0        | 1,7         | 1,5        | 1,9        | 1,5        |
| Energi                                    | 8            | 5,2        | 0,2        | -1,8       | -2,5        | -4,9       | 0,0        | 4,2        |
| Räntekostnader, kapitalstock              | 4            | 6,5        | 5,9        | 5,2        | 5,0         | 5,4        | 5,9        | 6,3        |
| <b>KPIF exkl. energi</b>                  | <b>92</b>    | <b>1,0</b> | <b>1,0</b> | <b>1,1</b> | <b>0,7</b>  | <b>1,4</b> | <b>1,5</b> | <b>1,5</b> |
| HIKP                                      |              | 1,4        | 0,9        | 0,4        | 0,2         | 0,7        | 1,1        | 1,5        |
| Råolja (Brent) <sup>1</sup>               |              | 110,9      | 111,8      | 108,8      | 99,6        | 53,5       | 44,3       | 50,5       |

<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.

## Makroekonomiskt scenario och ekonomisk politik 2016–2020

**Tabell A18 Scenario för internationell ekonomi**

Procentuell förändring respektive procent

|  | 2013 | 2014 | 2015 | 2016  | 2017  | 2018 | 2019 | 2020 |
|--|------|------|------|-------|-------|------|------|------|
| BNP i OECD   | 1,2  | 1,9  | 2,0  | 1,7   | 2,0   | 2,1  | 2,0  | 1,9  |
| BNP i euroområdet                                  | -0,3 | 0,9  | 1,6  | 1,6   | 1,5   | 1,6  | 1,6  | 1,6  |
| BNP i USA  | 1,7  | 2,4  | 2,6  | 1,5   | 2,2   | 2,3  | 2,1  | 2,0  |
| BNP i tillväxtländer                               | 5,1  | 4,7  | 4,0  | 4,2   | 4,6   | 5,0  | 5,2  | 5,2  |
| BNP i världen                                      | 3,3  | 3,4  | 3,1  | 3,1   | 3,4   | 3,7  | 3,8  | 3,8  |
| HIKP i euroområdet                                 | 1,3  | 0,4  | 0,0  | 0,2   | 1,2   | 1,3  | 1,5  | 1,7  |
| KPI i USA  | 1,5  | 1,6  | 0,1  | 1,2   | 2,1   | 2,2  | 2,3  | 2,4  |
| Styrränta i euroområdet <sup>1</sup>               | 0,25 | 0,05 | 0,05 | 0,00  | 0,00  | 0,25 | 1,00 | 1,75 |
| Styrränta i USA <sup>1</sup>                       | 0,25 | 0,25 | 0,50 | 0,75  | 1,25  | 2,00 | 3,00 | 3,75 |
| Styrränta, KIX-vägd <sup>1</sup>                   | 0,25 | 0,15 | 0,01 | -0,16 | -0,09 | 0,14 | 0,88 | 1,63 |
| Dagslåneränta,<br>euroområdet (Eonia) <sup>1</sup> | 0,2  | 0,0  | -0,2 | -0,3  | -0,3  | -0,1 | 0,7  | 1,4  |

<sup>1</sup> I slutet av året.

Anm. KIX-vägd styrränta avser ett genomsnitt av Eonia för euroområdet samt styrräntor i USA, Norge, Storbritannien, Danmark och Japan. Övriga aggregat beräknas med hjälp av köpkraftskorrigerade BNP-vikter från IMF.

Källor: IMF, OECD, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A19 Resursutnyttjande**

Procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden, om inget annat anges

|   | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|---|------|------|------|------|------|------|------|------|
| <b>Arbetsmarknad</b>                            |      |      |      |      |      |      |      |      |
| Jämviktsarbetslöshet <sup>1</sup>               | 6,7  | 6,7  | 6,7  | 6,7  | 6,7  | 6,7  | 6,7  | 6,8  |
| Faktisk arbetslöshet <sup>2</sup>               | 8,0  | 7,9  | 7,4  | 6,7  | 6,3  | 6,2  | 6,4  | 6,7  |
| Potentiellt arbetade timmar                     | 0,9  | 1,0  | 0,9  | 1,0  | 1,0  | 0,7  | 0,5  | 0,6  |
| Varav potentiell sysselsättning                 | 1,1  | 1,0  | 1,0  | 0,8  | 0,8  | 0,7  | 0,6  | 0,7  |
| Faktiskt arbetade timmar                        | 0,4  | 1,8  | 1,0  | 2,2  | 1,4  | 0,9  | 0,2  | 0,3  |
| Arbetsmarknadsgap <sup>3</sup>                  | -2,0 | -1,1 | -1,1 | 0,2  | 0,6  | 0,8  | 0,4  | 0,1  |
| <b>Produktiviteten</b>                          |      |      |      |      |      |      |      |      |
| Potentiell produktivitet                        | 0,8  | 0,7  | 1,3  | 1,1  | 1,1  | 1,4  | 1,4  | 1,4  |
| Varav potentiell produktivitet,<br>näringslivet | 1,3  | 1,4  | 1,5  | 1,4  | 1,6  | 1,8  | 1,8  | 1,8  |
| Faktisk produktivitet                           | 0,8  | 0,6  | 2,9  | 0,8  | 0,9  | 1,1  | 1,3  | 1,6  |
| Produktivitetens gap <sup>4</sup>               | -0,8 | -1,0 | 0,6  | 0,3  | 0,1  | -0,2 | -0,2 | -0,1 |
| <b>BNP</b>                                      |      |      |      |      |      |      |      |      |
| Potentiell BNP                                  | 1,7  | 1,7  | 2,2  | 2,0  | 2,1  | 2,1  | 2,0  | 2,0  |
| Faktisk BNP                                     | 1,2  | 2,4  | 3,9  | 3,0  | 2,3  | 2,0  | 1,5  | 1,9  |
| BNP-gap <sup>5</sup>                            | -2,8 | -2,1 | -0,5 | 0,5  | 0,7  | 0,6  | 0,2  | 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 A20 Scenario för svensk ekonomi**

Procentuell förändring om inget annat anges

|   | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|---|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Befolkning                                    | 0,9  | 1,0  | 1,1  | 1,2  | 1,5  | 1,3  | 1,1  | 1,2  |
| Befolkning, 15–74 år                          | 0,6  | 0,7  | 0,7  | 0,9  | 1,1  | 0,9  | 0,6  | 0,7  |
| BNP <sup>1</sup>                              | 1,2  | 2,4  | 3,9  | 3,0  | 2,3  | 2,0  | 1,5  | 1,9  |
| BNP per invånare <sup>1</sup>                 | 0,4  | 1,4  | 2,8  | 1,8  | 0,8  | 0,7  | 0,4  | 0,6  |
| Arbetade timmar <sup>1</sup>                  | 0,4  | 1,8  | 1,0  | 2,2  | 1,4  | 0,9  | 0,2  | 0,3  |
| Produktivitet                                 | 0,9  | 0,5  | 2,6  | 0,7  | 1,0  | 1,1  | 1,3  | 1,6  |
| Arbetskraft                                   | 1,1  | 1,3  | 0,8  | 1,0  | 0,8  | 0,7  | 0,6  | 0,7  |
| Sysselsättning                                | 1,0  | 1,4  | 1,4  | 1,8  | 1,3  | 0,8  | 0,4  | 0,4  |
| Sysselsättningsgrad <sup>2</sup>              | 65,7 | 66,2 | 66,7 | 67,2 | 67,4 | 67,3 | 67,1 | 66,9 |
| Arbetslöshet <sup>3</sup>                     | 8,0  | 7,9  | 7,4  | 6,7  | 6,3  | 6,2  | 6,4  | 6,7  |
| Timlön <sup>4</sup>                           | 2,5  | 2,8  | 2,5  | 2,8  | 3,2  | 3,4  | 3,3  | 3,3  |
| Enhetsarbetskostnad                           | 1,5  | 1,3  | 1,8  | 3,3  | 2,4  | 2,2  | 2,0  | 1,7  |
| KPI   | 0,0  | -0,2 | 0,0  | 1,0  | 1,4  | 2,7  | 3,4  | 3,1  |
| KPIF  | 0,9  | 0,5  | 0,9  | 1,4  | 1,7  | 2,0  | 2,4  | 2,2  |
| Offentligt finansiellt sparande <sup>5</sup>  | -1,4 | -1,6 | -0,1 | -0,6 | -0,3 | 0,2  | 0,6  | 0,5  |
| Strukturellt offentligt sparande <sup>6</sup> | -0,9 | -0,8 | -0,2 | -0,5 | -0,8 | -0,3 | 0,3  | 0,5  |

<sup>1</sup> Kalenderkorrigerade värden. <sup>2</sup> Andelen sysselsatta av befolkningen 15–74 år. <sup>3</sup> Procent av arbetskraften. <sup>4</sup> Enligt konjunkturlönestatistiken. <sup>5</sup> Procent av BNP. <sup>6</sup> Procent av potentiell BNP.

Källor: Medlingsinstitutet, Riksbanken, SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A21 BNP och efterfrågan**

Procentuell förändring, fasta priser, kalenderkorrigerade värden

|  | 2013        | 2014        | 2015       | 2016        | 2017       | 2018       | 2019       | 2020       |
|--|-------------|-------------|------------|-------------|------------|------------|------------|------------|
| Hushållens konsumtionsutgifter         | 1,9         | 2,3         | 2,6        | 2,9         | 2,3        | 2,4        | 2,5        | 2,9        |
| Offentliga konsumtionsutgifter         | 1,3         | 1,5         | 2,3        | 2,9         | 2,1        | 1,2        | 0,8        | 1,2        |
| Fasta bruttoinvesteringar              | 0,6         | 7,7         | 6,7        | 5,8         | 3,5        | 2,3        | 0,9        | 1,1        |
| <i>Inhemsk efterfrågan exkl. lager</i> | <i>1,4</i>  | <i>3,3</i>  | <i>3,6</i> | <i>3,6</i>  | <i>2,6</i> | <i>2,0</i> | <i>1,6</i> | <i>2,0</i> |
| Lagerinvesteringar <sup>1</sup>        | 0,2         | 0,1         | 0,1        | 0,3         | -0,2       | -0,1       | 0,0        | 0,0        |
| <i>Total inhemsk efterfrågan</i>       | <i>1,6</i>  | <i>3,5</i>  | <i>3,7</i> | <i>3,9</i>  | <i>2,3</i> | <i>2,0</i> | <i>1,6</i> | <i>2,0</i> |
| Export                                 | -0,8        | 3,7         | 5,5        | 1,8         | 3,7        | 4,0        | 3,7        | 3,7        |
| <i>Total efterfrågan</i>               | <i>0,8</i>  | <i>3,5</i>  | <i>4,3</i> | <i>3,2</i>  | <i>2,8</i> | <i>2,6</i> | <i>2,3</i> | <i>2,5</i> |
| Import                                 | -0,1        | 6,5         | 5,0        | 3,7         | 4,0        | 4,1        | 4,1        | 4,1        |
| <i>Nettoexport<sup>1</sup></i>         | <i>-0,3</i> | <i>-1,0</i> | <i>0,4</i> | <i>-0,7</i> | <i>0,0</i> | <i>0,1</i> | <i>0,0</i> | <i>0,0</i> |
| <b>BNP</b>                             | <b>1,2</b>  | <b>2,4</b>  | <b>3,9</b> | <b>3,0</b>  | <b>2,3</b> | <b>2,0</b> | <b>1,5</b> | <b>1,9</b> |

<sup>1</sup> Förändring i procent av BNP föregående år.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A22 Räntor och växelkurser**

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

|                               | 2013  | 2014  | 2015  | 2016  | 2017  | 2018  | 2019  | 2020  |
|-------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>Vid slutet av året</b>     |       |       |       |       |       |       |       |       |
| Reporänta                     | 0,75  | 0,00  | -0,35 | -0,50 | -0,25 | 0,50  | 1,50  | 2,50  |
| <b>Årsgenomsnitt</b>          |       |       |       |       |       |       |       |       |
| Reporänta                     | 1,0   | 0,5   | -0,3  | -0,5  | -0,4  | 0,1   | 1,1   | 2,0   |
| 5-årig statsobligationsränta  | 1,6   | 0,9   | 0,2   | -0,3  | 0,3   | 1,2   | 2,1   | 2,8   |
| 10-årig statsobligationsränta | 2,1   | 1,7   | 0,7   | 0,5   | 0,8   | 1,6   | 2,3   | 2,9   |
| KIX                           | 103,0 | 106,8 | 112,6 | 110,2 | 109,2 | 107,3 | 105,8 | 104,3 |
| Euro                          | 8,7   | 9,1   | 9,4   | 9,3   | 9,2   | 9,1   | 9,1   | 9,0   |
| Dollar                        | 6,5   | 6,9   | 8,4   | 8,5   | 8,5   | 8,2   | 7,9   | 7,6   |

Källor: Riksbanken, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

## Offentliga finanser 2016–2020

**Tabell A23 Offentliga sektorns finanser**

Miljarder kronor respektive procent av BNP, löpande priser

|                                     | 2013         | 2014         | 2015         | 2016         | 2017         | 2018         | 2019         | 2020         |
|-------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Inkomster</b>                    | <b>1 861</b> | <b>1 904</b> | <b>2 033</b> | <b>2 122</b> | <b>2 212</b> | <b>2 337</b> | <b>2 452</b> | <b>2 554</b> |
| <i>Procent av BNP</i>               | 49,4         | 48,6         | 48,9         | 48,7         | 48,8         | 49,4         | 49,9         | 49,8         |
| Skatter och avgifter                | 1 612        | 1 672        | 1 792        | 1 889        | 1 976        | 2 088        | 2 184        | 2 264        |
| <i>Procent av BNP</i>               | 42,8         | 42,7         | 43,1         | 43,3         | 43,6         | 44,1         | 44,4         | 44,2         |
| Skattekvot <sup>1</sup>             | 42,9         | 42,8         | 43,2         | 43,5         | 43,7         | 44,3         | 44,6         | 44,3         |
| Kapitalinkomster                    | 72           | 62           | 60           | 56           | 53           | 59           | 71           | 84           |
| Övriga inkomster                    | 177          | 170          | 182          | 177          | 182          | 190          | 198          | 206          |
| <b>Utgifter</b>                     | <b>1 913</b> | <b>1 966</b> | <b>2 036</b> | <b>2 147</b> | <b>2 225</b> | <b>2 330</b> | <b>2 425</b> | <b>2 528</b> |
| <i>Procent av BNP</i>               | 50,7         | 50,2         | 48,9         | 49,3         | 49,1         | 49,3         | 49,3         | 49,3         |
| Transfereringar                     | 718          | 729          | 747          | 774          | 784          | 829          | 861          | 894          |
| Hushåll                             | 583          | 590          | 602          | 618          | 638          | 665          | 691          | 716          |
| Företag                             | 67           | 72           | 74           | 81           | 84           | 88           | 92           | 96           |
| Utland                              | 67           | 68           | 71           | 74           | 62           | 76           | 79           | 82           |
| Konsumtion                          | 993          | 1 031        | 1 084        | 1 155        | 1 208        | 1 258        | 1 306        | 1 359        |
| Investeringar med mera              | 166          | 172          | 178          | 189          | 205          | 213          | 221          | 230          |
| Kapitalutgifter                     | 36           | 33           | 27           | 29           | 29           | 30           | 36           | 45           |
| <b>Finansiellt sparande</b>         | <b>-52</b>   | <b>-61</b>   | <b>-2</b>    | <b>-24</b>   | <b>-14</b>   | <b>7</b>     | <b>27</b>    | <b>26</b>    |
| <i>Procent av BNP</i>               | -1,4         | -1,6         | -0,1         | -0,6         | -0,3         | 0,2          | 0,6          | 0,5          |
| <b>Primärt finansiellt sparande</b> | <b>-88</b>   | <b>-90</b>   | <b>-35</b>   | <b>-52</b>   | <b>-38</b>   | <b>-23</b>   | <b>-8</b>    | <b>-13</b>   |
| <i>Procent av BNP</i>               | -2,3         | -2,3         | -0,8         | -1,2         | -0,8         | -0,5         | -0,2         | -0,3         |
| <b>Maastrichtskuld</b>              | <b>1 499</b> | <b>1 755</b> | <b>1 805</b> | <b>1 817</b> | <b>1 823</b> | <b>1 848</b> | <b>1 851</b> | <b>1 863</b> |
| <i>Procent av BNP</i>               | 39,8         | 44,8         | 43,4         | 41,7         | 40,2         | 39,1         | 37,7         | 36,4         |
| BNP, löpande pris                   | 3 770        | 3 918        | 4 159        | 4 358        | 4 533        | 4 731        | 4 915        | 5 126        |
| Potentiell BNP, löpande pris        | 3 878        | 4 004        | 4 179        | 4 337        | 4 502        | 4 702        | 4 907        | 5 126        |
| Finansiell nettoställning           | 794          | 804          | 816          | 815          | 867          | 915          | 983          | 1 051        |
| <i>Procent av BNP</i>               | 21,1         | 20,5         | 19,6         | 18,7         | 19,1         | 19,3         | 20,0         | 20,5         |

<sup>1</sup> Skattekvoten beräknas som totala skatter, inklusive EU-skatter, dividerat med BNP.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.



**Tabell A24 Statens finanser**

Miljarderna kronor respektive procent av BNP, löpande priser

|                                     | 2013       | 2014         | 2015         | 2016         | 2017         | 2018         | 2019         | 2020         |
|-------------------------------------|------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Inkomster</b>                    | <b>955</b> | <b>975</b>   | <b>1 050</b> | <b>1 096</b> | <b>1 135</b> | <b>1 207</b> | <b>1 267</b> | <b>1 311</b> |
| Skatter och avgifter                | 807        | 839          | 912          | 961          | 1 001        | 1 066        | 1 116        | 1 148        |
| Kapitalinkomster                    | 35         | 24           | 22           | 19           | 16           | 17           | 22           | 28           |
| Övriga inkomster                    | 113        | 112          | 117          | 116          | 119          | 124          | 129          | 134          |
| <b>Utgifter</b>                     | <b>999</b> | <b>1 025</b> | <b>1 056</b> | <b>1 106</b> | <b>1 126</b> | <b>1 176</b> | <b>1 219</b> | <b>1 268</b> |
| Transfereringar                     | 612        | 633          | 657          | 686          | 695          | 733          | 757          | 785          |
| Ålderspensionssystemet <sup>1</sup> | 20         | 22           | 23           | 25           | 24           | 24           | 25           | 26           |
| Kommunsektorn                       | 192        | 204          | 220          | 239          | 254          | 262          | 268          | 277          |
| Hushåll                             | 292        | 296          | 301          | 300          | 307          | 319          | 331          | 343          |
| Företag                             | 44         | 47           | 46           | 51           | 53           | 56           | 58           | 61           |
| Utland                              | 64         | 65           | 68           | 71           | 58           | 72           | 75           | 78           |
| Konsumtion                          | 269        | 275          | 285          | 301          | 303          | 313          | 324          | 335          |
| Investeringar med mera              | 89         | 89           | 90           | 94           | 103          | 108          | 113          | 118          |
| Kapitalutgifter                     | 29         | 28           | 23           | 25           | 24           | 22           | 26           | 30           |
| Varav ränteutgifter                 | 25         | 24           | 18           | 20           | 19           | 17           | 20           | 24           |
| <b>Finansiellt sparande</b>         | <b>-44</b> | <b>-49</b>   | <b>-6</b>    | <b>-10</b>   | <b>10</b>    | <b>31</b>    | <b>48</b>    | <b>43</b>    |
| Procent av BNP                      | -1,2       | -1,3         | -0,1         | -0,2         | 0,2          | 0,7          | 1,0          | 0,8          |
| Statsskuld                          | 1 236      | 1 347        | 1 352        | 1 332        | 1 307        | 1 306        | 1 285        | 1 274        |
| Procent av BNP                      | 32,8       | 34,4         | 32,5         | 30,6         | 28,8         | 27,6         | 26,1         | 24,9         |
| Finansiell nettoställning           | -278       | -386         | -410         | -400         | -360         | -310         | -243         | -181         |
| Procent av BNP                      | -7,4       | -9,9         | -9,8         | -9,2         | -7,9         | -6,6         | -5,0         | -3,5         |

<sup>1</sup> Statliga ålderspensionsavgifter.

Källor: Riksgälden, SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A25 Ålderspensionssystemets finanser**

Miljarderna kronor respektive procent av BNP, löpande priser

|                                 | 2013       | 2014       | 2015       | 2016       | 2017       | 2018       | 2019       | 2020       |
|---------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| <b>Inkomster</b>                | <b>254</b> | <b>264</b> | <b>278</b> | <b>290</b> | <b>299</b> | <b>312</b> | <b>324</b> | <b>337</b> |
| Socialförsäkringsavgifter       | 208        | 215        | 225        | 236        | 246        | 257        | 266        | 275        |
| Statliga ålderspensionsavgifter | 20         | 22         | 23         | 25         | 24         | 24         | 25         | 26         |
| Kapitalinkomster                | 24         | 27         | 29         | 28         | 28         | 30         | 31         | 34         |
| Övriga inkomster                | 1          | 1          | 1          | 1          | 1          | 2          | 2          | 2          |
| <b>Utgifter</b>                 | <b>259</b> | <b>260</b> | <b>270</b> | <b>288</b> | <b>302</b> | <b>317</b> | <b>328</b> | <b>340</b> |
| Inkomstpensioner                | 254        | 255        | 265        | 282        | 296        | 310        | 322        | 333        |
| Kapitalutgifter                 | 0          | 0          | 0          | 0          | 0          | 0          | 0          | 0          |
| Övriga utgifter                 | 5          | 5          | 6          | 6          | 6          | 6          | 7          | 7          |
| <b>Finansiellt sparande</b>     | <b>-5</b>  | <b>4</b>   | <b>8</b>   | <b>2</b>   | <b>-3</b>  | <b>-4</b>  | <b>-4</b>  | <b>-3</b>  |
| Procent av BNP                  | -0,1       | 0,1        | 0,2        | 0,0        | -0,1       | -0,1       | -0,1       | -0,1       |
| Finansiell nettoställning       | 1 069      | 1 201      | 1 246      | 1 246      | 1 274      | 1 287      | 1 300      | 1 314      |
| Procent av BNP                  | 28,4       | 30,6       | 30,0       | 28,6       | 28,1       | 27,2       | 26,4       | 25,6       |

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A26 Kommunsektorns finanser**

Miljarder kronor respektive procent av BNP, löpande priser

|   | 2013       | 2014       | 2015       | 2016         | 2017         | 2018         | 2019         | 2020         |
|---|------------|------------|------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Inkomster</b>                                    | <b>876</b> | <b>902</b> | <b>959</b> | <b>1 010</b> | <b>1 065</b> | <b>1 116</b> | <b>1 166</b> | <b>1 222</b> |
| Skatter   | 582        | 603        | 639        | 676          | 712          | 748          | 784          | 821          |
| Kommunal fastighetsavgift                           | 15         | 16         | 16         | 16           | 17           | 18           | 18           | 19           |
| Statsbidrag inkl. kompensation för mervärdesskatt   | 190        | 203        | 220        | 238          | 253          | 261          | 267          | 276          |
| Kapitalinkomster                                    | 14         | 13         | 10         | 10           | 10           | 14           | 19           | 24           |
| Övriga inkomster                                    | 74         | 68         | 74         | 69           | 73           | 75           | 78           | 81           |
| <i>Genomsnittlig kommunalskattesats<sup>1</sup></i> | 31,73      | 31,86      | 31,99      | 32,10        | 32,21        | 32,39        | 32,73        | 33,04        |
| <b>Utgifter</b>                                     | <b>878</b> | <b>918</b> | <b>964</b> | <b>1 027</b> | <b>1 085</b> | <b>1 135</b> | <b>1 183</b> | <b>1 236</b> |
| Transfereringar                                     | 72         | 75         | 76         | 77           | 78           | 81           | 84           | 87           |
| Hushåll   | 40         | 41         | 39         | 38           | 38           | 39           | 41           | 43           |
| Övriga transfereringar                              | 32         | 34         | 38         | 38           | 40           | 41           | 43           | 45           |
| Konsumtion  | 721        | 753        | 795        | 850          | 900          | 942          | 979          | 1 019        |
| Investeringar med mera                              | 77         | 83         | 88         | 95           | 101          | 105          | 108          | 112          |
| Kapitalutgifter                                     | 8          | 7          | 5          | 5            | 6            | 8            | 12           | 17           |
| <b>Finansiellt sparande</b>                         | <b>-2</b>  | <b>-16</b> | <b>-5</b>  | <b>-16</b>   | <b>-20</b>   | <b>-19</b>   | <b>-17</b>   | <b>-14</b>   |
| <i>Procent av BNP</i>                               | -0,1       | -0,4       | -0,1       | -0,4         | -0,5         | -0,4         | -0,3         | -0,3         |
| Finansiell nettoställning                           | 2          | -11        | -21        | -32          | -48          | -62          | -73          | -82          |
| <i>Procent av BNP</i>                               | 0,1        | -0,3       | -0,5       | -0,7         | -1,1         | -1,3         | -1,5         | -1,6         |

<sup>1</sup> Procent.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A27 Offentliga sektorns inkomster**

Procent av BNP

|                                      | 2013        | 2014        | 2015        | 2016        | 2017        | 2018        | 2019        | 2020        |
|--------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Hushållens direkta skatter           | 15,1        | 15,2        | 15,3        | 15,7        | 15,9        | 16,4        | 16,7        | 16,4        |
| Företagens direkta skatter           | 2,7         | 2,7         | 3,0         | 2,4         | 2,4         | 2,4         | 2,4         | 2,4         |
| Arbetsgivaravgifter <sup>1</sup>     | 11,9        | 11,8        | 11,8        | 12,3        | 12,4        | 12,4        | 12,3        | 12,2        |
| Mervärdesskatt                       | 9,0         | 9,0         | 9,1         | 9,1         | 9,1         | 9,1         | 9,2         | 9,2         |
| Punktskatter                         | 2,4         | 2,3         | 2,3         | 2,3         | 2,3         | 2,3         | 2,3         | 2,3         |
| Övriga skatter                       | 1,9         | 1,8         | 1,8         | 1,8         | 1,7         | 1,7         | 1,7         | 1,7         |
| <b>Skattekvot<sup>2</sup></b>        | <b>42,9</b> | <b>42,8</b> | <b>43,2</b> | <b>43,5</b> | <b>43,7</b> | <b>44,3</b> | <b>44,6</b> | <b>44,3</b> |
| EU-skatter <sup>3</sup>              | -0,1        | -0,1        | -0,2        | -0,1        | -0,1        | -0,1        | -0,1        | -0,1        |
| Kapitalinkomster                     | 1,9         | 1,6         | 1,4         | 1,3         | 1,2         | 1,3         | 1,4         | 1,6         |
| Övriga inkomster <sup>4</sup>        | 4,7         | 4,3         | 4,4         | 4,0         | 4,0         | 4,0         | 4,0         | 4,0         |
| <b>Offentliga sektorns inkomster</b> | <b>49,4</b> | <b>48,6</b> | <b>48,9</b> | <b>48,7</b> | <b>48,8</b> | <b>49,4</b> | <b>49,9</b> | <b>49,8</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.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A28 Offentliga sektorns utgifter**

Procent av BNP

|                                     | 2013        | 2014        | 2015        | 2016        | 2017        | 2018        | 2019        | 2020        |
|-------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Transfereringar                     | 19,0        | 18,6        | 18,0        | 17,8        | 17,3        | 17,5        | 17,5        | 17,4        |
| Hushåll                             | 15,5        | 15,0        | 14,5        | 14,2        | 14,1        | 14,1        | 14,1        | 14,0        |
| Företag                             | 1,8         | 1,8         | 1,8         | 1,9         | 1,9         | 1,9         | 1,9         | 1,9         |
| Utland                              | 1,8         | 1,7         | 1,7         | 1,7         | 1,4         | 1,6         | 1,6         | 1,6         |
| Offentlig konsumtion                | 26,3        | 26,3        | 26,1        | 26,5        | 26,6        | 26,6        | 26,6        | 26,5        |
| Offentliga investeringar            | 4,4         | 4,4         | 4,3         | 4,3         | 4,5         | 4,5         | 4,5         | 4,5         |
| Kapitalutgifter                     | 1,0         | 0,8         | 0,7         | 0,7         | 0,6         | 0,6         | 0,7         | 0,9         |
| <b>Offentliga sektorns utgifter</b> | <b>50,7</b> | <b>50,2</b> | <b>48,9</b> | <b>49,3</b> | <b>49,1</b> | <b>49,3</b> | <b>49,3</b> | <b>49,3</b> |

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A29 Transfereringar från den offentliga sektorn till hushållen**

Procent av BNP

|                                       | 2013        | 2014        | 2015        | 2016        | 2017        | 2018        | 2019        | 2020        |
|---------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Pensioner <sup>1</sup>                | 8,4         | 8,1         | 7,8         | 7,8         | 7,8         | 7,8         | 7,8         | 7,7         |
| Varav inkomstpension                  | 6,7         | 6,5         | 6,3         | 6,4         | 6,5         | 6,5         | 6,5         | 6,4         |
| Arbetsmarknad <sup>2</sup>            | 0,9         | 0,8         | 0,8         | 0,7         | 0,7         | 0,7         | 0,7         | 0,7         |
| Ohälsa <sup>3</sup>                   | 2,0         | 2,0         | 1,9         | 1,9         | 1,8         | 1,8         | 1,8         | 1,8         |
| Familj och barn <sup>4</sup>          | 1,8         | 1,8         | 1,7         | 1,7         | 1,7         | 1,7         | 1,7         | 1,8         |
| Studier <sup>5</sup>                  | 0,4         | 0,4         | 0,3         | 0,3         | 0,3         | 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>                   | 1,6         | 1,7         | 1,6         | 1,4         | 1,5         | 1,5         | 1,5         | 1,5         |
| <b>Transfereringar till hushållen</b> | <b>15,5</b> | <b>15,0</b> | <b>14,5</b> | <b>14,2</b> | <b>14,1</b> | <b>14,1</b> | <b>14,1</b> | <b>14,0</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 rehabiliteringspenning, 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 äldreomsorgsbistånd samt övriga transfereringar till hushåll.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A30 Inkomstindex, balansindex, inkomstpensioner och balanstal**

Procentuell förändring om annat inte anges

|  | 2013       | 2014        | 2015       | 2016       | 2017       | 2018       | 2019       | 2020       |
|--|------------|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Inkomstindex                               | 3,7        | 0,5         | 2,1        | 2,0        | 3,4        | 3,2        | 3,4        | 3,3        |
| Balansindex                                | 5,8        | -1,1        | 2,5        | 5,9        | 4,1        | 4,3        | 3,4        | 3,3        |
| Balanstal <sup>1, 2</sup>                  | 1,020      | 0,984       | 1,004      | 1,038      | 1,007      | 1,011      | 1,007      | 1,005      |
| <b>Nominell inkomstpension<sup>3</sup></b> | <b>4,1</b> | <b>-2,7</b> | <b>0,9</b> | <b>4,2</b> | <b>2,4</b> | <b>2,7</b> | <b>1,7</b> | <b>1,7</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> Procentuell förändring av balansindex minus 1,6 procentenheter.

Källor: Pensionsmyndigheten och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A31 Statens budgetsaldo och skuld**

Miljarder kronor respektive procent av BNP

|                                      | 2013          | 2014         | 2015         | 2016         | 2017         |
|--------------------------------------|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Budgetsaldo</b>                   | <b>-130,9</b> | <b>-72,2</b> | <b>-32,6</b> | <b>36,1</b>  | <b>9,6</b>   |
| Avgränsningar                        | 56,8          | 0,7          | 11,9         | 15,0         | 3,9          |
| Försäljning av aktier med mera       | -20,6         | -0,3         | 0,0          | 0,0          | 0,0          |
| Extraordinära utdelningar            | -4,6          | -2,1         | -11,3        | -1,3         | 0,0          |
| Delar av Riksgäldens nettoutlåning   | 94,4          | 29,4         | 17,8         | 20,1         | 14,7         |
| Övriga avgränsningar                 | -12,4         | -26,3        | 5,4          | -3,7         | -10,8        |
| Periodiseringar                      | 30,4          | 23,1         | 20,7         | -60,4        | -3,4         |
| Varav: Skatteperiodiseringar         | 20,8          | 25,8         | 21,6         | -45,8        | -1,4         |
| Ränteperiodiseringar                 | 9,6           | -5,4         | -2,7         | -11,0        | -2,0         |
| Övrigt                               | -0,6          | -1,0         | -5,7         | -0,6         | -0,6         |
| <b>Finansiellt sparande i staten</b> | <b>-44,3</b>  | <b>-49,4</b> | <b>-5,6</b>  | <b>-9,9</b>  | <b>9,5</b>   |
| Statens lånebehov <sup>1</sup>       | 130,9         | 72,2         | 32,6         | -36,1        | -9,6         |
| Värdeförändringar i statsskulden     | -7,9          | 38,8         | -27,6        | 16,5         | -16,0        |
| Statsskuldens förändring             | 123,0         | 111,0        | 5,0          | -19,6        | -25,6        |
| <b>Statsskuld</b>                    | <b>1 236</b>  | <b>1 347</b> | <b>1 352</b> | <b>1 332</b> | <b>1 307</b> |
| <i>Procent av BNP</i>                | <i>32,8</i>   | <i>34,4</i>  | <i>32,5</i>  | <i>30,6</i>  | <i>28,8</i>  |

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

Källor: Ekonomistyrningsverket, Riksgälden, SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A32 Utgiftstak för staten**

Miljarder kronor om annat inte anges

|  | 2013         | 2014         | 2015         | 2016         | 2017         | 2018         |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Utgiftstak för staten</b>             | <b>1 095</b> | <b>1 107</b> | <b>1 158</b> | <b>1 215</b> | <b>1 274</b> | <b>1 332</b> |
| <i>Procent av potentiell BNP</i>         | <i>28,2</i>  | <i>27,6</i>  | <i>27,7</i>  | <i>28,0</i>  | <i>28,3</i>  | <i>28,3</i>  |
| Takbegränsade utgifter                   | 1 067        | 1 096        | 1 135        | 1 193        | 1 233        | 1 290        |
| <i>Procent av potentiell BNP</i>         | <i>27,5</i>  | <i>27,4</i>  | <i>27,2</i>  | <i>27,5</i>  | <i>27,4</i>  | <i>27,4</i>  |
| <b>Budgeteringsmarginal</b>              | <b>28</b>    | <b>11</b>    | <b>23</b>    | <b>22</b>    | <b>41</b>    | <b>42</b>    |
| <i>Procent av takbegränsade utgifter</i> | <i>2,6</i>   | <i>1,0</i>   | <i>2,0</i>   | <i>1,8</i>   | <i>3,4</i>   | <i>3,2</i>   |

Källor: Ekonomistyrningsverket, Finansdepartementet och Konjunkturinstitutet.



Konjunkturinstitutet, Kungsgatan 12–14, Box 3116, 103 62 Stockholm  
08-453 59 00, [registrator@konj.se](mailto:registrator@konj.se), [www.konj.se](http://www.konj.se)

ISSN 0023-3463, ISBN 978-91-86315-73-3