

Konjunktur läget

December 2017





Konjunkturläget
December 2017

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. Den senaste statistiken och prognoserna hittar du under www.konj.se/statistik.

Förord

I Konjunkturläget december 2017 presenteras en prognos för den ekonomiska utvecklingen 2017–2019 i Sverige och i omvärlden. Därtill gör Konjunkturinstitutet ett scenario för utvecklingen 2020–2027, varav 2020–2022 beskrivs i rapporten. Scenariot för hela perioden 2017–2027 och mer detaljerade prognoser finns att hämta i Konjunkturinstitutets [prognosdatabas](#).

I ett särskilt avsnitt jämförs den nya prognosen med den prognos som presenterades i Konjunkturläget oktober 2017.

Arbetet med Konjunkturläget har letts av prognoschef Ylva Hedén Westerdahl. I beräkningarna har inkommande statistik beaktats till och med den 14 december 2017.

Stockholm i december 2017

Urban Hansson Bruswitz
Generaldirektör

Innehåll

Sammanfattning.....	7
Prognosrevideringar 2017–2018.....	12
Internationell konjunkturutveckling.....	15
Global konjunkturutveckling 2017–2019.....	15
Internationellt makroekonomiskt scenario 2020–2022	19
Konjunkturen i Sverige 2017–2019	23
Efterfrågan och produktion.....	23
Arbetsmarknad och resursutnyttjande.....	30
Löner och inflation.....	37
Scenario för svensk ekonomi 2020–2022	43
Offentliga finanser.....	49
Finansiellt sparande och finanspolitik 2017–2019.....	49
Budgetutrymmet vid oförändrade regler	52
Finanspolitiskt scenario 2020–2022	53
Utgiftstaket och Maastrichtskulden	55
Offentliga primära utgifter	56
Offentliga primära inkomster och kapitalnetto.....	58
Osäkerhet i prognosen.....	61
Osäkerhet i prognosen för omvärlden	61
Osäkerhet i prognosen för Sverige	62
Prognosfelens storlek.....	64

RUTOR

Kina allt viktigare för den svenska exporten.....	28
Modellskattningar för prisutvecklingen på varor och tjänster.....	40

FÖRDJUPNINGAR

Effekter av centralbankens tillgångsköp.....	67
Prisutvecklingen på bostadsmarknaden	75
Konsumtionen, befolkningen och välbefindandet	79
Dämpas sysselsättningen av brist på arbetskraft?.....	87

TABELLBILAGA

Tabellbilaga.....	95
-------------------	----

Sammanfattning

Konjunkturen i den svenska ekonomin blir allt starkare. Både produktionen och sysselsättningen har ökat snabbt under hösten och de flesta indikatorer pekar på en fortsatt konjunkturuppgång de närmaste kvartalen. En stark investeringskonjunktur i omvärlden bidrar till att den svenska exporten blir en ännu viktigare tillväxtmotor 2018. Tillsammans med en expansiv finanspolitik bidrar detta till att BNP-tillväxten blir något högre 2018 och att arbetslösheten fortsätter att falla. De senaste månadernas fall i bostadspriserna utgör dock en stor osäkerhetsfaktor. Prognosen förutsätter att bostadspriserna stabiliseras under inledningen av 2018. De realekonomiska effekterna av prisfallet bedöms bli måttliga. Skulle prisfallet fortsätta kan det få märkbara negativa konsekvenser för den ekonomiska utvecklingen.

Svensk BNP fortsatte att utvecklas starkt det tredje kvartalet 2017 (se diagram 1). Optimismen är större eller mycket större än normalt i alla delar av näringslivet och det mesta tyder på att konjunkturen fortsätter att förstärkas de närmaste kvartalen (se diagram 2). Den starka konjunkturutvecklingen avspeglas även på arbetsmarknaden och sysselsättningen fortsatte att öka jämförelsevis snabbt det tredje kvartalet. Månadsstatistik och indikatorer pekar på att sysselsättningen fortsätter att öka i ungefär samma takt under slutet av 2017 och inledningen av 2018 och att arbetslösheten fortsätter att falla tillbaka.

De senaste månadernas fall i bostadspriserna utgör en stor osäkerhetsfaktor. Konjunkturinstitutets prognos förutsätter att prisfallet på bostäder blir måttligt och att det bara får begränsade återhållande effekter på hushållens konsumtion (se diagram 3 samt fördjupningen ”Prisutvecklingen på bostadsmarknaden”). Det finns en inte obetydlig risk för att bostadspriserna i närtid faller mer än vad som prognostiseras. Skulle priserna falla betydligt mer än prognostiserat kan det få märkbara negativa konjunkturreffekter under 2018.

ALLT STARKARE KONJUNKTUR I EUROOMRÅDET

I euroområdet har återhämtningen stått på allt fastare grund det senaste året och den relativt starka tillväxten fortsatte det tredje kvartalet 2017. Precis som i Sverige ligger många enkätbaserade förtroendeindikatorer på höga nivåer, vilket pekar på att konjunkturen fortsätter att förstärkas under avslutningen av 2017 och inledningen av 2018. Ett stigande kapacitetsutnyttjande ökar behoven av nyinvesteringar. Dessutom finns det ett uppdämt behov av ersättningsinvesteringar. Sammantaget medför detta att investeringarna blir en viktig drivkraft för tillväxten i euroområdet de närmaste åren, vilket är positivt för den svenska exportnäringsringen. Arbetslösheten i euroområdet har fallit tillbaka relativt snabbt de senaste åren. Den allt starkare arbetsmarknaden har gått hand i hand med att konsumentförtroendet har stigit till en

Diagram 1 Barometerindikatorn och BNP

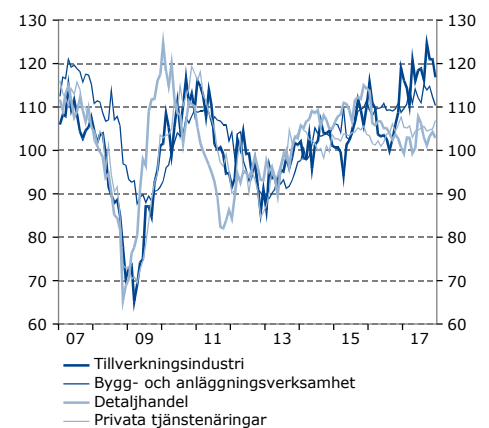
Index medelvärde=100, månadsvärden respektive procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 2 Konfidensindikatorer för näringslivet

Index medelvärde=100, säsongsrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 3 Bostadsprisindex för bostadsrätter och villor

Index 2016 kvartal 4=100, kvartalsvärden

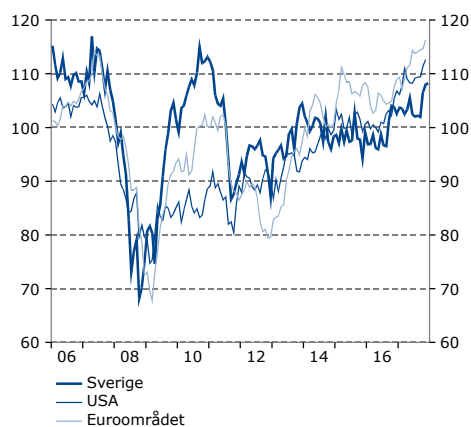


Anm. Sammanvägt index som består av fastighetsprisindex (SCB) och prisindex för bostadsrätter (HOX).

Källor: Valueguard, SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 4 Konsumentförtroende i USA, euroområdet och Sverige

Index medelvärde=100, säsongsrensade månadsvärden



Källor: Conference Board, Eurostat, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

Diagram 5 Konsumentpriser

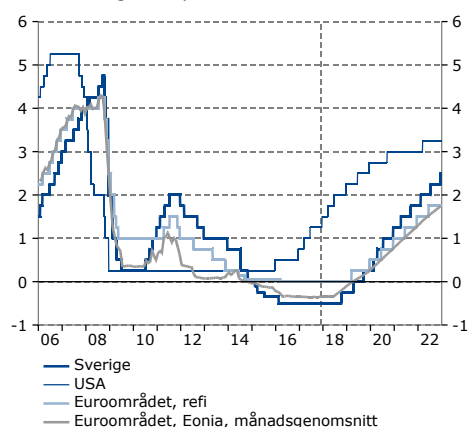
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källor: OECD, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

Diagram 6 Styrräntor

Procent, dags- respektive månadsvärden



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

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

hög nivå (se diagram 4). Trots nedgången är arbetslösheten fortfarande högre än åren närmast före finanskrisen. Detta har bidragit till att löneökningarna ännu inte har tagit fart och inflationen kommer inte nära den europeiska centralbankens mål förrän mot slutet av 2019 (se diagram 5). Den europeiska centralbanken avvaktar bland annat därför med att höja styrräntan tills våren 2019 (se diagram 6).

USA ligger längre fram i konjunkturcykeln och arbetslösheten är nu på ungefär samma nivå som vid de senaste konjunkturtopparna. I prognosen förutsätts att det genomförs betydande förändringar i skattesystemet 2018 i linje med de förslag som föreligger. Skattesänkningarna bedöms inte få någon större effekt på hushållens konsumtion. Den sänkta bolagsskatten och förändrade avdragsregler stimulerar däremot näringslivets investeringar något och den starka investeringskonjunkturen är en viktig förklaring till att BNP-tillväxten stiger 2018. Federal Reserve fortsätter på den inslagna vägen med räntehöjningar för att inte ekonomin ska överhettas längre fram och för att inflationen inte ska stiga för mycket.

I Kina har BNP-tillväxten tagit fart 2017, bland annat som en följd av en expansiv ekonomisk politik. Politiken förefaller dock vara på väg att läggas om i en något mindre tillväxtorienterad riktning och BNP-tillväxten dämpas något 2018 och 2019. I Brasilien och Indien ökar i stället tillväxten dessa år. Sammantaget ökar global BNP i stora drag lika snabbt de kommande två åren som 2017 (se tabell 1).

MÅNGA FALLGROPAR FÖR DEN GLOBALA KONJUNKTUREN

Även om det mesta pekar på att den globala ekonomin kommer att utvecklas starkt de närmaste åren finns det en rad fallgropar. De senaste årens låga styrräntor och extraordinära penningpolitiska åtgärder har bidragit till att driva upp priserna på aktier och andra tillgångar på många håll i världen. Det finns en risk att uppgången varit omotiverat snabb. Skulle tillgångspriserna falla abrupt skulle det dämpa efterfrågetillväxten, både via minskade förmögenheter och genom minskad tillförsikt.

Trots att europeiska bankaktier överlag har stigit sedan mitten av 2016, kvarstår oron för tillståndet i de delar av den europeiska banksektorn där det finns en stor andel osäkra fordringar. Det finns dessutom en risk för en abrupt inbromsning i den kinesiska ekonomin, bland annat till följd av en hög och växande skuldsättning och svaga balansräkningar i delar av banksystemet.

BOSTADSVÄSTNINGARNA STAGNERAR I SVERIGE

Bostadsinvesteringarna i Sverige har ökat mycket snabbt de senaste åren (se diagram 7). Det finns nu tydliga tecken på en avmattning i tillväxten. Nedgången i bostadspriserna de senaste månaderna bidrar till att antalet påbörjade lägenheter minskar något 2018–2019. Bostadsinvesteringarna planar därmed ut på en hög nivå under perioden. Detta bidrar i sin tur till att tillväx-

ten i byggverksamheten saktar in markant 2018 och i det närmaste stagnerar 2019.

I industrin tar i stället produktionen ytterligare fart 2018. Enligt Konjunkturbarometern är företagen inom industrin för närvarande mycket nöjda med exportorderstocken. Konjunkturförstärkningen i omvärlden går på många håll hand i hand med snabbt växande investeringar. Det bidrar till att efterfrågan för den svenska exportnäringen fortsätter att öka snabbt 2018. Till sammans med den relativt svaga kronan medför det att exporten blir en ännu viktigare drivkraft för tillväxten i den svenska ekonomin 2018 än den är 2017 (se diagram 8).

De ljusa utsikterna för industrin och ett redan högt kapacitetsutnyttjande medför att industrin fortsätter att öka investeringarna relativt snabbt den närmaste tiden. Det bidrar till att investeringarna i näringslivet växer relativt snabbt 2018, trots inbromsningen i bostadsinvesteringarna. Investeringarna fortsätter därmed att ge ett stort bidrag till BNP-tillväxten 2018, om än inte fullt lika stort som 2017.

Tabell 1 Nyckeltal

Procentuell förändring om inget annat anges

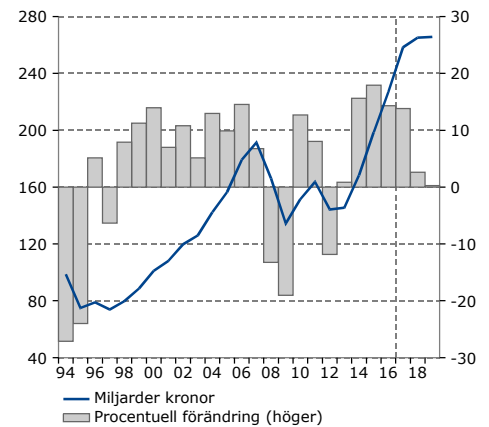
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
BNP till marknadspris	3,2	2,5	2,9	2,0	1,7	1,4	1,4
BNP per invånare	1,9	1,1	1,7	1,0	0,6	0,3	0,3
BNP, kalenderkorrigerad	3,0	2,7	3,0	2,1	1,4	1,3	1,4
BNP i världen	3,2	3,8	3,7	3,7	3,6	3,5	3,4
Bytesbalans ¹	5,1	4,8	4,7	4,9	4,9	4,7	4,5
Arbetade timmar ²	2,1	1,7	1,9	0,9	0,3	0,0	-0,1
Sysselsättning	1,5	2,3	1,4	0,7	0,3	0,1	0,2
Arbetslöshet ³	6,9	6,7	6,4	6,2	6,3	6,4	6,7
Arbetsmarknadsgap ⁴	-0,2	0,6	1,6	1,8	1,5	1,0	0,2
BNP-gap ⁵	0,8	1,6	2,3	2,3	1,7	0,9	0,2
Timlön ⁶	2,4	2,7	3,0	3,3	3,7	3,9	3,9
Arbetskostnad per timme ^{2,7}	3,0	2,9	3,1	3,3	3,7	3,9	3,9
Produktivitet ²	0,6	1,1	1,2	1,2	1,1	1,2	1,5
KPI	1,0	1,8	1,7	2,3	2,9	2,7	2,5
KPIF	1,4	2,0	1,8	1,8	2,1	2,0	2,0
Reporänta ^{8,9}	-0,50	-0,50	-0,25	0,25	1,25	1,75	2,50
Tioårig statsobligationsränta ⁸	0,5	0,7	1,0	1,6	2,2	2,6	3,1
Kronindex (KIX) ¹⁰	111,7	112,9	113,5	111,7	109,9	108,1	106,2
Offentligt finansiellt sparande ¹	1,2	1,0	0,9	1,1	1,2	0,9	0,6
Strukturellt sparande ¹¹	0,6	0,3	-0,1	0,1	0,5	0,5	0,5
Maastrichtskuld ¹	42,2	39,4	37,2	34,7	32,9	31,7	30,8

¹ Procent av BNP. ² Kalenderkorrigerad. ³ Procent av arbetskraften. ⁴ Skillnaden mellan faktiskt och potentiellt arbetade timmar uttryckt i procent av potentiellt arbetade timmar. ⁵ Skillnaden mellan faktisk och potentiell BNP uttryckt i procent av potentiell BNP. ⁶ Enligt konjunkturlönestatistiken. ⁷ Avser anställdas timmar. ⁸ Procent. ⁹ Vid årets slut. ¹⁰ Index 1992-11-18=100. ¹¹ Procent av potentiell BNP.

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

Diagram 7 Bostadsinvesteringar

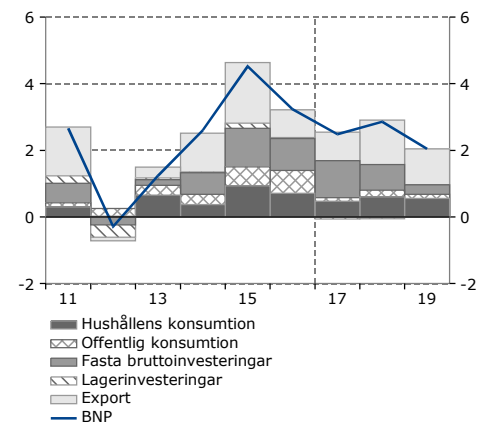
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 8 Importjusterat bidrag till BNP-tillväxten

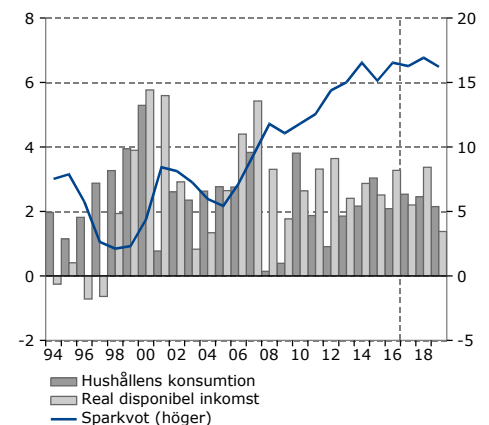
Procentuell förändring respektive procentenheter



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 9 Hushållens konsumtion, real disponibel inkomst och sparkvot

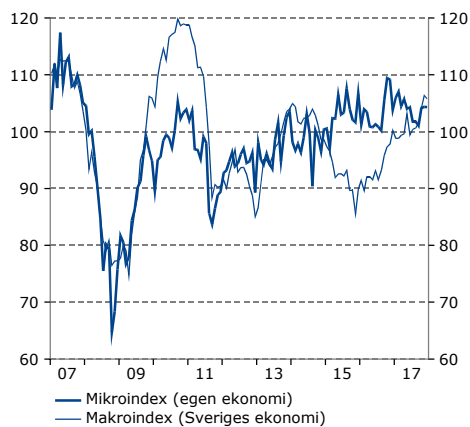
Procentuell förändring respektive procent av disponibel inkomst



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 10 Hushållsbarometerens mikro- och makroindex

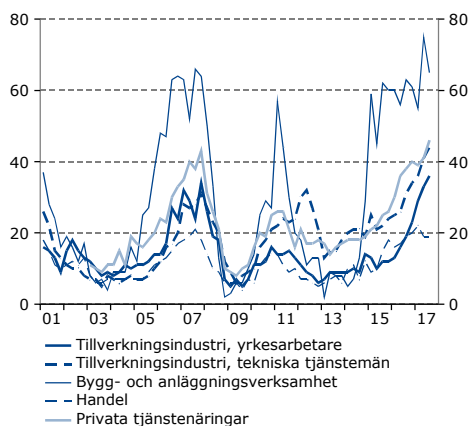
Index medelvärde=100, säsongrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 11 Brist på arbetskraft i olika delar av näringslivet

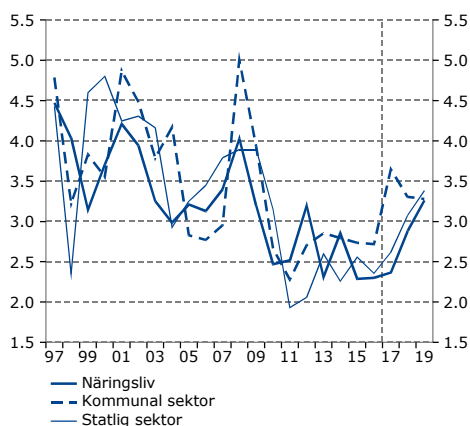
Andel ja-svar, säsongrensade kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 12 Timlön i näringsliv, kommunal sektor och statlig sektor

Procentuell förändring



Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

Antalet arbetade timmar växer starkt 2017 (se tabell 1) och hushållens reala disponibla inkomster ökar därför i ungefär normal takt, trots dämpade löneökningar (se diagram 9). Antalet arbetade timmar fortsätter att öka mycket snabbt 2018. Tillsammans med de skattesänkningar och ökade transfereringar som ingår i budgeten, leder detta till att de reala disponibla inkomsterna ökar jämförelsevis snabbt 2018.

Den starka arbetsmarknadsutvecklingen och de senaste kvartalets höga BNP-tillväxt har troligen bidragit till hushållens stigande optimism de senaste månaderna (se diagram 10). Tillsammans med den starka inkomstutvecklingen bidrar det till att hushållen ökar konsumtionen i ungefär samma takt 2018 som 2017, trots att avmattningen på bostadsmarknaden sprider osäkerhet och dämpar förmögensutvecklingen. År 2019 håller en svagare sysselsättningstillväxt, stigande räntor och en åtstramande finanspolitik tillbaka inkomstökningen. Hushållen ökar trots det konsumtionen i en ungefär normal takt och minskar det höga sparandet något.

Den starka BNP-tillväxten under senare delen av 2017 spiller till stor del över på tillväxten för helåret 2018. Trots att tillväxten gradvis dämpas under loppet av 2018 ökar därför BNP-tillväxten till 2,9 procent för helåret. Året därpå dämpas BNP-tillväxten och resursutnyttjandet i ekonomin som helhet förblir på en hög nivå.

STORA MATCHNINGSPROBLEM PÅ ARBETSMARKNADEN

Den snabbt stigande sysselsättningen de senaste åren har medfört att bristen på arbetskraft med efterfrågad kompetens har ökat till höga nivåer i stora delar av näringslivet (se diagram 11). Dessutom uppger arbetsgivarna i den offentliga sektorn att 15 procent av rekryteringarna är berörda av brist eller misslyckas, vilket är en fördubbling jämfört med för fyra år sedan (se fördjupningen "Dämpas sysselsättningen av brist på arbetskraft?"). De stora matchningsproblemen tyder på att arbetslösheten inte kommer att kunna falla särskilt mycket mer framöver om inte ytterligare åtgärder vidtas för att förbättra matchningen och underlätta för grupper med svag ställning på arbetsmarknaden att få jobb. Den föreliggande prognosen innefattar inga sådana tillkommande åtgärder. Arbetslösheten minskar under loppet av 2018 och fortsätter ner ytterligare något 2019 då den bottnar på 6,2 procent. Detta är något högre än vid de två närmast föregående konjunkturtopparna på arbetsmarknaden. Ett skäl till varför arbetslösheten inte faller lika mycket i den här högkonjunkturen är att andelen personer i arbetskraften med en svag ställning på arbetsmarknaden nu är betydligt större.

DÄMPADE LÖNEÖKNINGAR I NÄRINGSLIVET

Avtalsrörelsen 2017 resulterade i att de avtalade löneökningarna i näringslivet blir av samma storleksordning 2017–2019 som de senaste fyra åren, det vill säga något över 2 procent per år. Med

tanke på den starka arbetsmarknaden hade det inte varit märkligt om de avtalade löneökningarna hade blivit något högre. De måttliga avtalade löneökningarna har en dämpande effekt på hur snabbt de faktiska lönerna ökar. Den stora efterfrågan på arbetskraft och de höga bristtalen spär dock på löneglidningen. Lönerna i näringslivet ökar därför gradvis snabbare under 2018 och 2019 (se diagram 12). I den kommunala sektorn ökar lönerna sedan något år tillbaka betydligt snabbare än i näringslivet, bland annat till följd av riktade satsningar på vissa grupper.

Den stigande löneökningstakten i näringslivet bidrar till att arbetskostnaden per producerad enhet ökar snabbare 2018–2019. Detta avspeglar att kostnadstrycket i företagen gradvis stiger något snabbare under perioden. Enligt företagens egna svar i Konjunkturbarometern är dock lönsamheten för närvarande högre än normalt, vilket dämpar behoven att föra kostnadsökningarna vidare till konsumenterna.

KPIF-INFLATIONEN FÖRBLIR NÄRA 2 PROCENT

KPIF-inflationen har stigit snabbt sedan hösten 2016 och har under 2017 pendlat kring 2 procent (se diagram 13). Mycket av uppgången förklaras av att energipriserna har ökat kraftigt. Energipriserna i konsumentled fortsätter att stiga de närmaste åren, men inte lika snabbt som det senaste året och bidraget till inflationen minskar något framöver. Den tilltagande högkonjunkturen talar för att KPIF-inflationen exklusive energi stiger snabbare framöver. Enligt Konjunkturbarometern är dock företagens planer på att höja priserna fortsatt måttliga och deras inflationsförväntningar på ett års sikt ligger under 1,5 procent. Sammantaget innebär detta att KPIF-inflationen faller tillbaka något och hamnar under men nära 2 procent 2018 och 2019. Först 2020 når inflationen varaktigt upp till 2 procent.

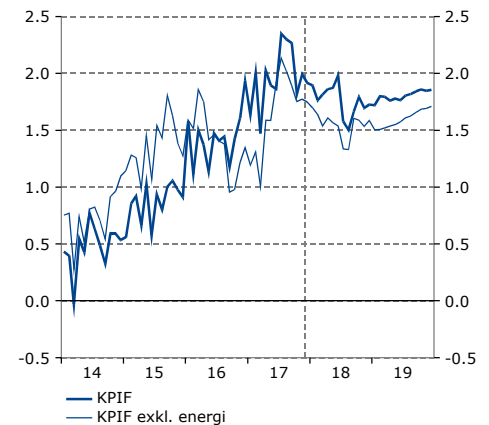
De dämpade inflationsutsikterna bidrar till att Konjunkturinstitutet gör bedömningen att Riksbanken avvaktar med att höja reporäntan till hösten 2018. Detta ligger väl i linje med marknadsförväntningarna, mätt med så kallade RIBA-terminer, och med Riksbankens egen prognos (se diagram 14).

FINANSPOLITIKEN BEHÖVER STRAMAS ÅT 2019

Budgeten för 2018 innebär att finanspolitiken förblir expansiv. Enligt Konjunkturinstitutets beräkningar minskar det strukturella offentligfinansiella sparandet till -0,1 procent av potentiell BNP 2018 (se diagram 15). Enligt Konjunkturinstitutets bedömning bör det strukturella sparandet uppgå till 0,5 procent av potentiell BNP för att ligga i linje med överskottsmalet. Finanspolitiken behöver därför stramas åt de kommande åren. Konjunkturinstitutets prognos för finanspolitikens inriktning 2019 vägleds av principen att alla tillkommande åtgärder ska finansieras fullt ut. Eftersom den underliggande budgetförstärkningen är relativt blygsam 2019 dröjer det dock till 2020 innan det strukturella sparandet blir förenligt med överskottsmalet.

Diagram 13 Konsumentpriser

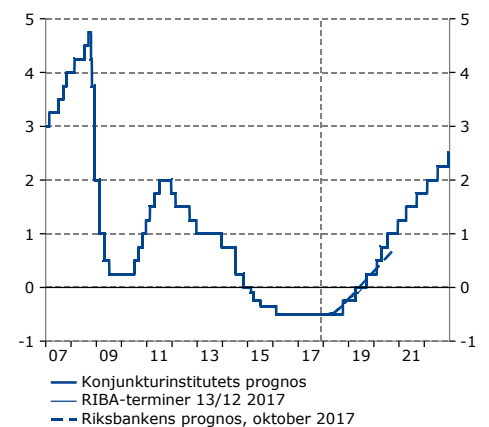
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 14 Reporänta

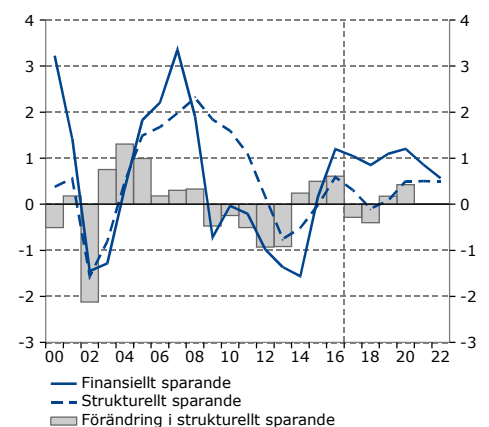
Procent, dags- respektive kvartalsvärden



Anm. Riksbankens prognos avser kvartalsvärden. Källor: Nasdaq OMX, Riksbanken, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

Diagram 15 Finansiellt sparande och strukturellt sparande i offentlig sektor

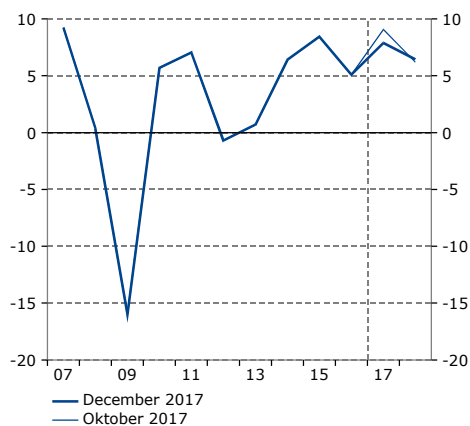
Procent av BNP respektive procent av potentiell BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 16 Fasta bruttoinvesteringar i näringslivet

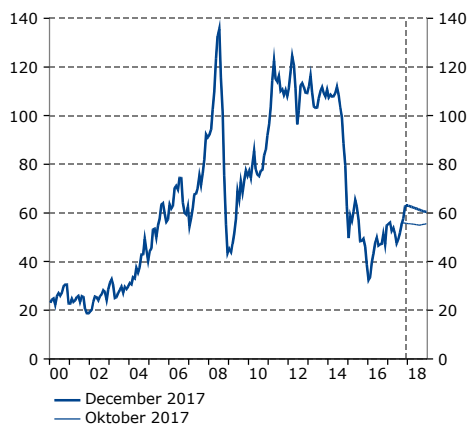
Procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 17 Oljepris

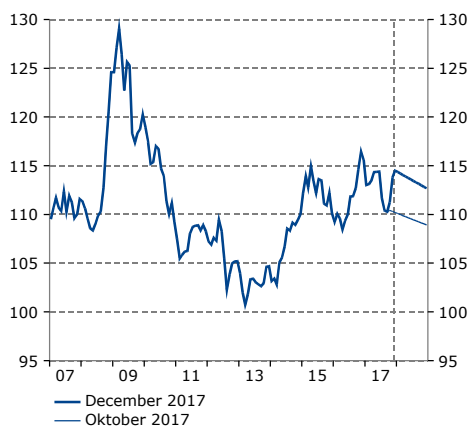
Brentolja, dollar per fat, månadsvärden



Källor: Macrobond, International Petroleum Exchange och Konjunkturinstitutet.

Diagram 18 Kronans effektiva växelkurs – KIX

Index 1992-11-18=100, månadsvärden



Källor: Riksbanken, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

Prognosrevideringar 2017–2018

Den nya information som tillkommit sedan prognosen i oktober har inte föranlett någon större revidering av synen på resursutnyttjandet i den svenska ekonomin som helhet, mätt som BNP-gapet (se tabell 2). Det finns trots det några prognosrevideringar som är väl värda att kommentera närmare.

- Prognosen för BNP-tillväxten i euroområdet är uppreviderad både 2017 och 2018 med 0,2 respektive 0,3 procentenheter. Upprevideringen förklaras främst av att investeringarna utvecklas starkare än vad som tidigare förutsetts.
- Prognosen för BNP-tillväxten i Sverige 2017 är nedreviderad med 0,3 procentenheter, främst som följd av revideringar av utfallsdata från Statistiska centralbyrån.
- En betydande del av revideringarna i BNP-tillväxten 2017 för Sverige kan hänföras till en nedrevidering av investeringarna i näringslivet (se diagram 16), bland annat i form av bostadsinvesteringar.
- Prognosen för tillväxten i hushållens konsumtion är något nedreviderad 2017 och 2018. Nedrevideringen förklaras i allt väsentligt av en oväntat svag konsumtionsökning det tredje kvartalet 2017, vilken spiller över även på helårsprognosen för 2018.
- Trots nedrevideringen av BNP-tillväxten 2017 har tillväxten i arbetade timmar 2017 reviderats upp som en följd av en överraskande stark utveckling det tredje kvartalet. Sammantaget innebär detta att produktivitetstillväxten 2017 reviderats ner markant.
- Prognosen för tillväxten i svensk export är uppreviderad både 2017 och 2018, bland annat som en följd av att investeringarna utvecklas starkare i euroområdet än vad som tidigare förutsetts.
- Prognosen för priset på råolja 2018 har reviderats upp med 6,3 dollar per fat som en följd av den senaste tidens prisuppgång (se diagram 17).
- Kronindex (KIX) har försvagats markant de senaste månaderna. Som en följd av detta har KIX reviderats upp med 3,7 procent 2018 (se diagram 18).

Tabell 2 Nuvarande prognos och revideringar jämfört med prognosen i oktober 2017

Procentuell förändring respektive procentenheter om inget annat anges

	2017			2018		
	Dec	Okt	Diff	Dec	Okt	Diff
Internationellt						
BNP i världen	3,8	3,7	0,1	3,7	3,6	0,1
BNP i OECD	2,4	2,2	0,2	2,3	2,1	0,2
BNP i euroområdet	2,4	2,1	0,2	2,1	1,8	0,3
BNP i USA	2,2	2,1	0,2	2,5	2,2	0,2
BNP i Kina	6,8	6,7	0,1	6,4	6,3	0,1
Federal funds target rate ^{1,2}	1,5	1,5	0,0	2,3	2,0	0,3
ECB:s refinansränta ^{1,2}	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Oljepris ³	54,7	53,4	1,3	61,6	55,3	6,3
KPI i OECD	2,3	2,2	0,1	2,3	2,1	0,2
Försörjningsbalans						
BNP, kalenderkorrigerad	2,7	3,0	-0,3	3,0	2,8	0,1
BNP	2,5	2,8	-0,3	2,9	2,7	0,1
Hushållens konsumtion	2,5	2,5	-0,1	2,4	2,6	-0,2
Offentlig konsumtion	0,5	0,3	0,1	0,9	1,0	0,0
Fasta bruttoinvesteringar	7,4	8,6	-1,2	5,9	6,1	-0,1
Lagerinvesteringar ⁴	0,0	-0,1	0,1	-0,2	-0,2	0,0
Export	3,4	3,0	0,4	5,1	4,6	0,5
Import	5,1	4,4	0,6	5,0	5,0	0,0
Arbetsmarknad, inflation, räntor, med mera						
Arbetade timmar ⁵	1,7	1,4	0,4	1,9	1,6	0,3
Sysselsättning	2,3	2,3	0,1	1,4	1,2	0,3
Arbetslöshet ⁶	6,7	6,6	0,1	6,4	6,3	0,1
Arbetsmarknadsgap ⁷	0,6	0,5	0,1	1,6	1,3	0,3
BNP-gap ⁸	1,6	1,6	-0,1	2,3	2,3	0,1
Produktivitet ⁵	1,1	1,7	-0,6	1,2	1,3	-0,1
Timlön ⁹	2,7	2,7	0,0	3,0	3,0	0,0
KPI	1,8	1,9	-0,1	1,7	1,7	0,0
KPIF	2,0	2,0	-0,1	1,8	1,7	0,1
Reporänta ^{1,2}	-0,50	-0,50	0,00	-0,25	-0,25	0,00
Tioårig statsobligationsränta ¹	0,7	0,6	0,0	1,0	1,1	-0,1
Kronindex (KIX) ¹⁰	112,9	112,2	0,7	113,5	109,5	4,0
Bytesbalans ¹¹	4,8	4,5	0,2	4,7	4,3	0,4
Offentligt finansiellt sparande ¹¹	1,0	1,0	0,0	0,9	0,6	0,2

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

Anm. Differensen avser skillnaden mellan nuvarande prognos och prognosen i oktober 2017. Ett positivt värde innebär en upprevidering.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Internationell konjunkturutveckling

Den globala BNP-tillväxten stiger från 3,2 procent 2016 till 3,7–3,8 procent per år 2017–2019. På många håll är investeringarna en viktig tillväxtmotor. Ett stigande resursutnyttjande innebär att många centralbanker gradvis för en allt mindre expansiv penningpolitik, vilket i sin tur bidrar till att BNP-tillväxten dämpas något åren 2020–2022.

Global konjunkturutveckling 2017–2019

STARK UTVECKLING I STORA DELAR AV VÄRLDSEKONOMIN

Den globala konjunkturen har fortsatt att förstärkas på bred front under hösten. Recessionerna i Brasilien och Ryssland är över. Den allt mer robusta uppgången i euroområdet omfattar nu så gott som samtliga medlemsländer och den brittiska ekonomin har hittills klarat påfrestningarna från Brexit förhållandevis väl. Den positiva utvecklingen syns bland annat inom industrin som har stärkts rejält under loppet av 2017, framför allt i OECD-länderna (se diagram 19).

På många håll följdes ett starkt andra kvartal av en hög BNP-tillväxt även det tredje kvartalet. De flesta enkätbaserade förtroendeindikatorer ligger fortsatt över sina historiska genomsnitt, vilket indikerar att tillväxten blir relativt hög även under avslutningen av 2017 och inledningen av 2018 (se diagram 20 och diagram 21).

Låga räntor och ett fortsatt cykliskt uppsving innebär att det i många länder framför allt är investeringarna som ökar snabbt de närmaste åren. Hushållens konsumtion växer i en något snabbare takt än normalt, understödd av starka arbetsmarknader och fortsatt stigande tillgångspriser.

I OECD-länderna har inflationen stigit rejält det senaste året (se diagram 22). En stor del av uppgången beror på stigande energipriser. Den underliggande inflationen väntas stiga något framöver, samtidigt som de direkta effekterna på inflationen av de tidigare prisökningarna på energi successivt blir lägre. Sammantaget ligger inflationen i OECD-länderna kvar på drygt 2 procent 2018 och 2019. Med tanke på att resursutnyttjandet på många håll blir högre än normalt 2018–2019 är detta att betrakta som en jämförelsevis dämpad inflation.

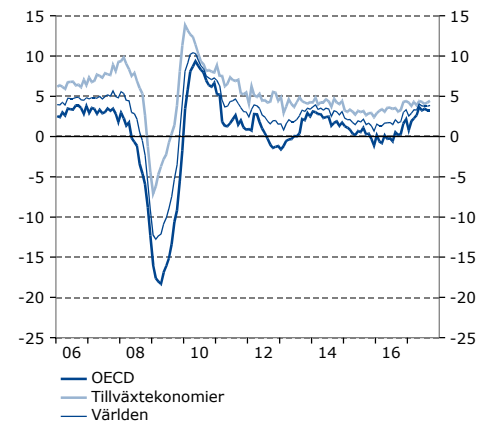
SKATTELÄTTNADER GER EN VISS KORTFRISTIG STIMULANS I USA

I USA fortsätter den positiva konjunkturutvecklingen. Situationen på arbetsmarknaden har fortsatt att förbättras och arbetslösheten är nu nere i strax över 4 procent (se diagram 23).

Efter en svag start på 2017 steg BNP-tillväxten till 0,8 procent både det andra och det tredje kvartalet. En del av

Diagram 19 Industriproduktion

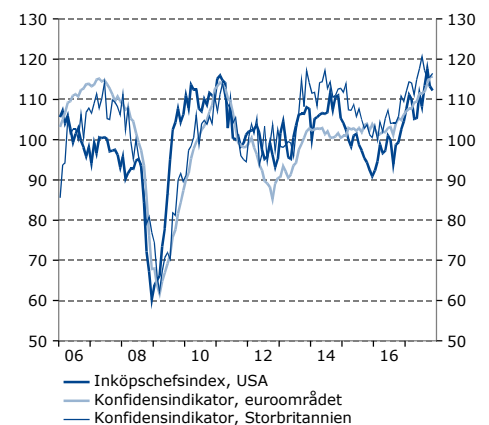
Årlig procentuell förändring, säsongsrensade månadsvärden



Källor: CPB Netherlands Bureau for Economic Planning och Macrobond.

Diagram 20 Förtroendeindikatorer för tillverkningsindustrin i USA, euroområdet och Storbritannien

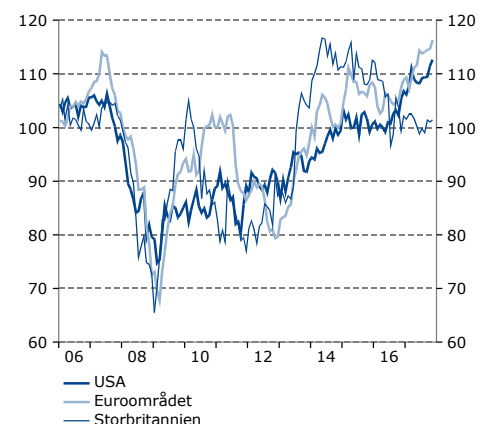
Index medelvärde=100, månadsvärden



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

Diagram 21 Konsumentförtroende i USA, euroområdet och Storbritannien

Index medelvärde=100, månadsvärden



Källor: Conference Board, Europeiska kommissionen och Macrobond.

Diagram 22 Konsumentpriser i OECD

Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källor: OECD och Macrobond.

Diagram 23 Arbetslöshet i USA

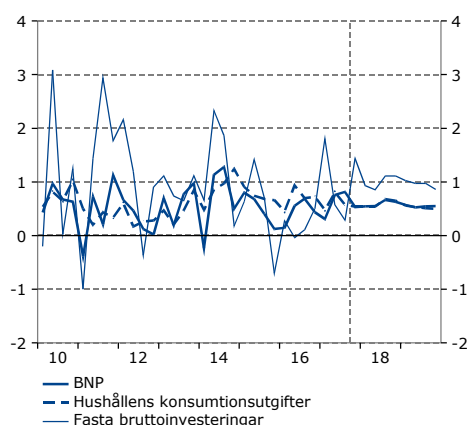
Procent av arbetskraften 16 år och äldre, säsongrensade månadsvärden



Källor: Bureau of Labor Statistics och Macrobond.

Diagram 24 BNP och efterfrågan i USA

Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Bureau of Economic Analysis, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

styrkan i BNP-tillväxten det tredje kvartalet var dock sannolikt tillfällig (bland annat utvecklades lagerinvesteringarna starkt samtidigt som importen föll¹) och BNP-tillväxten dämpas något den närmaste tiden (se diagram 24).

Det andra halvåret 2018 och inledningen av 2019 stiger BNP-tillväxten åter något, delvis på grund av kommande skattelättnader. I skrivande stund återstår det för Senaten och Representanthuset att rösta om det skattepaket som republikaner i de båda kamrarna har enats om. Ifall skattepaketet röstas igenom ska förslaget överlämnas till presidenten för godkännande. I prognosen antas att ett skattepaket kommer att klubbas igenom. Effekten på hushållens konsumtion blir dock blygsam. Den försämring av de offentliga finanserna som skattesänkningarna kommer att generera innebär att sannolikheten för framtida skatthöjningar och/eller en urholkning av socialförsäkringssystemet är hög. Därmed kommer många hushåll att uppfatta ökningen av konsumtionsutrymmet som tillfällig och öka sitt sparande. Bolagsskattesänkningen bedöms, tillsammans med ändrade avdragsmöjligheter, få positiva men begränsade effekter under prognosperioden. Även utan skattesänkningarna är förutsättningarna för företagen att investera generellt sett goda med låga finansieringskostnader och stark förväntad efterfrågeutveckling.

FORTSATT ROBUST UTVECKLING I EUROOMRÅDET

Även i euroområdet följdes ett starkt andra kvartal 2017 av en robust BNP-tillväxt det tredje kvartalet. Liksom det andra kvartalet ökade de fasta bruttoinvesteringarna snabbt. Enkätbaserade förtroendeindikatorer ligger på höga nivåer, vilket tyder på att även avslutningen på 2017 och inledningen av 2018 blir stark (se diagram 20 och diagram 21).

Trots att investeringarna har ökat rejält de senaste åren är investeringsnivån i euroområdet som helhet fortfarande nedpressad. Eftersom efterfrågan dessutom tagit fart har detta inneburit att kapacitetsutnyttjandet stigit till den högsta nivån sedan 2008 (se diagram 25). Det finns därför ett behov av att både öka det produktiva kapitalet och att ersätta gammalt och slitet kapital och investeringarna fortsätter att vara en viktig drivkraft för efterfrågetillväxten under hela prognosperioden (se diagram 26).

I de flesta av medlemsländerna har arbetslösheten fallit de senaste åren. Nedgångarna har dock skett från höga nivåer. Arbetslösheten på 8,8 procent i oktober för euroområdet som helhet börjar närma sig vad många bedömer är jämviktsarbetslösheten. Lönetillväxten är trots detta fortsatt dämpad och det finns inga tydliga tecken på att den är på väg att ta fart. Sammantaget ökar hushållens konsumtion i en historiskt sett normal takt de närmaste åren.

¹ Båda dessa fenomen drog upp BNP. Normalt sett utvecklas lagerinvesteringarna svagt (starkt) när importen utvecklas svagt (starkt).

TYSKLAND OCH FRANKRIKE HAR VÄXLAT UPP

Den tyska ekonomin har utvecklats starkt de senaste åren och är sedan en tid tillbaka inne i en högkonjunktur. Exporten och investeringarna växer starkt och drivs bland annat av den låga räntan och att tillväxten i Tysklands handelspartners i Europa har blivit starkare. Optimismen hos såväl företag som hushåll är fortsatt stor vilket indikerar att den starka tillväxten håller i sig ytterligare en tid (se diagram 27). Konsumtionen har bland annat stimulerats av att bostadspriserna har stigit. Vidare har sysselsättningen ökat och arbetslösheten är nu rekordlåg (se diagram 28). Trots detta har löneökningarna inte ökat nämnvärt. Den dämpade lönetillväxten och en starkare euro har hållit tillbaka uppgången i inflationen. De kommande åren stiger inflationen något men den blir trots det jämförelsevis låg, framför allt med tanke på det starka konjunkturläget (se tabell 3). Det tredje kvartalet steg BNP med 0,8 procent bland annat till följd av en stark tillväxt av exporten. De kommande kvartalen avtar tillväxten i BNP något och BNP-tillväxten, som 2017 bedöms bli 2,5 procent, dämpas något 2018 och 2019 till 2,3 procent respektive 1,8 procent.

Även den franska ekonomin har växlat upp och konjunkturåterhämtningen är stark. De fyra senaste kvartalen har tillväxten i genomsnitt varit dubbelt så hög som under den föregående treårsperioden. Arbetsmarknaden har återhämtat sig gradvis och arbetslösheten har fallit (se diagram 28). Många förtroendeindikatorer ligger betydligt över normala nivåer (se diagram 27), vilket pekar på en fortsatt stark återhämtning i den franska ekonomin och fortsatt fallande arbetslöshet. Det tredje kvartalet bidrog en stark tillväxt i hushållens konsumtion och investeringarna till att BNP ökade med 0,5 procent. BNP fortsätter att växa i ungefär samma takt de närmaste åren som en följd av en relativt stark omvärldsefterfrågan, låga räntor och en fortsatt förbättrad arbetsmarknad. Sammantaget innebär detta att BNP växer med 1,8 procent helåret 2017 och med 1,7 procent såväl 2018 som 2019.

STORBRITANNIEN: OSÄKERHETEN KRING BREXIT KOMMER ATT DRÖJA KVAR LÄNGE

Även om BNP-tillväxten dämpats på sistone har den brittiska ekonomin hittills utvecklats starkare än många bedömare räknade med efter Brexit-omröstningen. I början av december 2017 lyckades Storbritannien och EU enas om en överenskommelse gällande skilsmässovillkoren i samband med Storbritanniens utträde ur EU. Vägen till ett slutligt avtal om de framtida relationerna de båda områdena emellan är dock fortfarande lång. Förutom att frågan är mycket komplex saknas en enhetlig linje framför allt på den brittiska sidan. Prognosen baseras på antagandet att Storbritannien lämnar EU i mars 2019, samt på att parterna innan dess lyckats förhandla fram ett avtal som ska gälla under en övergångsperiod på två till tre år från den dag Storbri-

Diagram 25 Kapacitetsutnyttjandet i tillverkningsindustrin i euroområdet

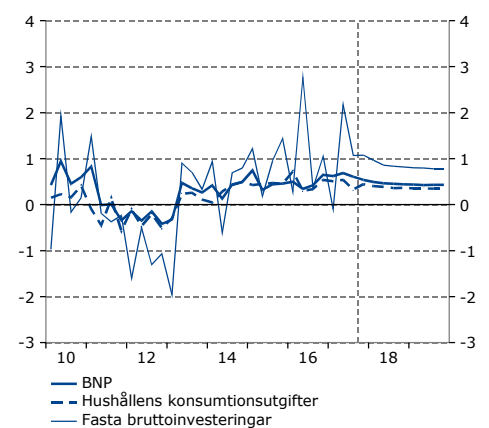
Procent, kvartalsvärden



Källor: Europeiska kommissionen och Macrobond.

Diagram 26 BNP och efterfrågan i euroområdet

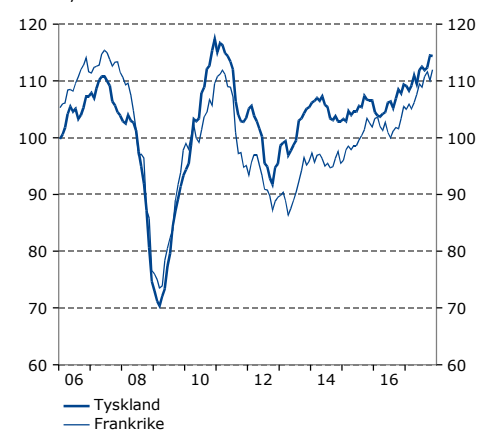
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Eurostat, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

Diagram 27 Förtroendeindikatorer i Tyskland och Frankrike

Index, månadsvärden

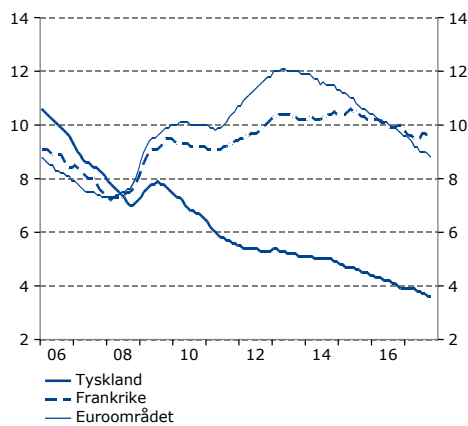


Anm. ESI (Economic Sentiment Indicator).

Källor: Europeiska kommissionen och Macrobond.

Diagram 28 Arbetslöshet

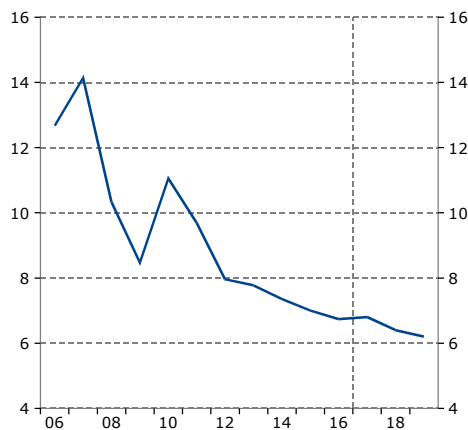
Procent av arbetskraften, säsongrensade månadsvärden



Anm. Arbetslöshet enligt ILO definitionen.
Källor: Eurostat och Macrobond.

Diagram 29 BNP i Kina

Årlig procentuell förändring



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

tannien lämnar unionen. Ett sådant avtal möjliggör fortsatta förhandlingar om det slutliga avtalet och/eller tid för implementering av det slutliga avtalet. Vidare antas att Storbritannien lämnar EU:s inre marknad i mars 2019, men under en övergångsperiod stannar kvar i EU:s tullunion. Osäkerheten i dessa bedömningar är stor.

Den fortsatta osäkerheten om hur Storbritanniens relationer med omvärlden kommer att se ut innebär att många företag intar en mer avvaktande attityd och de fasta bruttoinvesteringarna utvecklas svagt 2018 och 2019. Pundet har försvagats rejält sedan folkomröstningen, vilket via högre importpriser håller tillbaka hushållens reala disponibelinkomster. Det kommer i sin tur att dämpa tillväxten i hushållens konsumtion. Samtidigt gynnar växelkursförsvagningen exporten och dämpar importen. Det innebär att nettoexporten kommer att ge stora bidrag till BNP-tillväxten, som blir 1,5 procent såväl 2017 som 2018 och 2019 (se tabell 3).

FORTSATT HÖG BNP-TILLVÄXT I KINA

År 2016 uppgick BNP-tillväxten i Kina, mätt som årlig förändring, till 6,7 procent samtliga fyra kvartal. De första tre kvartalen 2017 har den årliga tillväxten varit 6,9 procent. Därmed fick en i det närmaste obruten nedgång i tillväxten sedan det första kvartalet 2010 ett slut. Bakom tillväxtökningen 2017 ligger bland annat en expansiv ekonomisk politik. Regeringen har sjuvänt infrastrukturåtgärder och stimulerat byggsektorn och bostadsmarknaden med mer generösa villkor för bolån. Sedan tidigare har centralbankens styrränta och kassakrav för bankerna varit på historiskt sett låga nivåer. Bedömningen är dock att den ekonomiska politiken nu håller på att läggas om något. Bolånevillkoren stramades åt redan i början av 2017 och mycket tyder på att infrastrukturåtgärder blir mindre omfattande. Regeringen har uttryckt oro för utvecklingen i den finansiella sektorn och har vidtagit åtgärder för att dämpa kredittillväxten, inte minst i så kallade skuggbanker.

Något som också talar för en något lägre tillväxt de närmaste åren (se diagram 29) är att partikongressen i början av november i högre grad än tidigare betonade miljö, utbildning och de sociala välfärdssystemen, samtidigt som man i viss mån tonade ner betydelsen av en hög BNP-tillväxt.² I bakgrunden ligger den nödvändiga ombalanseringen av den kinesiska ekonomin, där tillväxtmodellen med massiva investeringar i den tunga industrin till stora delar har nått vägs ände. Risken finns att den höga investeringsnivån minskar abrupt och att BNP-tillväxten således bromsar in betydligt hastigare än prognostiserat (se kapitlet "Osäkerhet i prognosen").

² Även om åtgärderna sannolikt skulle bidra till en lägre BNP-tillväxt i ett kortfristigt perspektiv, kan de naturligtvis mycket väl medföra att den ackumulerade BNP-tillväxten i ett längre perspektiv blir högre än om man inte hade vidtagit åtgärderna.

Tabell 3 BNP och KPI i världen

Procent av köpkraftsjusterad global BNP respektive procentuell förändring

	Vikt	BNP ¹			KPI ²		
	2016	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Världen		3,8	3,7	3,7			
KIX-vägd	74,5	2,8	2,6	2,4	1,9	2,0	2,1
OECD	44,9	2,4	2,3	2,1	2,3	2,3	2,2
USA	15,5	2,2	2,5	2,3	2,1	2,3	2,3
Euroområdet	11,7	2,4	2,1	1,8	1,5	1,5	1,7
Tyskland	3,3	2,5	2,3	1,8	1,7	1,6	1,8
Frankrike	2,3	1,8	1,7	1,7	1,2	1,3	1,5
Italien	1,9	1,5	1,4	1,2	1,3	1,3	1,5
Spanien	1,4	3,1	2,5	2,1	2,1	1,6	1,7
Finland	0,2	3,1	2,2	2,0	0,9	1,2	1,6
Japan	4,4	1,7	1,2	0,8	0,4	0,8	1,1
Storbritannien	2,3	1,5	1,5	1,5	2,7	2,5	2,3
Sverige	0,4	2,7	3,0	2,1	1,9	1,6	1,6
Norge	0,3	2,1	1,8	2,0	1,9	1,6	2,0
Danmark	0,2	1,9	2,0	2,1	1,2	1,6	1,8
Tillväxtekonomier³	55,1	4,9	4,8	4,9			
Kina	17,7	6,8	6,4	6,2	1,6	2,2	2,2
Indien	7,2	6,4	7,2	7,4	2,5	4,5	4,5
Brasilien	2,6	0,9	1,9	2,5	3,5	4,0	4,2

¹ BNP-siffrorna avser den kalenderkorrigerade utvecklingen uttryckt i fasta priser. Aggregaten beräknas med hjälp av tidsvarierande köpkraftsjusterade BNP-vikter från IMF. I tabellen visas ett urval av de länder Konjunkturinstitutet gör prognoser för. Konjunkturinstitutet gör BNP-prognoser för samtliga OECD-länder och fler tillväxtekonomier än de som redovisas i tabellen.

² HIKP för EU-länder, inklusive Sverige, och Norge. OECD-aggregatet avser nationella KPI-serier. Aggregatet för euroområdet är vägt med konsumtionsvikter från Eurostat och OECD-aggregatet med konsumtionsvikter från OECD.

³ Tillväxtekonomier definieras som länder som inte är medlemmar av OECD.

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

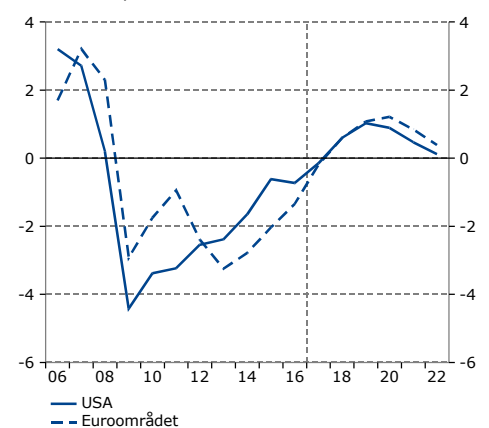
Internationellt makroekonomiskt scenario 2020–2022

CYKLISKT BETINGAD DÄMPNING AV DEN GLOBALA BNP-TILLVÄXTEN

Konjunkturåterhämtningen efter finanskrisen är mer eller mindre fullbordad i stora delar av världsekonomin och resursutnyttjandet stiger något ytterligare 2018–2019. Den amerikanska ekonomin går nu in i en mild högkonjunktur (se diagram 30). Den amerikanska centralbanken, Federal Reserve, fortsätter därför att föra penningpolitiken i en åtstramande riktning, vilket bidrar till att BNP-tillväxten faller tillbaka 2020–2022 (för en mer detaljerad beskrivning av utvecklingen av utländska styrräntor, se kapitlet Scenario för svensk ekonomi 2020–2022). Återhämtningen har i dagsläget inte nått riktigt lika långt i euroområ-

Diagram 30 BNP-gap i USA och euroområdet

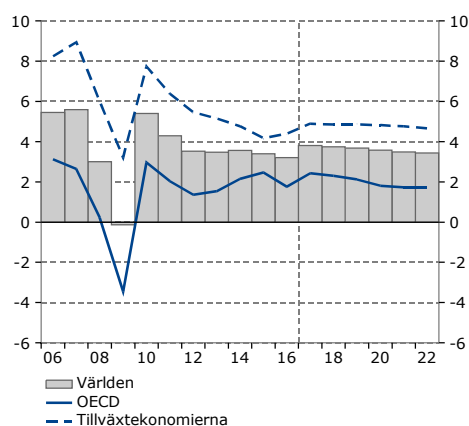
Procent av potentiell BNP



Källor: OECD, IMF, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

Diagram 31 BNP i världen, OECD och tillväxtekonomierna

Procentuell förändring

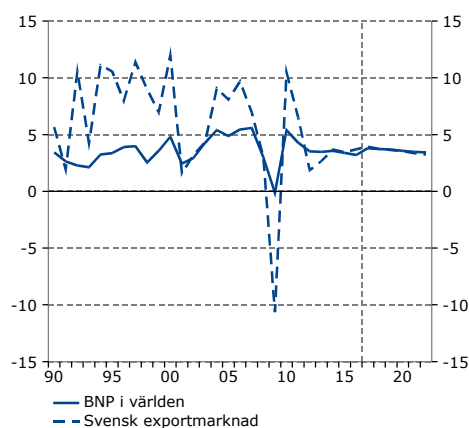


Anm. Tillväxtekonomierna definieras här som länder som inte är medlemmar av OECD.

Källor: OECD, IMF, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

Diagram 32 BNP i världen och svensk exportmarknad

Procentuell förändring



Källor: Nationella källor, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

det (se diagram 30). Även om BNP inte växer särskilt snabbt de närmaste åren fortsätter ändå resursutnyttjandet att stiga och även euroområdet går 2018 in i en period med mild högkonjunktur. Inflationen stiger och den europeiska centralbanken, ECB, börjar 2019 föra en mindre expansiv penningpolitik, vilket bidrar till att BNP-tillväxten dämpas 2020–2022.

Även på andra håll i världsekonomin förs penningpolitiken i en mer åtstramande riktning och sammantaget växlar global BNP-tillväxt ner något bortom 2019 (se tabell 4). Den genomsnittliga tillväxten på 3,5 procent per år 2020–2022 är marginellt lägre än den genomsnittliga tillväxttakten på 3,6 procent under perioden 1990–2016 (se diagram 31). Den globala BNP-tillväxten bromsas av att produktivitetstillväxten i många länder förblir dämpad och att tillväxten av befolkningen i arbetsför ålder kommer att vara svag. Samtidigt hålls den uppe av att de snabbväxande tillväxtekonomierna stadigt ökar sin andel av den globala ekonomin.

Den svenska exportmarknaden, det vill säga importefterfrågan i de länder Sverige handlar mest med, växer med i genomsnitt 3,4 procent per år 2020–2022 (se diagram 32).³ Även om det är en något högre tillväxttakt än genomsnittet för de senaste åren, är utvecklingen betydligt svagare än genomsnittet för perioden 1990–2016 på 5,9 procent per år. Den låga exportmarknadstillväxten är delvis en återspeglning av den svaga utvecklingen av världshandeln, en trend som till stora delar tycks ha inletts ungefär vid finanskrisens utbrott. En möjlig förklaring till att världshandeln de senaste åren har ökat långsamt, även med hänsyn taget till den låga BNP-tillväxten, är att det skett en försvagning i trenden mot ökad internationell specialisering. Ett exempel på det skulle kunna vara att effekterna av de senaste decenniernas allt större användande av så kallade *globala värdekedjor*⁴ håller på att ebba ut. Det är svårt att förutspå hur internationell specialisering och världshandel, och därmed svensk exportmarknadstillväxt, kommer att utvecklas framöver. Men bedömningen är att de senaste årens jämförelsevis svaga utväxling mellan global BNP-tillväxt och världshandeln till viss del håller i sig.⁵ Samtidigt väntas att BNP-tillväxten i de flesta länder Sverige handlar mycket med blir lägre än under åren före finanskrisen. Sammantaget innebär detta att svensk marknadstillväxt förblir låg om man jämför med utvecklingen under den senaste 25-årsperioden.

³ Tillväxten av den svenska exportmarknaden avser den viktade importtillväxten i de 32 länder som Sverige exporterar mest till. Exporten till dessa länder utgör ca 85 procent av den totala svenska varuexporten.

⁴ *Globala värdekedjor (global value chains)* innebär att de olika stegen i en produktionsprocess lokaliseras till olika länder.

⁵ Tillväxtekonomiernas ökande andel i global BNP håller också nere kvoten mellan världshandeln och global BNP-tillväxt, då dessa länder ofta har en låg importelasticitet med avseende på sin BNP-tillväxt.

Tabell 4 Nyckeltal för internationell ekonomi

Procentuell förändring respektive procent

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
BNP i OECD	1,8	2,4	2,3	2,1	1,8	1,7	1,7
BNP i euroområdet	1,8	2,4	2,1	1,8	1,5	1,1	1,0
BNP i USA	1,5	2,2	2,5	2,3	1,9	1,6	1,6
BNP i tillväxtekonomier	4,4	4,9	4,8	4,9	4,8	4,8	4,7
BNP i världen	3,2	3,8	3,7	3,7	3,6	3,5	3,4
HIKP i euroområdet	0,2	1,5	1,5	1,7	1,9	1,9	1,9
KPI i USA	1,3	2,1	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3
Refirränta i euroområdet	0,00	0,00	0,00	0,50	1,00	1,50	1,75
Styrränta i USA	0,75	1,50	2,25	2,75	3,00	3,00	3,25
Styrränta, KIX-vägd	-0,14	-0,04	0,22	0,59	1,07	1,54	2,02

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.

Konjunktoren i Sverige 2017–2019

En stark inhemsk efterfrågan och en fortsatt konjunkturförstärkning i omvärlden leder till att svensk ekonomi växer starkt både 2017 och 2018. Inledningsvis under denna period bidrar investeringarna mest till att BNP ökar. Efterhand kommer efterfrågan i omvärlden att medföra att exporten tar över som den huvudsakliga drivkraften för efterfrågan. Under 2019 växlar BNP-tillväxten ner, bland annat som en följd av att penningpolitiken börjar normaliseras och att finanspolitiken blir något åtstramande. Sysselsättningen växer med 2,3 procent 2017, men uppgången dämpas 2018 och 2019. Trots den starka utvecklingen i svensk ekonomi, inte minst på arbetsmarknaden, blir löneutvecklingen måttlig och KPIF-inflationen hamnar strax under Riksbankens mål på 2 procent.

Efterfrågan och produktion

STARK AVSLUTNING PÅ 2017 OCH HÖG TILLVÄXT 2018

BNP växte med 0,8 procent det tredje kvartalet (se diagram 33). Det var andra kvartalet i rad som BNP växte betydligt mer än normalt. Både konfidensindikatorer, som kan användas för att ge en bild av BNP-utvecklingen framöver, och Konjunkturinstitutets kortsiktsmodeller för aggregerad BNP (se tabell 5) pekar på att den starka BNP-tillväxten de två senaste kvartalerna fortsätter de närmaste kvartalerna. Konjunkturinstitutets prognos är att BNP-tillväxten det fjärde kvartalet kommer att bli 0,9 procent, vilket innebär att även avslutningen på 2017 blir stark. Även det första kvartalet 2018 kommer tillväxten att bli något starkare än genomsnittligt och prognosen är att BNP växer med 0,7 procent. Den bilden stöds av bland annat Barometerindikatorn som är på en hög nivå (se diagram 33).

Tabell 5 Utfall och prognoser för BNP

Procentuell förändring jämfört med föregående kvartal, säsongrensade värden

	Utfall 2017 kv. 3	Prognos 2017 kv. 4	Prognos 2018 kv. 1
Konjunkturinstitutets prognos	0,8	0,9	0,7
Bayesiansk VAR-modell	-	0,7	0,9
Konjunkturbarometermodeller	-	0,8	-

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 33 Barometerindikatorn och BNP

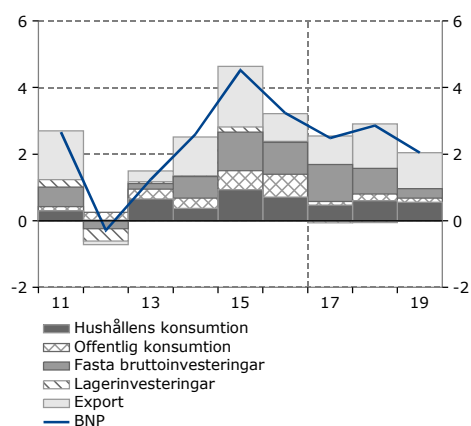
Index medelvärde=100, månadsvärden respektive procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 34 Importjusterat bidrag till BNP-tillväxten

Procentuell förändring respektive procentenheter



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Sammantaget har utvecklingen hittills under 2017 varit starkare än normalt. En bidragande orsak till detta är den starka investeringsutvecklingen, inte minst utvecklingen för bostadsinvesteringar, vilken bidragit till en stark utveckling för byggproduktionen (se tabell 6).

Den starka avslutningen på 2017 gör att BNP ökar med 2,5 procent 2017 och 2018 bedöms tillväxten i BNP bli 2,9 procent (se diagram 34). Under 2017 är investeringarna den faktor som bidrar mest till BNP-tillväxten medan exporten tar över som den starkaste drivkraften för BNP-tillväxten 2018 och 2019.

Tabell 6 Tillväxt under de tre första kvartalen 2017

Procent av BNP respektive årlig procentuell förändring

	Andel av BNP ¹	Genomsnitt ²	Första tre kvartalen 2017 ³
Produktion till baspris			
Näringslivet	69,4	2,5	3,0
Varubranscher	22,8	1,8	3,4
Industrin	13,9	2,1	2,9
Bygg	5,3	1,0	8,0
Tjänstebanscher	46,5	3,0	2,8
Offentliga myndigheter	17,8	0,5	0,9
Produktion i hela ekonomin (baspris)	88,4	2,1	2,6
Användning			
Hushållens konsumtionsutgifter	44,3	2,1	2,5
Offentlig konsumtion	26,1	1,0	0,6
Fasta bruttoinvesteringar	24,1	2,6	7,0
Näringslivet exkl bostäder	14,7	2,4	4,6
Industrin	3,7	0,4	4,8
Övriga varubranscher	2,3	4,3	9,5
Tjänster exkl bostäder	8,7	3,4	3,2
Bostäder	5,2	4,3	14,5
Offentliga investeringar	4,1	2,5	6,4
Export	44,3	3,5	3,9
Varor	30,0	2,9	4,8
Tjänster	14,3	5,7	1,9
Import	39,4	3,4	5,2
Varor	27,3	3,5	4,0
Tjänster	12,1	3,2	7,9
BNP	100,0	2,0	2,5

Anm. ¹Avser andelar av BNP 2016. ²Genomsnittet avser årstillväxttakten de första tre kvartalen för perioden 2001–2014, kalenderkorrigerade värden. Ett tidsseriebrott finns mellan år 2014 och 2015 på grund av förändringar i klassificeringen av Ericsson AB. På aggregerad nivå klassificeras därmed fler verksamheter i tjänstebanscher (SNI 45–98) och färre i industri (SNI 05–33). Därför har medelvärdet endast beräknats till 2014. ³Årstillväxttakt för de första kvartalen, kalenderkorrigerade värden.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

BALANSERAD TILLVÄXT I KONSUMTIONEN

Det tredje kvartalet 2017 växte hushållens konsumtion med 0,4 procent. De tre första kvartalen 2017 har konsumtionen växt med 2,5 procent jämfört med samma period förra året (se tabell 6). Detta är en jämförelsevis stark tillväxt. Konjunkturbarometerns konfidensindikatorer för hushållen befinner sig tydligt över sina historiska medelvärden (se diagram 35 och diagram 36). Detta talar för en hög konsumtionstillväxt det sista kvartalet 2017.⁶

Hushållens sparkvot uppgick till 16,5 procent 2016, vilket är en uppgång med ungefär 1 procentenhet jämfört med 2015 (se diagram 37). Det höga hushållssparandet håller därmed i sig och under 2017–2019 bedöms hushållens konsumtion sammantaget växa ungefär i takt med inkomsterna, vilket gör att sparkvoten förblir på en hög nivå (se diagram 37).

Flera andra faktorer, förutom inkomstutvecklingen, påverkar också konsumtionsutvecklingen under prognosperioden. En sådan faktor är osäkerheten om framtiden. I den senaste Konjunkturbarometern bedömer hushållen att risken för att bli arbetslös är mycket låg. Detta är en indikation om att osäkerheten om framtiden är lägre än normalt, vilket bidrar till att hålla uppe konsumtionsutvecklingen.

En annan viktig faktor för konsumtionsutvecklingen är utvecklingen av hushållens förmögenhet. De senaste åren har kraftigt stigande bostadspriser bidragit till förmögenhetsutvecklingen. Under hösten har dock priserna på bostäder fallit (se diagram 38). Konjunkturinstitutets bedömning är att nedgången i bostadspriserna blir måttlig och tillfällig och att den därför bara har en mindre återhållande effekt på konsumtionsutvecklingen framöver (se också fördjupningen ”Prisutvecklingen på bostadsmarknaden”). Osäkerheten om hur bostadspriserna kommer att utvecklas är dock stor (se kapitlet ”Osäkerhet i prognosen”).

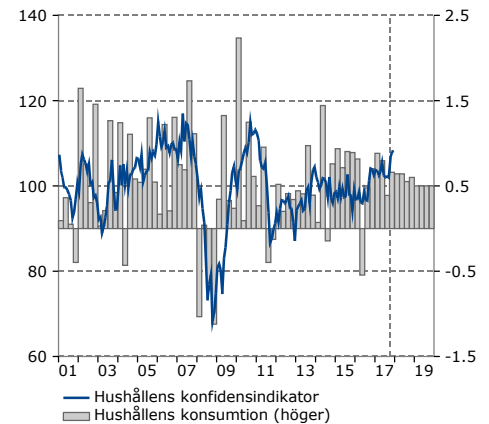
Skärpningen av amorteringskraven, som föreslås träda i kraft 1 mars 2018, bedöms få små effekter på hushållens konsumtion. Det främsta skälet till detta är att det är relativt få hushåll som berörs direkt av kraven. För de hushåll som berörs så kommer amorteringen att få vissa kassaflödeseffekter men samtidigt innebär amorteringarna att hushållens nettoförmögenhet ökar. De indirekta effekterna, som kan uppkomma som en följd av att en skärpning av kravet kan hålla tillbaka bostadspriserna, bedöms också som små eftersom en skärpning av kravet har små prisetfekter.⁷ Sammantaget innebär detta att de makroekonomiska

⁶ Konfidensindikatorn är den kortsiktsindikator som har störst prediktionsvärde, se Assarsson, B. och P. Österholm, ”Do Swedish Consumer Confidence Indicators Do What They Are Intended to Do?”, Working Paper No. 139, Konjunkturinstitutet, 2015.

⁷ Bedömningen baserar sig på Finansinspektionen (2017), Förslag till ett skärpt amorteringskrav för hushåll med höga skuldkvoter, Remisspromemoria, 22 juni 2017, där ett skärpt amorteringskrav innebär att de aggregerade skulderna på tio års sikt blir ungefär 4 procent lägre och bostadspriserna ungefär 2 procent lägre än vad de skulle vara om ingen skärpning av amorteringskravet genomförs.

Diagram 35 Hushållens konfidensindikator och hushållens konsumtion

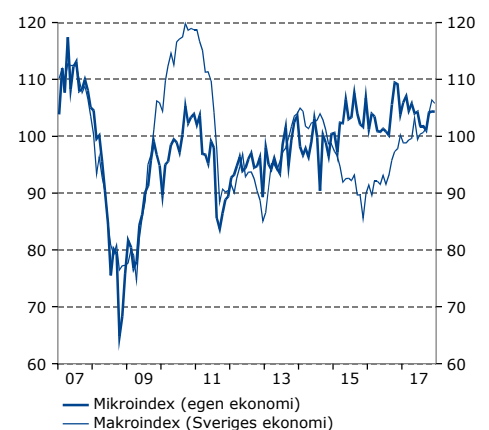
Index medelvärde=100, säsongsrensade månadsvärden respektive procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 36 Hushållsbarometerns mikro- och makroindex

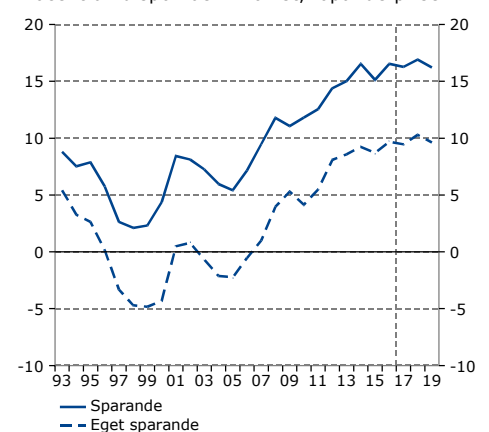
Index medelvärde=100, säsongsrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 37 Hushållens sparande

Procent av disponibel inkomst, löpande priser

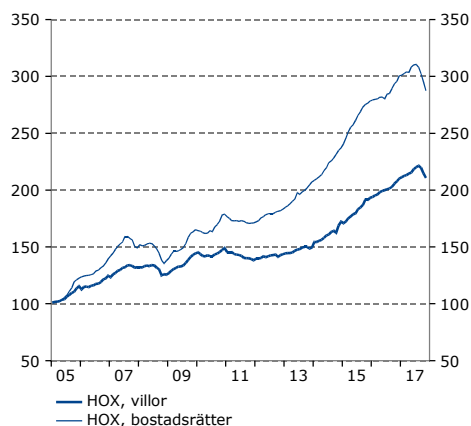


Anm. I eget sparande ingår inte sparande i avtals- och premiepensioner.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 38 Bostadspriser

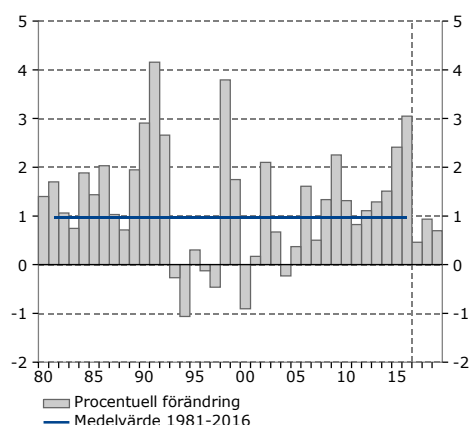
Index januari 2005=100, månadsvärden



Källa: Valueguard.

Diagram 39 Offentliga konsumtionsutgifter

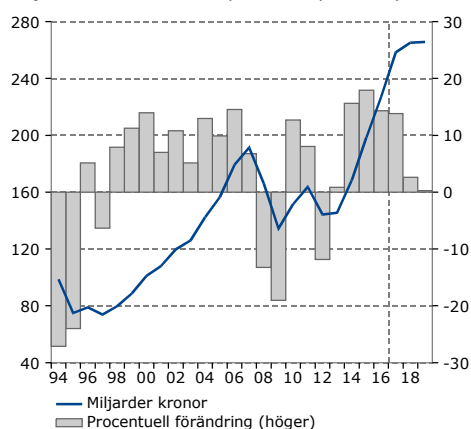
Procentuell förändring, fasta priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 40 Bostadsinvesteringar

Miljarder kronor, fasta priser respektive procent



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

effekterna på konsumtionen blir marginella även om enskilda hushåll kan påverkas i större utsträckning av ett skärpt amorteringskrav.

DÄMPAD TILLVÄXT AV OFFENTLIG KONSUMTION

Efter en exceptionellt stark utveckling 2016 växlar tillväxten i offentlig konsumtion ner betydligt 2017–2019 (se diagram 39). Den offentliga konsumtionen drevs upp under 2015 och 2016 som en följd av ökade kostnader för flyktingmottagande när antalet asylsökande ökade kraftigt. Kostnaderna för flyktingmottagande minskar successivt de närmaste åren, vilket håller tillbaka tillväxten i offentlig konsumtion.

Mot denna återhållande effekt på den offentliga konsumtionen står den demografiska utvecklingen. Befolkningen, och särskilt antalet unga och äldre, har ökat under ett antal år och fortsätter att öka mycket starkt 2017 och kommande år. Det innebär att den underliggande demografiska betingade efterfrågan på välfärdstjänster växer snabbt.

Den sammantagna effekten blir att offentlig konsumtion växer i jämförelsevis svag takt under 2017–2019 (se tabell 7).

ALLTJÄMT HÖGA BOSTADSVÄSTERINGAR

Det tredje kvartalet 2017 påbörjades färre nya lägenheter än förväntat. Dessutom reviderade SCB ner tidigare utfallsdata för antalet påbörjade lägenheter bakåt i tiden, särskilt för första kvartalet 2017. Dessutom verkar den senaste tidens fallande bostadspriser, och osäkerheten om den framtida utvecklingen, återhållande på antalet påbörjade lägenheter. Sammantaget innebär detta att antalet lägenheter som påbörjas uppgår till ungefär 60 000 lägenheter per år under perioden 2017–2019.

Detta innebär att tillväxten i bostadsinvesteringarna hamnar nära noll 2018 och 2019 (se diagram 40) och att de därmed ligger kvar på en hög nivå.

ANDRA INVESTERINGAR ÖKAR PÅ BRED FRONT

Det var inte bara investeringar i bostäder och andra byggnader som bidrog till investeringstillväxten det tredje kvartalet. Till uppgången bidrog även investeringar i maskiner och inventarier samt i immateriella tillgångar, i form av datorprogram.

Sedan finanskrisens utbrott har maskininvesteringarna varit på en relativt låg nivå och det finns ett uppdämt behov av att förnya kapitalstocken och öka produktionskapaciteten. Detta är bland annat en följd av att exportefterfrågan har lett till en snabb uppgång i kapacitetsutnyttjandet i industrin (se diagram 41). Kapacitetsutnyttjandet var ungefär på en historiskt genomsnittlig nivå i slutet av 2016, men har sedan dess ökat och är nu på en hög nivå.

Sammantaget innebär detta att investeringarna i näringslivet, i likhet med tidigare konjunkturuppgångar, ökar snabbare än produktionens förädlingsvärde 2017 och 2018. Investeringsnivån

ökar till ca 23 procent av förädlingsvärdet (se diagram 42). Under 2017 bidrar bostadsinvesteringar mest till investeringstillväxten, medan investeringar i maskiner och inventarier bidrar mest till investeringstillväxten 2018 (se diagram 43). När konjunkturen når sin topp 2019 faller investeringstillväxten tillbaka något.

OFFENTLIGA INVESTERINGAR VÄXLAR NER FRAMÖVER

Både de statliga och kommunala investeringarna ökade mycket starkt 2016, men 2017 dämpas tillväxten något och den fortsätter att avta under 2018 och 2019.

De kommunala investeringarna är för närvarande på en hög nivå och kommer att växa svagt de kommande åren. Orsaken till den höga investeringsnivån i kommunsektorn är att allt fler yngre och äldre i befolkningen lett till ett stort behov av fler verksamhetslokaler. Dessutom har flyktingmottagandet bidragit till att driva på investeringstillväxten ytterligare. Samtidigt pågår omfattande renoveringar av verksamhetslokaler, bland annat av flera sjukhus över hela landet. I takt med att stora renoveringar och nybyggnationer blir klara, och att trycket från flyktingsmottagandet minskar, kommer tillväxten i de kommunala investeringarna att bromsa in de kommande åren.

Tillväxttakten i de statliga investeringarna växlar emellertid upp under de två kommande åren. Detta beror på satsningar på infrastruktur samt investeringar i försvaret.

GODA EXPORTUTSIKTER FRAMÖVER

Efter den starka utvecklingen andra kvartalet växte exporten något långsammare det tredje kvartalet 2017 (se diagram 44). Tjänsteexporten minskade marginellt medan varuexporten ökade med drygt 1 procent. Den starka efterfrågan på motorfordon fortsatte och exporten av motorfordon växte med över 7 procent det tredje kvartalet.

Utsikterna för en god exportutveckling de närmaste åren är gynnsamma eftersom omvärldens efterfrågan på investeringsvaror successivt tar allt mer fart. Hittills är det främst ersättningsinvesteringar som har ökat, men så småningom utvecklas även nyinvesteringarna allt starkare. Denna utveckling är särskilt positivt för den svenska industrin som i stor utsträckning producerar investeringsvaror. De svenska företagens optimism återspeglas i Konjunkturbarometern. Inte sedan tidigt på 2000-talet har industrins syn på exportorderstocken varit så positiv som den är nu (se diagram 45).

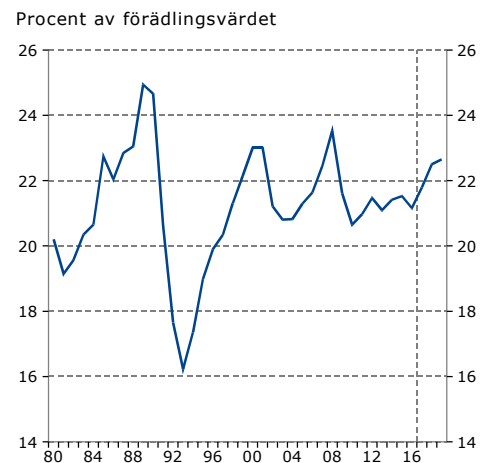
Att förutsättningarna är gynnsamma på europamarknaden stärker utsikterna extra mycket. Även utanför Europa kommer dock utvecklingen att vara fördelaktig för svenska exportföretag. Den starka tillväxten i Kina fortsätter, liksom tillväxten i Indien. I Sydamerika går ekonomierna allt bättre efter flera år med svag utveckling.

Diagram 41 Industrins kapacitetsutnyttjande
Procent, säsongsrensade kvartalsvärden



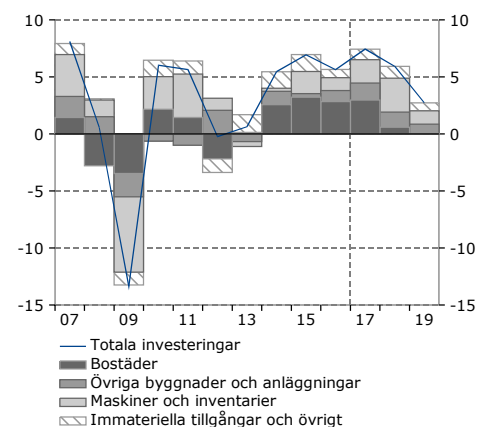
Källa: SCB.

Diagram 42 Investeringar i näringslivet exkl. bostäder
Procent av förädlingsvärdet



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

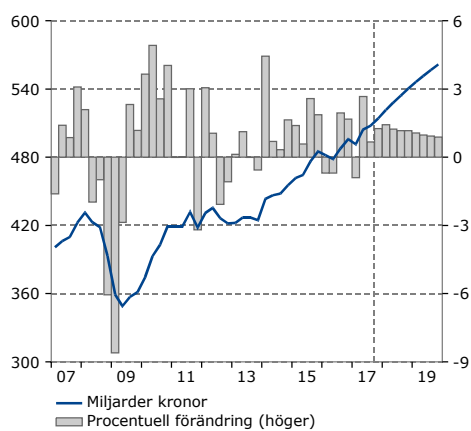
Diagram 43 Bidrag till investeringstillväxten
Årlig procentuell förändring respektive procentenheter



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 44 Export

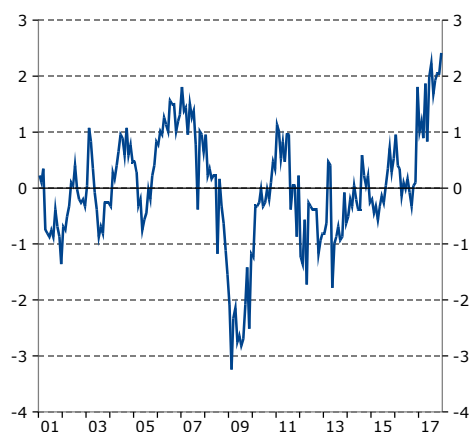
Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 45 Industrins omdöme om exportorderstocken

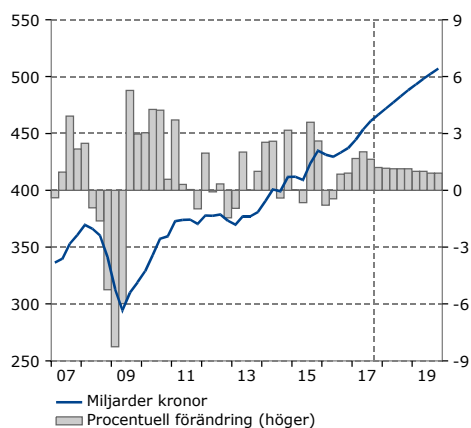
Standardiserade avvikelser från medelvärde, säsongsrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 46 Import

Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Kina allt viktigare för den svenska exporten

Kina sågs i början på detta sekel fortfarande som ett land med i det närmaste marginell makroekonomisk betydelse för Sveriges del. Numera är Kina en betydande mottagare av svensk export. År 2000 gick 2,4 procent av den svenska varuexporten till Kina, medan den 2017 bedöms ha nästintill fördubblats till ca 4,5 procent. Kina är nu det åttonde viktigaste mottagarlandet av svensk export. Utvecklingen i Kina påverkar därmed den svenska ekonomin starkt.

Omvärldens efterfrågan på motorfordon den senaste tiden har utgjort draglok för den svenska exporten. Signalerna om en mer dämpad utveckling framöver börjar emellertid bli allt tydligare. Efterfrågan på andra investeringsvaror kommer i stället att bli viktigare för den svenska exportutvecklingen de kommande åren. Bland annat är den europeiska byggkonjunkturen inne i en stark fas.

Exporten av tjänster har utvecklats jämförelsevis svagt under ett par års tid. Bedömningen är att utvecklingen blir starkare de kommande åren, men inte heller dessa år når tjänsteexporten upp till den genomsnittliga tillväxttakten de föregående två decennierna. En viktig anledning är att IKT-investeringarna inte ger samma bidrag som tidigare.

INHEMSK EFTERFRÅGAN DRIVER PÅ IMPORTUTVECKLINGEN 2017

Den starka utvecklingen i svensk ekonomi får effekter på importen de kommande åren. Det som främst bidrar till importökningen 2017 är den inhemska efterfrågans utveckling medan exporten bedöms förklara en mindre del, drygt en fjärdedel, av importökningen. Hushållens konsumtion och näringslivets investeringar förklarar sedan i ungefär lika stor utsträckning resterande importutveckling. Från hushållens sida var det framför allt en mycket kraftig ökning av konsumtionen i utlandet som genererade importökningen, men även sällanköpsvaror bidrar till ökningen. Sammantaget bidrar detta till att importtillväxten växlar upp 2017 (se diagram 46 och tabell 7).

År 2018 genererar exporten ungefär hälften av den ökade importefterfrågan, eftersom varuexporten då växer snabbare. Sammantaget bidrar investeringarna i ungefär lika stor utsträckning som 2017 till importutvecklingen. Hushållens konsumtion driver inte på importefterfrågan lika mycket 2018 som 2017. En anledning är att den svaga kronan verkar återhållande på konsumtionen utomlands.

Som en följd av den mer dämpade efterfrågeutvecklingen växer importen långsammare 2019 än 2018 (se diagram 47). Förstärkningen av kronan bidrar dock något till importutvecklingen. Behovet av att öka importen av insatsvaror till industrin bedöms vara fortsatt stort, men importutvecklingen till följd av

den inhemska efterfrågens utveckling blir betydligt lägre när investeringstillväxten bromsar in.

Tabell 7 Försörjningsbalans

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	Nivå				
	2016	2016	2017	2018	2019
Hushållens konsumtionsutgifter	1 950	2,2	2,5	2,4	2,1
Offentliga konsumtionsutgifter	1 152	3,1	0,5	0,9	0,7
Fasta bruttoinvesteringar	1 060	5,6	7,4	5,9	2,7
<i>Inhemska efterfrågan utom lager</i>	<i>4 161</i>	<i>3,3</i>	<i>3,2</i>	<i>3,0</i>	<i>1,9</i>
Lagerinvesteringar ¹	31	0,0	0,0	-0,2	0,0
<i>Inhemska efterfrågan</i>	<i>4 192</i>	<i>3,3</i>	<i>3,1</i>	<i>2,7</i>	<i>1,9</i>
Export	1 950	3,3	3,4	5,1	4,3
<i>Total efterfrågan</i>	<i>6 142</i>	<i>3,3</i>	<i>3,2</i>	<i>3,5</i>	<i>2,7</i>
Import	1 737	3,4	5,1	5,0	4,2
<i>Nettoexport²</i>	<i>213</i>	<i>0,1</i>	<i>-0,5</i>	<i>0,3</i>	<i>0,2</i>
BNP	4 405	3,2	2,5	2,9	2,0
BNP, kalenderkorrigerad		3,0	2,7	3,0	2,1
BNP per invånare ²	444	1,9	1,1	1,7	1,0
Bytesbalans ³	227	5,1	4,8	4,7	4,9

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

PRODUKTIONEN I NÄRINGSLIVET ÖKAR I GOD TAKT

Det tredje kvartalet ökade produktionen i näringslivet något långsammare än den historiska ökningstakten, främst som en följd av att tjänsteproduktionen ökade långsammare än normalt.⁸ Även tillväxten i industriproduktionen bromsade in. Byggproduktionen ökade samtidigt snabbt det tredje kvartalet även om tillväxten dämpades tydligt jämfört med kvartalet innan.

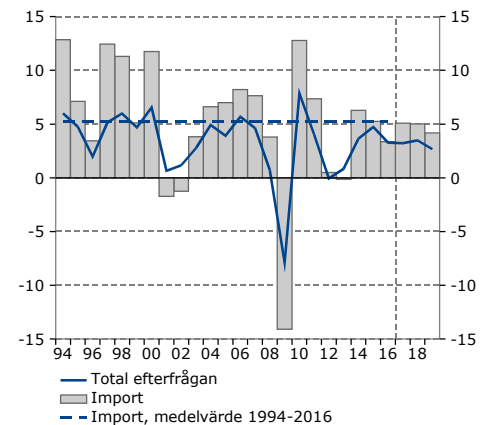
Indikatorer för tjänsteproduktionen visar på en stark utveckling i närtid. Konfidensindikatorerna för privata tjänstenärings och handeln i Konjunkturbarometern ligger över det historiska genomsnittet och visar på ett starkare läge än normalt. Även inköpschefsindex för tjänstebranscherna är på en hög nivå. Produktionsvärdeindex för tjänstesektorn visar på en relativt stark tjänsteproduktion i oktober (se diagram 48), delvis som en följd av att företagstjänsterna utvecklades starkt. Tjänsteproduktionen ökar med 2,9 procent 2017 och växer sedan snabbare 2018 bland annat som en följd av den starka exporttillväxten (se tabell 8 och diagram 49).

Industriföretagen har en fortsatt stark ordertillväxt enligt Konjunkturbarometern (se diagram 50). Även förväntningarna på produktionsvolymen tre månader framåt är fortsatt mer positiva än normalt, trots en viss nedgång de senaste månaderna.

⁸ Ett tidsseriebrott finns mellan år 2014 och 2015 på grund av förändringar i klassificeringen av Ericsson AB. På aggregerad nivå klassificeras därmed fler verksamheter i tjänstebranscher (SNI 45–98) och färre i industri (SNI 05–33).

Diagram 47 Import och efterfrågan

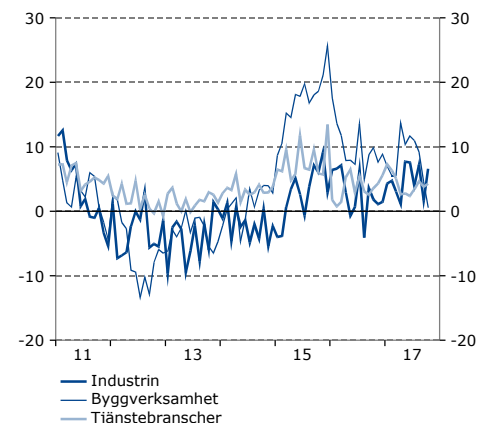
Procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 48 Produktionsvärdeindex

Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade månadsvärden

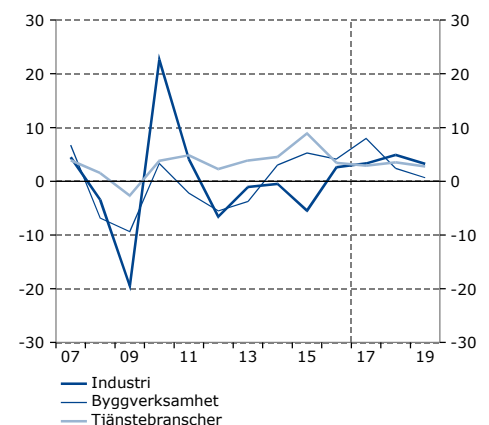


Anm. Se fotnot 8.

Källa: SCB.

Diagram 49 Produktion i näringslivet

Procentuell förändring, fasta priser, kalenderkorrigerade värden

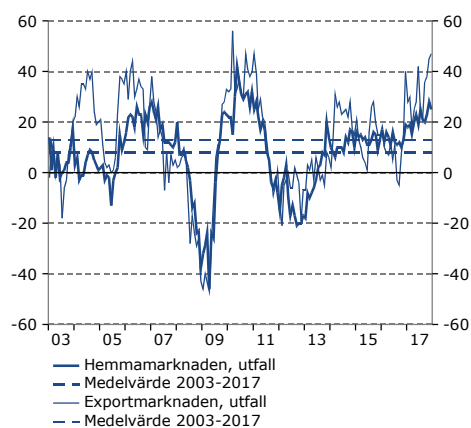


Anm. Se fotnot 8.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 50 Ordergång i tillverkningsindustrin

Nettotal, säsongrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

på produktionsvolymen tre månader framåt är fortsatt mer positiva än normalt, trots en viss nedgång de senaste månaderna. Inköpschefsindex för industrin nådde i november den tredje högsta noteringen för 2017 och även där visades på en stark tillväxt i ordergången. Månadsstatistik visar att produktionsvärdeindex för oktober steg jämfört med september (se diagram 48). Det är främst fordonsindustrin och maskinindustrin som tagit fart. Sammantaget är det ett starkt läge i industrin och industriproduktionens tillväxt toppar 2018 för att sedan bli lägre 2019 (se tabell 8). Den högre tillväxten 2018 beror främst på en stigande efterfrågan i omvärlden som driver på svensk export samt på ökade maskininvesteringar på hemmaplan.

Konfidensindikatorn för bygg- och anläggningsverksamhet är fortsatt mer positiv än normalt, även om den har dämpats något de senaste månaderna. Produktionsvärdeindex för byggsektorn tyder på en inbromsning av tillväxten i byggproduktionen under september och oktober. Inbromsningen återspeglas också i en långsammare ökning av bostadsinvesteringar. Tillväxten i byggproduktionen växlar ner markant 2018 och 2019 jämfört med 2017, men nivån kommer att vara fortsatt hög (se diagram 49).

Tabell 8 Produktion

Miljarder kronor, respektive procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden

	2016	2016	2017	2018	2019
Näringsliv	3 049	3,1	3,2	3,6	2,6
Varubranscher	1 003	2,5	3,9	3,9	2,2
Varav industrin	610	2,6	3,3	4,9	3,2
Tjänstebanscher	2 046	3,4	2,9	3,5	2,8
Offentliga myndigheter	783	1,2	1,4	1,3	0,6
Hela ekonomin ¹					
BNP till baspris	3 884	2,7	2,8	3,1	2,2
BNP till marknadspris	4 394	3,0	2,7	3,0	2,1

¹ Inklusiva hushållens icke-vinstdrivande organisationer.

Anm. Med produktion avses förädlingsvärde.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Arbetsmarknad och resursutnyttjande

Sysselsättningen fortsätter att utvecklas starkt. Framöver hämmas dock utvecklingen av den stora bristen på arbetskraft med efterfrågad kompetens. Arbetslösheten minskar även om ett relativt stort inflöde till arbetskraften av svaga grupper motverkar nedgången en del. Sammantaget bedöms den rådande högkonjunkturen på arbetsmarknaden och i ekonomin som helhet bestå under 2018 och 2019.

STARK SYSSELSÄTTNINGSTILLVÄXT SOM NU AVTAR

Sedan 2016 har sysselsättningen ökat snabbt. Utfallet för tredje kvartalet 2017 visar en sysselsättningsökning på 0,5 procent (se diagram 51). Detta är i linje med den genomsnittliga sysselsättningsökningen sedan början av 2016. De senaste två åren har sysselsättningen ökat snabbt framför allt bland utrikes födda, men tredje kvartalet 2017 bidrog inrikes födda lika mycket som utrikes födda till uppgången. Trenden att utrikes födda har haft en snabbare sysselsättningstillväxt kan till viss del förklaras av att befolkningsökningen drivits av utrikes födda. Detta sker samtidigt som andelen inrikes födda i arbetsför ålder minskar.

Sysselsättningen fortsätter att öka fjärde kvartalet 2017. Uppgången fortsätter 2018 och 2019 om än i avtagande takt. Sysselsättningstillväxten dämpas till följd av en fortsatt hög brist på arbetskraft med relevant kompetens. Dessutom bromsar tillväxten i arbetskraften in, vilket har en dämpande effekt på sysselsättningstillväxten.⁹

Arbetade timmar i ekonomin som helhet ökade snabbare än sysselsättningen det andra och det tredje kvartalet 2017. Denna utveckling fortsätter de närmaste åren (se diagram 52). Den genomsnittliga arbetade tiden per sysselsatt stiger som en följd av att efterfrågan på arbetskraft är hög samtidigt som det är stor brist på arbetskraft med rätt kompetens. De som redan har ett jobb kommer alltså att arbeta mer.

MYCKET STARKA INDIKATORER FÖR SYSSELSÄTTNINGEN

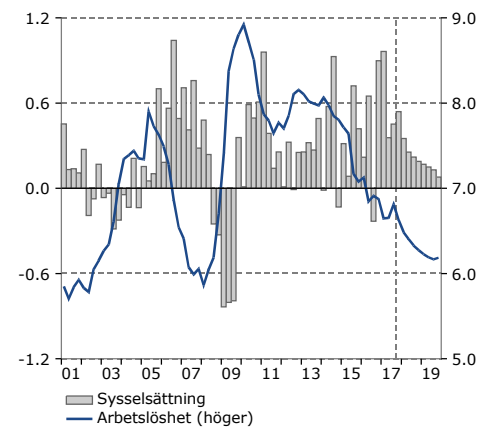
Framåtblickande indikatorer för arbetsmarknaden är fortsatt mycket positiva. Den indikator som har tydligast koppling till sysselsättningstillväxten är företagens anställningsplaner och dessa är för närvarande mycket positiva (se diagram 53). De kortsiktiga modellerna som Konjunkturinstitutet använder som stöd för prognosen pekar på en mycket stark sysselsättningstillväxt fjärde kvartalet 2017 och första kvartalet 2018 (se tabell 9).¹⁰ Sysselsättningen bedöms öka med 0,5 procent det fjärde kvartalet 2017 och tillväxttakten går sedan ner till 0,4 procent det första kvartalet 2018. Det senare är något lägre än modellprognoserna. Avsteget från modellerna motiveras av att den tidigare starka tillväxten i arbetskraften nu avtar, vilket hämmar sysselsättningsökningen.

⁹ Svaren i arbetskraftsundersökningen (AKU) räknas upp mot ett aktuellt befolkningsregister, och befolkningsökningen antas vara sysselsatta i samma utsträckning som den befintliga befolkningen. Det innebär att befolkningsökningen har en direkt effekt på AKU, se rutan "Nyanlända i AKU", *Konjunkturläget*, mars 2017.

¹⁰ Modellerna baseras på kvartalsdata, vilket innebär att de inte tar hänsyn till månadsutfallen från Arbetskraftsundersökningen för oktober och november.

Diagram 51 Sysselsättning och arbetslöshet

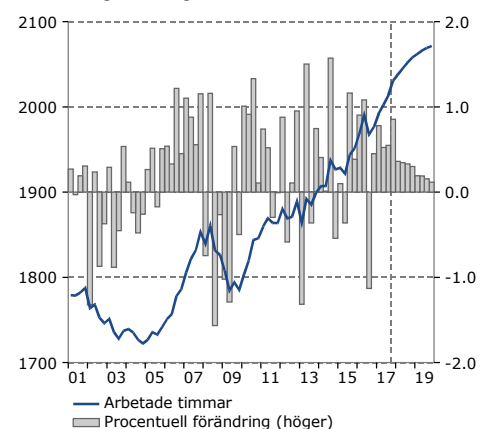
Procentuell förändring respektive procent av arbetskraften, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 52 Arbetade timmar

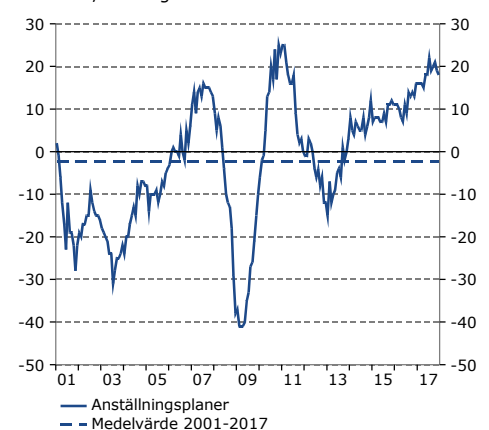
Miljoner timmar respektive procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 53 Anställningsplaner i näringslivet

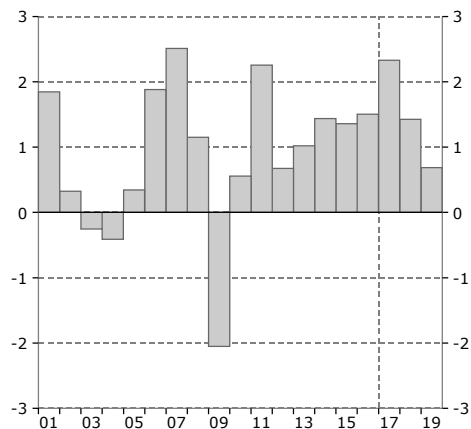
Nettotal, säsongrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 54 Sysselsättning

Procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 55 Anställningsplaner i industri, byggverksamhet, detaljhandel och privata tjänstenärningar

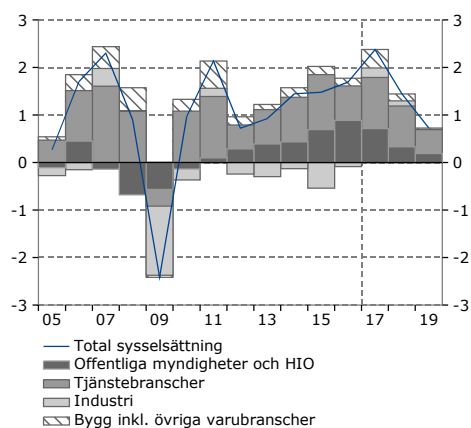
Nettotal, säsongrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 56 Bidrag till sysselsättningstillväxten

Procentuell förändring respektive procentenheter



Anm. HIO avser hushållens icke vinstdrivande organisationer.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell 9 Utfall och prognoser för sysselsättning

Procentuell förändring jämfört med föregående kvartal, säsongrensade värden

	Utfall 2017 kv.3	Prognos 2017 kv. 4	Prognos 2018 kv. 1
Konjunkturinstitutets prognos	0,5	0,5	0,4
Bayesiansk VAR-modell ¹		0,6	0,6
Bayesiansk VAR-modell ²		0,7	0,6
VAR-modeller		0,5	0,5

¹ Se Raoufinia, K., "Forecasting employment growth in Sweden using Bayesian VAR models", Working Paper No. 144, Konjunkturinstitutet, 2016, för en redogörelse av denna Bayesianska VAR-modell.² Se fördjupningen "Modellbaserade skattningar för BNP och sysselsättning för andra och tredje kvartalet i år" i *Konjunkturläget*, juni 2015, för en beskrivning av denna Bayesianska VAR-modell.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

SYSSELSÄTTNINGSTILLVÄXTEN HÖGST I PRIVAT SEKTOR

Sysselsättningen har under 2015 och 2016 ökat snabbare inom offentlig sektor än inom näringslivet. Detta har ändrats under 2017 då sysselsättningstillväxten inom offentlig sektor dämpas, en utveckling som fortsätter kommande år. Till viss del förklaras detta av minskat antal asylsökande och färre personer i mottagningssystemet. Dock ökar behovet av välfärdstjänster av demografiska skäl. En växande befolkning med en stigande andel unga och äldre innebär att behovet av personal ökar inom utbildning, vård och omsorg.

Sysselsättningstillväxten tog fart i tjänstebranscherna, industrin och byggbranschen under 2017. Näringslivet sysselsätter en avsevärt större andel av arbetskraften än offentlig sektor och bidrar därför i stor utsträckning till den totala sysselsättningstillväxten 2018 och 2019 (se diagram 54).

Inom samtliga delbranscher i näringslivet är anställningsplanerna positiva (se diagram 55). Den starka inhemska efterfrågan har under flera år inneburit att sysselsättningen inom tjänstebranscherna ökat kraftigt och tjänstebranscherna fortsätter att driva sysselsättningstillväxten 2018 och 2019 (se diagram 56). Den höga efterfrågan i omvärlden leder till ökad svensk export vilket innebär att industriföretagens anställningsplaner är mycket positiva. Sysselsättningen inom industrin väntas därför öka det sista kvartalet 2017 och sedan ytterligare något 2018. Detta är ett avsteg från den sedan länge nedåtgående trenden för sysselsättningen inom industrin.

Under en längre tid har bostadsinvesteringarna medfört hög efterfrågan på arbetskraft inom byggbranschen. Trots att bristtalen under lång tid varit höga ökar sysselsättningen och produktionen inom byggbranschen. Sysselsättningstillväxten dämpas dock framöver bland annat till följd av rekryteringssvårigheter och av att bostadsinvesteringarna växer långsammare.

ÖKANDE SYSSELSÄTTNINGSGRAD

Såväl sysselsättningsgraden som arbetskraftsdeltagandet är nu på den högsta nivån sedan 1992 (se diagram 57). Den stora bristen på arbetskraft inom många yrkesgrupper leder till att fler söker sig till arbetskraften och att arbetstagare går i pension senare. Ökningen av sysselsättningsgraden har i synnerhet varit märkbar bland utrikes födda. Sysselsättningsgraden bland utrikes födda är dock fortfarande betydligt lägre än bland inrikes födda (se diagram 58). Utrikes födda utgör samtidigt en ökande andel av befolkningen. Denna sammansättningsförändring tenderar därför att hålla tillbaka sysselsättningsgraden i befolkningen som helhet. Ett högt inflöde av nyanlända förstärker denna effekt eftersom det ofta tar lång tid för dem att etablera sig på arbetsmarknaden.

Nyanlända representeras inte fullt ut i urvalet i arbetskraftsundersökningen (AKU). Under en period med högt inflöde till befolkningen leder detta bland annat till att arbetskraftsdeltagandet och sysselsättningsgraden överskattas bland utrikes födda eftersom hänsyn inte tas till att nyanlända i genomsnitt har lägre arbetskraftsdeltagande och sysselsättningsgrad. Denna effekt kommer att avta 2018 och 2019 då nyanlända i större grad blir representerade i arbetskraftsundersökningen. Detta har en dämpande effekt på arbetskrafts- och sysselsättningsstillväxten som den mäts i arbetskraftsundersökningen.¹¹

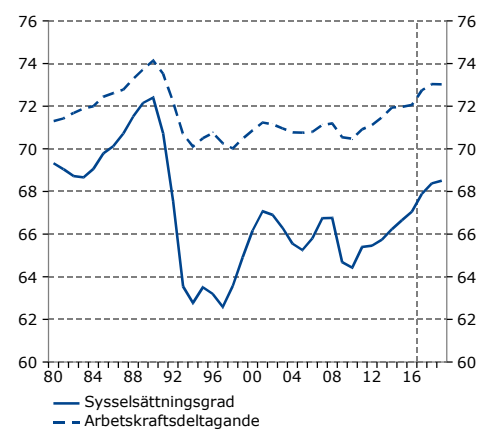
BRISTEN PÅ ARBETSKRAFT FORTSÄTTER ATT ÖKA

Allt fler arbetsgivare i näringslivet upplever brist på arbetskraft enligt Konjunkturbarometern (se diagram 59). Tydligast är bristen inom byggbranschen där nästan 80 procent av arbetsgivarna uppger att det finns brist på arbetskraft, men även inom de andra branscherna är bristtalen höga. Även i Arbetsförmedlingens undersökning om brist på arbetskraft framgår det att allt fler arbetsgivare har upplevt rekryteringsproblem på grund av arbetskraftsbrist, framför allt inom offentlig sektor (se diagram 60). Bristen på arbetskraft påverkar framför allt rekrytering av vissa yrkesgrupper inom offentlig sektor. Samtidigt är andelen rekryteringar som påverkas av upplevd brist betydligt lägre än andelen arbetsgivare som upplevt brist. För en mer utförlig analys av brist på arbetskraft och sysselsättningsutveckling, se fördjupningen ”Dämpas sysselsättningen av brist på arbetskraft?”.

Fortsatt höga bristtal och ett arbetskraftsdeltagande som ökar långsammare än tidigare kommer att dämpa sysselsättningsutvecklingen framöver.

Diagram 57 Sysselsättningsgrad och arbetskraftsdeltagande

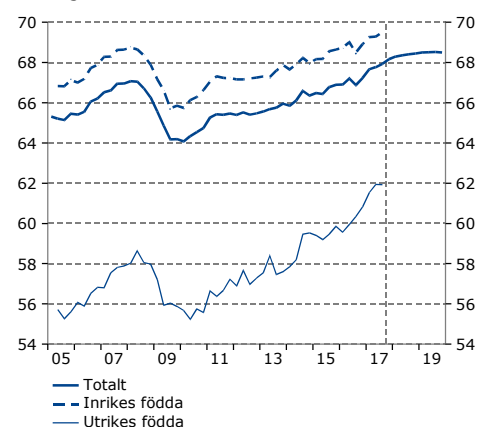
Procent av befolkningen 15–74 år



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 58 Sysselsättningsgrad

Procent av befolkningen 15–74 år, säsongsrensade kvartalsvärden

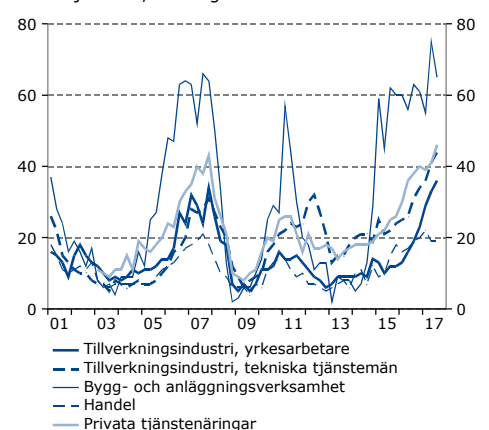


Anm. Konjunkturinstitutet gör inte prognoser uppdelat på utrikes och inrikes födda.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 59 Brist på arbetskraft i olika delar av näringslivet

Andel ja-svar, säsongsrensade kvartalsvärden

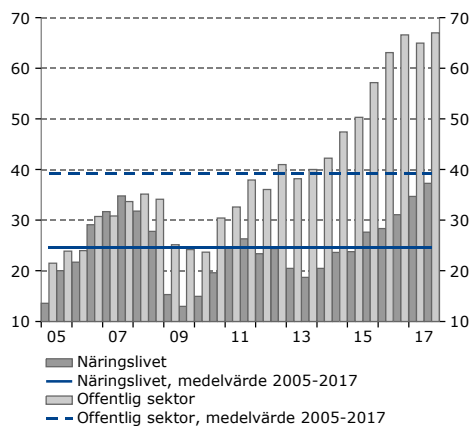


Källa: Konjunkturinstitutet.

¹¹ Se rutan ”Nyanlända i AKU”, *Konjunkturläget*, mars 2017 och SCB:s rapport ”Över- och undertäckning i AKU”, juni 2017.

Diagram 60 Brist på arbetskraft

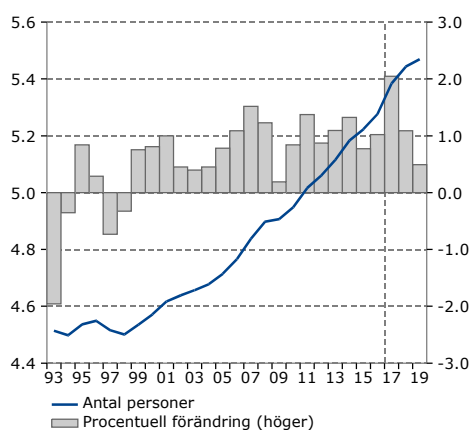
Andel arbetsställen med rekryteringsproblem, procent, halvårsvärden



Källa: Arbetsförmedlingen.

Diagram 61 Arbetskraft

Miljoner respektive procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 62 Arbetslöshet

Procent av arbetskraften, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell 10 Arbetsmarknaden

Tusental personer respektive procentuell förändring, om inget annat anges

	Nivå	2016	2017	2018	2019
BNP till baspris ¹	3 884	2,7	2,8	3,1	2,2
Produktivitet i hela ekonomin ²	491	0,6	1,1	1,2	1,2
Produktivitet i näringslivet ²	547	1,6	1,7	1,6	1,5
Arbetade timmar ³	7 905	2,1	1,7	1,9	0,9
Medelarbetstid för sysselsatta ⁴	31,0	0,6	-0,6	0,5	0,2
Sysselsättning	4 910	1,5	2,3	1,4	0,7
Sysselsättningsgrad ⁵		67,1	67,9	68,4	68,5
Arbetskraft	5 277	1,0	2,0	1,1	0,5
Arbetskraftsdeltagande ⁶		72,1	72,7	73,0	73,0
Arbetslöshet ⁷	366	6,9	6,7	6,4	6,2
Befolkning 15–74 år	7 323	0,9	1,1	0,7	0,5
Arbetsmarknadsgap ⁸		-0,2	0,6	1,6	1,8
BNP-gap ⁹		0,8	1,6	2,3	2,3

¹ Miljarder kronor, kalenderkorrigerad. ² Kronor per timme, kalenderkorrigerad.

³ Miljoner timmar, kalenderkorrigerad. ⁴ Timmar per vecka, kalenderkorrigerad.

⁵ Andelen sysselsatta av befolkningen 15–74 år, procent. ⁶ Andelen personer i

arbetskraften av befolkningen 15–74 år, procent. ⁷ Procent av arbetskraften.

⁸ Skillnaden mellan faktiskt och potentiellt arbetade timmar uttryckt i procent av

potentiellt arbetade timmar ⁹ Skillnaden mellan faktisk och potentiell BNP uttryckt i

procent av potentiell BNP.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

ARBETSKRAFTEN ÖKAR LÅNGSAMMARE FRAMÖVER

Antalet personer i arbetskraften har ökat med i genomsnitt nästan en procent per år sedan 2000. En förklaring är att befolkningen i arbetsför ålder har ökat, vilket i stor utsträckning har drivits av invandring. Utbudsstimulerande åtgärder, så som jobbskatteavdraget, har samtidigt lett till att arbetskraftsdeltagandet har ökat. En högkonjunktur med arbetskraftsbrist och ökade möjligheter att få arbete är också en bidragande orsak till det höga arbetskraftsdeltagandet (diagram 57).

Effekterna av tidigare genomförda utbudsstimulerande åtgärder har nu till största delen realiserats. Befolkningen växer betydligt långsammare 2018 och 2019 då invandringen blir lägre, samtidigt som den inrikes födda befolkningen i arbetsför ålder fortsätter att minska. Det innebär att arbetskraftstillväxten avtar från 2,0 procent 2017 till 1,1 procent 2018 och 0,5 procent 2019 (se diagram 61).

Arbetskraftsdeltagandet har framför allt ökat bland utrikes födda och är nu högre än för inrikes födda. Till viss del förklaras detta av att utrikes födda har, en för arbetsmarknaden, mer gynnsam ålderssammansättning.

ARBETSLÖSHETEN FORTSÄTTER ATT MINSKA

Arbetslösheten har minskat långsamt i förhållande till den starka sysselsättningsutvecklingen under 2017 eftersom även arbetskraften ökat snabbt. Det tredje kvartalet 2017 ökade arbetslösheten något till 6,8 procent (se diagram 62). Uppgången i ar-

betslösheten det tredje kvartalet drevs i stor utsträckning av ungdomar, en grupp som i synnerhet under sommarmånaderna, är förknippade med extra stor osäkerhet vad gäller uppmätt arbetslöshet. Uppgången i arbetslösheten bedöms vara tillfällig och den fortsätter att minska under 2018 och botten 2019 på 6,2 procent.

Både lediga jobb enligt SCB och nyanmälda lediga platser till Arbetsförmedlingen är på rekordhöga nivåer. Den positiva trenden för inflödet av lediga platser till Arbetsförmedlingen förefaller dock ha brutits. (se diagram 63). Vakansgraden, det vill säga antalet lediga jobb per arbetslös, är på en historiskt hög nivå. Detta återspeglas i Beveridgekurvan, som visar relationen mellan vakansgrad och arbetslöshet (se diagram 64). Samtidigt är arbetslösheten fortfarande högre än före finanskrisen. Det tyder på en försämrad matchning mellan lediga jobb och arbetslösa. En relativt stor andel av de som nu är arbetslösa har sämre förutsättningar att få ett jobb, bland annat till följd av låg utbildningsnivå och svag förankring på arbetsmarknaden.

STOR SKILLNAD MELLAN UTRIKES OCH INRIKES FÖDDA

Arbetslösheten har framför allt minskat bland inrikes födda och är nu på historiskt mycket låga nivåer (se diagram 65). Arbetslösheten bland inrikes födda var 4,5 procent det tredje kvartalet 2017 jämfört med 15,3 procent bland utrikes födda. Trots att utrikes födda i stor utsträckning har bidragit till den starka sysselsättningsökningen har arbetslösheten bland utrikes födda under en lång tid legat kring 16 procent. Sedan 2016 har dock även arbetslösheten bland utrikes födda börjat minska.

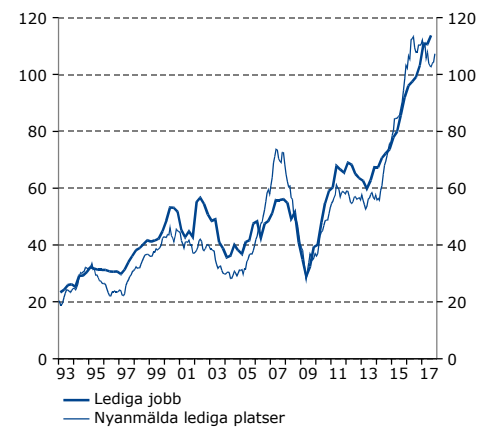
Det tar lång tid för nyanlända att etablera sig på arbetsmarknaden då de till en början ofta saknar kunskaper i svenska språket, direkt brukbar utbildning i Sverige samt formella och informella nätverk på arbetsmarknaden. Inflödet av utrikesfödda till arbetskraften minskar framöver. Det bidrar till att arbetslösheten bland utrikes födda fortsätter att falla eftersom efterfrågan på arbetskraft förblir hög. Den fortsatta nedgången i arbetslösheten de kommande åren drivs i hög grad av en ökande sysselsättning bland utrikes födda.

RESURSNYTTJANDET INOM FÖRETAGEN HÖGRE ÄN NORMALT

Produktiviteten i näringslivet ökade i måttlig takt 2016 men har ökat något snabbare de tre första kvartalen 2017 (se tabell 10). Konjunkturinstitutet bedömer att produktivetsnivån 2016 och 2017 är något förhöjd på grund av den starka konjunkturen. Företagen har mött den högre efterfrågan genom att använda personal och maskiner mer intensivt. Den faktiska produktivetsnivån är uppskattningsvis drygt 1 procent högre än vad som

Diagram 63 Nyanmälda lediga platser och lediga jobb

Tusental, säsongsrensade kvartalsvärden respektive säsongsrensade månadsvärden, 3-månaders glidande medelvärde

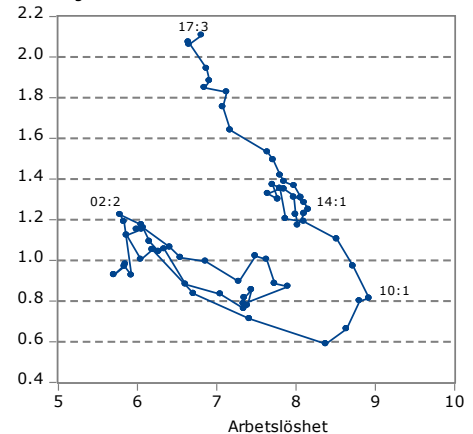


Anm. Lediga jobb är länkade av Konjunkturinstitutet före 2001. Nyanmälda lediga platser avser varaktighet med mer än tio dagar.

Källor: Arbetsförmedlingen och SCB.

Diagram 64 Beveridgekurvan med lediga jobb från SCB, 2001-2017

Procent av arbetskraften, säsongsrensade kvartalsvärden
Vakansgrad

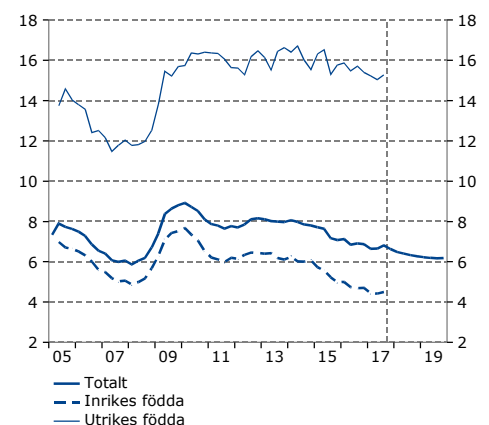


Anm. Vakansstal avser lediga jobb i förhållande till arbetskraften. Sista observation är 2017 kv. 3.

Källa: SCB.

Diagram 65 Arbetslöshet bland inrikes och utrikes födda

Procent av arbetskraften, säsongsrensade kvartalsvärden

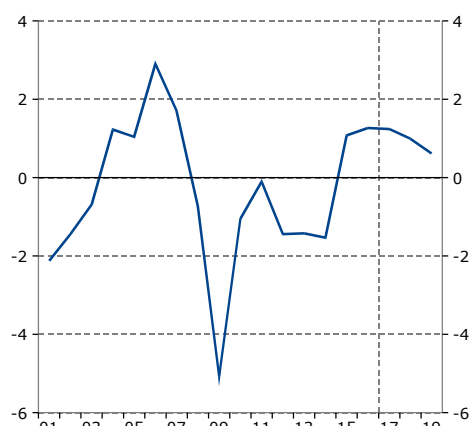


Anm. Konjunkturinstitutet gör inte prognoser uppdelat på utrikes och inrikes födda.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 66 Produktivitetsgap i näringslivet

Procent av potentiell produktivitet

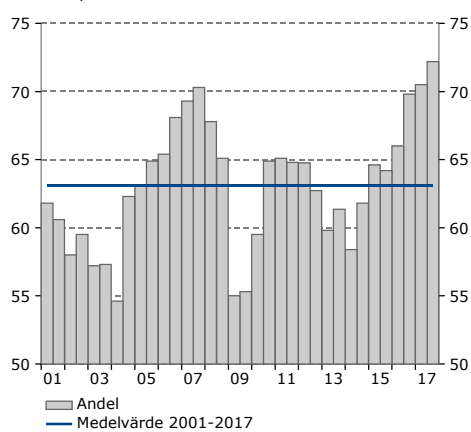


Anm. Se fotnot 12.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 67 Andel arbetsställen som högst kan öka produktionen med 10 procent utan att nyrekrytera

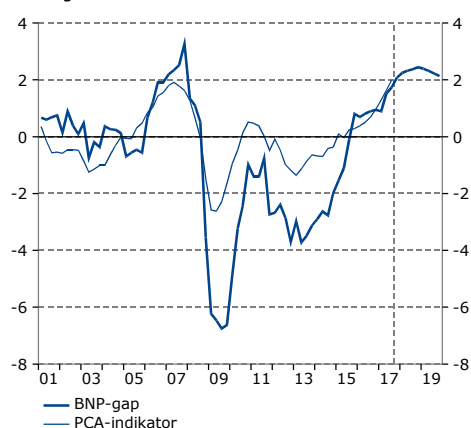
Procent, halvårsvärden



Källa: Arbetsförmedlingen.

Diagram 68 BNP-gap och PCA-indikatorn

Procent av potentiell BNP och normaliserade säsongrensade kvartalsvärden



Anm. Se fotnot 13.

Källa: Konjunkturinstitutet

är normalt både 2016 och 2017, vilket avspeglas i ett positivt produktivitetsgap i näringslivet (se diagram 66).¹²

Resursutnyttjandet inom företagen speglar i vilken utsträckning företag kan öka sin produktion utan att anställa fler eller investera i extra utrustning. Flera indikatorer tyder på att resursutnyttjandet inom företagen i dagsläget är högt. SCB:s indikator på kapacitetsutnyttjandet inom industrin är högre än normalt, vilket indikerar att det finns begränsat med ledig produktionskapacitet i industriföretagen (se diagram 41). Kapacitetsutnyttjandet enligt Konjunkturbarometern har fortsatt att öka under 2017 och ligger över sitt historiska genomsnitt. Ett annat mått på resursutnyttjandet inom företagen är andelen företag som har svårt att öka produktionen utan att nyanställa. Andelen har fortsatt att stiga det andra halvåret 2017 och är på en mycket hög nivå (se diagram 67).

Produktiviteten i näringslivet växer gradvis långsammare 2018–2019 och resursutnyttjandet i företagen blir då något mindre ansträngt (se diagram 66).

HÖGKONJUNKTUR I SVENSK EKONOMI

Resursutnyttjandet i ekonomin beskriver i vilken grad produktionsfaktorerna arbetskraft och kapital används, det vill säga avvikelsen mellan faktisk och potentiell BNP. Stor brist på arbetskraft och högt kapacitetsutnyttjande i företagen indikerar att resursutnyttjandet i ekonomin som helhet nu är högre än vad som är hållbart på lång sikt.

Det går inte direkt att observera resursutnyttjandet i ekonomin. Som hjälpmedel använder Konjunkturinstitutet bland annat den så kallade PCA-indikatorn.¹³ Den pekar för närvarande på att resursutnyttjandet i ekonomin har varit högre än normalt under 2016 och de tre första kvartalen 2017 (se diagram 68). Konjunkturinstitutet bedömer att resursutnyttjandet nu är högre än vid konjunkturrell balans och att det råder högkonjunktur i svensk ekonomi 2017. Högkonjunkturen förstärks 2018 och håller i sig även 2019.¹⁴ För en beskrivning av en trolig utveckling av ekonomin bortom 2019, se kapitlet ”Scenario för svensk ekonomi 2020–2022”.

Resursutnyttjandet på arbetsmarknaden bedöms vara något högre än normalt under 2018 och 2019. Bedömningen grundas bland annat på den höga andelen arbetsgivare som rapporterar om brist på arbetskraft enligt både Konjunkturbarometern och Arbetsförmedlingen. Det innebär att den faktiska arbetslösheten

¹² Produktivitetsgapet visar den procentuella avvikelsen mellan den faktiska produktiviteten och den potentiella produktiviteten.

¹³ Principalkomponentanalys. För en beskrivning se fördjupningen ”En sammanfattande indikator för resursutnyttjandet i ekonomin”, *Konjunkturläget*, juni 2016.

¹⁴ Det illustreras av att BNP-gapet, det vill säga faktisk BNP:s avvikelser från potentiell BNP, är påtagligt högre än normalt. Konjunkturinstitutets riktvärde är 0,5 procentenheter som kritisk gräns för när BNP är påtagligt högre än potentiell BNP.

blir lägre än Konjunkturinstitutets bedömning av jämviktsarbetslösheten (se diagram 69).

Löner och inflation

LÅGA LÖNEÖKNINGAR 2017 GIVET RESURSUTNYTTJANDET

Avtalsrörelsen 2017 resulterade i de flesta fall i treåriga avtal för parterna i näringslivet. Resursutnyttjandet på arbetsmarknaden stiger de närmaste åren, vilket historiskt sett tenderar att ge en högre löneökningstakt (se diagram 70). Trots ett högt resursutnyttjande blev de centralt avtalade löneökningarna inte högre än de senaste åren (se diagram 71). Det höga resursutnyttjandet bidrar till att löneökningarna utöver vad som avtalats centralt stiger 2017–2019. Sambandet mellan resursutnyttjandet och löneökningstakten är dock svagare än i tidigare högkonjunkturer.

Preliminära utfall för timlönerna enligt konjunkturlönestatistiken visar en löneökningstakt i näringslivet på 2,0 procent tredje kvartalet 2017 jämfört med tredje kvartalet 2016. Konjunkturlönestatistiken fastställs först efter 12 månader och utfallen revideras systematiskt upp under denna period.¹⁵ I enlighet med historiskt revideringsmönster bedöms de slutliga utfallen för det tredje kvartalet 2017 bli 2,4 procent, vilket innebär en revidering på ca 0,4 procentenheter. Tillsammans med en stark utveckling inom offentlig sektor kommer den slutliga löneökningstakten i hela ekonomin uppgå till i genomsnitt 2,7 procent 2017 (se diagram 72 och tabell 11).

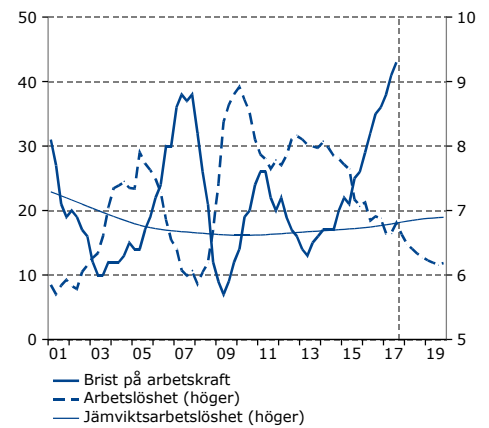
LÖNEÖKNINGSTAKTEN FORTSÄTTER STIGA 2018 OCH 2019

Högre resursutnyttjande på arbetsmarknaden leder till successivt högre löneökningar framöver (se diagram 70). I näringslivet ökar lönerna med 2,9 procent 2018 och med 3,3 procent 2019 (se diagram 72 och tabell 11).

Hög och ihållande personalbrist har under 2017 lett till en stark löneökning inom delar av den kommunala sektorn och denna utveckling väntas fortsätta 2018–2019. Även inom staten har ett stort anställningsbehov resulterat i starka löneökningar och denna utveckling kommer att fortsätta 2018 och 2019. Den relativt starka lönetillväxten i offentlig sektor innebär att löneökningarna i hela ekonomin uppgår till 3,0 procent 2018. År 2019 väntas den sammantagna löneökningen i ekonomin som helhet bli 3,3 procent (se diagram 72 och tabell 11).

Diagram 69 Brist på arbetskraft i näringslivet, arbetslöshet och jämviktsarbetslöshet

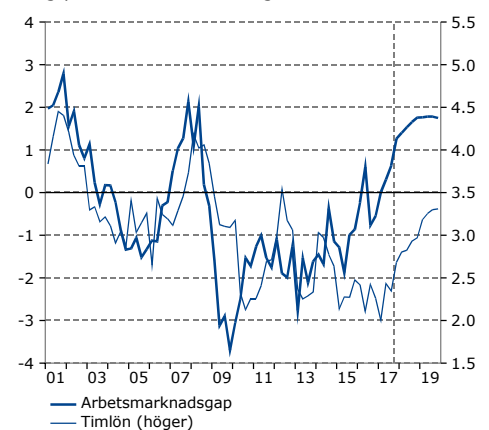
Andel ja-svar respektive procent av arbetskraften och potentiell arbetskraft



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 70 Arbetsmarknadsgap och timlön i näringslivet

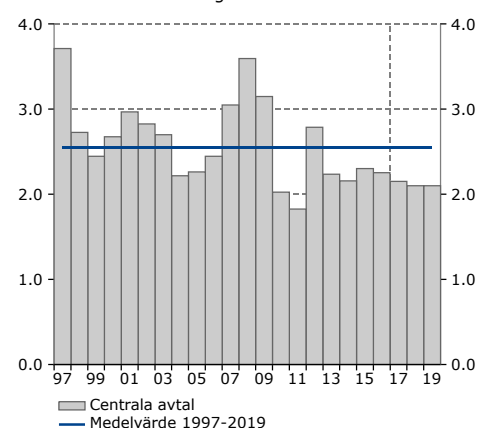
Procent av potentiellt arbetade timmar respektive årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

Diagram 71 Centralt avtalade löner i hela ekonomin

Procentuell förändring



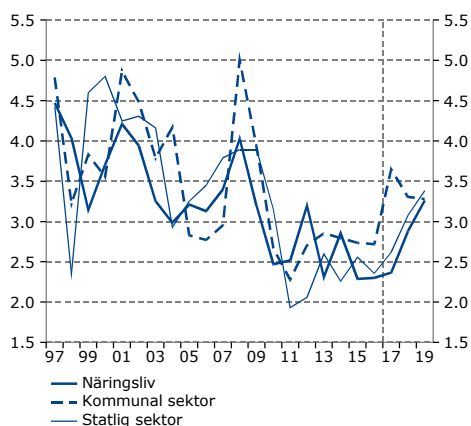
Anm. Sifferlösa avtal exkluderas i sammanvägningen. Värden för 2017 och 2018 är Konjunkturinstitutets bedömningar.

Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

¹⁵ Se "Modellprognos för konjunkturlönestatistikens definitiva utfall oktober 2016-september 2017", www.mi.se, Medlingsinstitutet, 2017.

Diagram 72 Timlön i näringsliv, kommunal sektor och statlig sektor

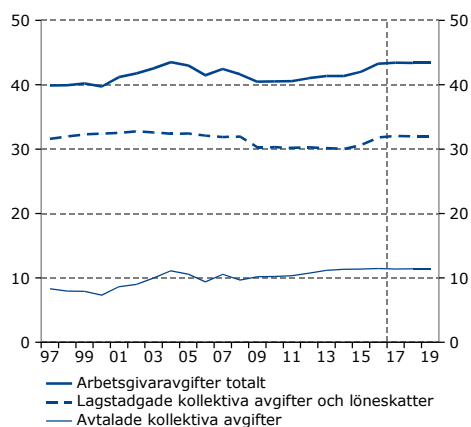
Procentuell förändring



Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

Diagram 73 Arbetsgivaravgifter i näringslivet uppdelade efter lagstadgade och avtalade avgifter

Procent av lönesumman



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 74 Timlön och arbetskostnad per timme enligt nationalräkenskaperna

Procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

ARBETSKOSTNADEN PER TIMME OCH TIMLÖNEN ÖKAR I SAMMA TAKT

Under flera år har arbetskostnaden per timme ökat mer än timlönen, till följd av höjda lagstadgade och kollektivavtalade arbetsgivaravgifter och löneskatter. Detta innebär att arbetsgivaravgifterna som andel av lönen ökat (se diagram 73). Ökningen fortsätter 2017, men upphör 2018–2019 (se diagram 74 och tabell 11).

Företagens arbetskostnader per producerad enhet (enhetsarbetskostnaden) kan beräknas som kvoten mellan arbetskostnaden per timme och produktiviteten. Arbetskostnaden per timme utvecklades starkt 2016 och steg då med 3,3 procent i näringslivet (se tabell 11). Åren 2017 och 2018 stiger arbetskostnaden per timme mindre, samtidigt som produktivitetstillväxten blir högre. Under denna period är uppgången i enhetsarbetskostnaden marginellt lägre än vad som på lång sikt är förenligt med Riksbankens inflationsmål.¹⁶ Därefter ökar arbetskostnaden per timme mer, samtidigt som produktivitetstillväxten blir marginellt lägre. Detta leder till en snabbare ökning av enhetsarbetskostnaden 2019 (se diagram 75 och tabell 11).

Tabell 11 Timlön och arbetskostnad

Procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden, om inget annat anges

	2016	2017	2018	2019
Timlön, KL, hela ekonomin	2,4	2,7	3,0	3,3
Timlön, KL, näringslivet	2,3	2,4	2,9	3,3
Timlön, NR, näringslivet	2,4	2,8	3,1	3,3
Arbetsgivaravgifter ¹ (i procent av lönen), näringslivet	43,3	43,4	43,4	43,4
Arbetskostnad per timme, näringslivet ²	3,3	2,9	3,1	3,3
Produktivitet, näringslivet ³	0,8	1,6	1,6	1,5
Enhetsarbetskostnad, näringslivet	2,5	1,3	1,4	1,8
Justerad vinstandel, näringslivet ⁴	36,0	36,0	36,2	36,1

¹ Kollektiva avgifter och löneskatter. ² Lön och arbetsgivaravgifter.³ Förädlingsvärdet delat med anställdas arbetade timmar. ⁴ Exklusive små- och fritidshus samt justerad för antalet timmar utförda av egenföretagare. Andel av förädlingsvärdet in näringslivet.

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet

GOD LÖNSAMHET I NÄRINGSLIVET

Den höga aktiviteten i svensk ekonomi har bidragit till att lönsamheten i näringslivet är god. Enligt företagens egna svar i

¹⁶ Se Markowski, A., Nilsson, K. och Widén, M., "Strukturell utveckling av arbetskostnad och priser i den svenska ekonomin", Working Paper No. 106, Konjunkturinstitutet, 2011.

Konjunkturbarometern är lönsamheten högre än normalt (se diagram 76).

Arbetskostnaderna har det senaste året ökat långsamt med tanke på den starka konjunkturen, delvis som en följd av låga avtalade löneökningar. De närmaste två åren ökar löner och arbetskostnader något snabbare än 2017. Samtidigt förblir produktivitetstillväxten god och företagens kostnader för importerade insatsprodukter ökar långsammare. Det innebär att vinstandelen inte förändras påtagligt 2018 och 2019 (se diagram 76).

KPIF-INFLATION PÅ 2 PROCENT 2017

KPIF-inflationen har successivt blivit högre de senaste åren (se diagram 77). Uppgången beror till viss del på mer fundamentala faktorer som ett stigande resursutnyttjande, men också på faktorer av mer tillfällig karaktär såsom en svagare krona och stigande energipriser på världsmarknaden.

Att KPIF-inflationen hittills under 2017 uppgått till 2 procent beror på att energi- och tjänstepriserna ökat kraftigt. Prisuppgången på tjänster har drivits upp av snabbt stigande priser för några enstaka produktgrupper såsom resor, banktjänster och administrativt satta priser¹⁷ (se diagram 78). Att prisutvecklingen på tjänster i så hög grad drivits upp av några enstaka produktgrupper talar för att tjänstepriserna framöver kommer att öka långsammare än de gjort 2017.¹⁸ Samtidigt har varupriser och lägenhetshyror ökat mycket långsamt, trots en stark efterfrågan.

KÄRNINFLATIONEN UTVECKLAS I SIDLED

Det höga resursutnyttjandet i svensk ekonomi talar för att den underliggande inflationen ska stiga framöver. Ett mer ansträngt resursutnyttjande medför normalt en uppgång i inflationen, bland annat via en stigande löneökningstakt. Dessutom ger det företagen ökade möjligheter att föra över sina kostnadsökningar till konsumenterna. Ett antal faktorer bidrar dock till att dämpa prisutvecklingen framöver.

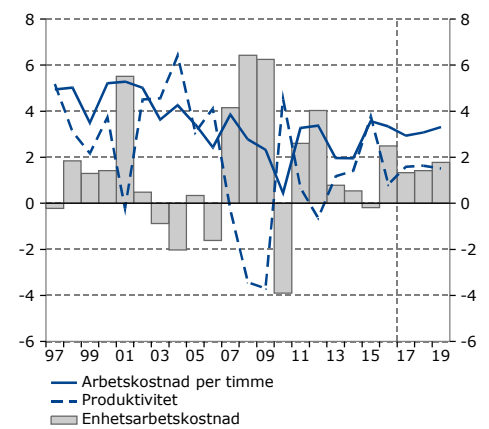
En viktig faktor är att företagens egna planer på att höja priserna den närmaste tiden är måttliga. Enligt Konjunkturbarometern väntar sig handeln att försäljningspriserna i närtid kommer att öka ungefär i linje med genomsnittet de senaste 20 åren (se diagram 79). Under denna period ökade priset på varor med i genomsnitt 0,4 procent per år, det vill säga långt under den strukturella ökningstakt som på lång sikt är förenlig med Riks-

¹⁷ Läkarvård, äldre- och barnomsorg, fastighetsavgift, TV-licens med mera.

¹⁸ Se fördjupningen "Inflationen tillfälligt över målet", *Konjunkturläget*, oktober 2017.

Diagram 75 Enhetsarbetskostnad i näringslivet, anställda

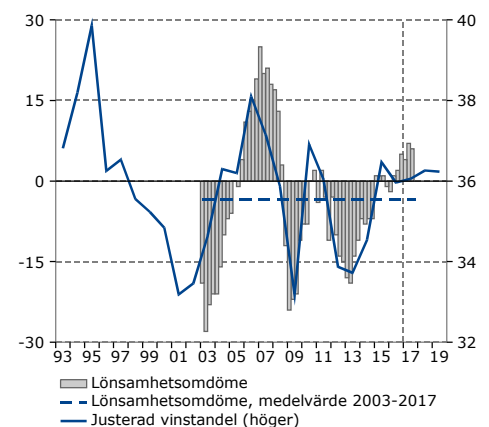
Procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 76 Lönsamhet i näringslivet

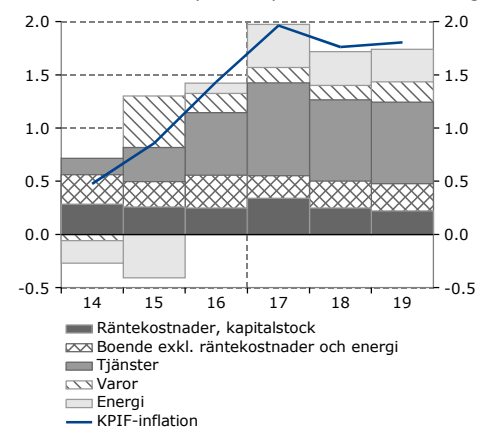
Procent, årsvärden respektive netttotal, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 77 Bidrag till KPIF-inflationen

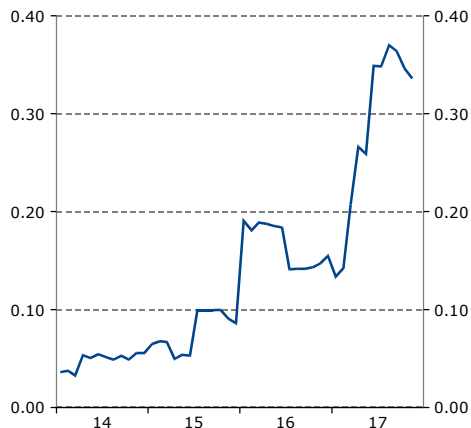
Procentenheter respektive procentuell förändring



Anm. Beräkningen av bidragen är approximativ. Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 78 Banktjänster och administrativt satta priser

Direkt bidrag till KPI-inflationen, procentenheter, månadsvärden

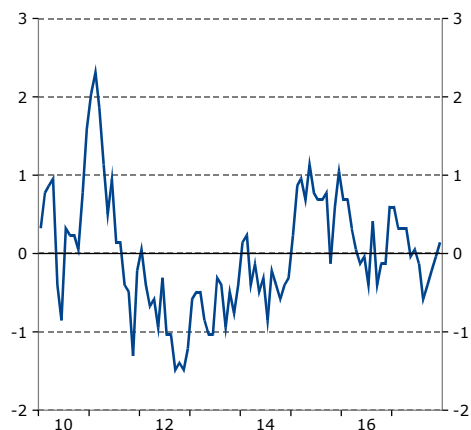


Anm. Med administrativa satta priser avses läkarvård, äldre- och barnomsorg, fastighetsavgift, TV-licens med mera.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 79 Företagens prisförväntningar på tre månaders sikt, handeln

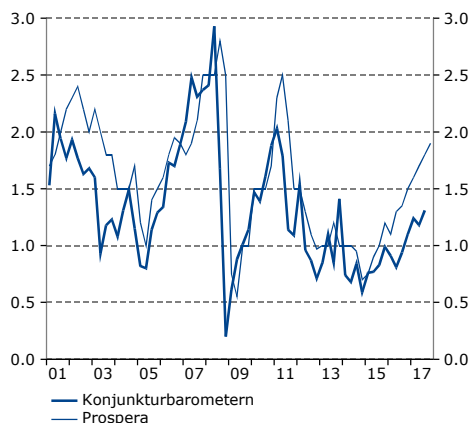
Standardiserade avvikelser från medelvärde, månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 80 Inflationförväntningar på ett års sikt

Procent, kvartalsvärden



Källor: Prospera och Konjunkturinstitutet.

bankens inflationsmål om 2 procent.¹⁹ Även företagens inflationsförväntningar är låga (se diagram 80). Inflationsförväntningarna enligt Prospera är betydligt högre. Företagens inflationsförväntningar har dock visat sig ha bättre prediktionsförmåga.²⁰

En annan viktig faktor är att löneökningarna förväntas stiga i mindre omfattning i denna högkonjunktur än vad man skulle kunna förvänta sig utifrån tidigare samband (se diagram 70).

En ytterligare viktig faktor är att boendekostnaderna exklusive räntekostnader och energi förväntas öka långsamt. Låga yrkanden inför förhandlingarna av hyresökningarna 2018 indikerar en mycket långsam hyresökning som den mäts i KPI. Den låga räntenivån, i kombination med låga förväntade hyresökningar 2018, talar vidare för att bostadskostnaderna (exklusive räntekostnader och energi) kommer att öka relativt långsamt även 2019 (se tabell 12).

Detta innebär sammantaget att den underliggande inflationen mätt med KPIF exklusive energi stannar vid 1,5–1,6 procent 2018–2019 (se diagram 81).

Modellskattningar för prisutvecklingen på varor och tjänster

Som stöd till prognosen för varor och tjänster använder Konjunkturinstitutet bayesianska vektor-autoregressiva modeller (BVAR-modeller). Modellernas prognosförmåga överträffar den hos liknande VAR-modeller och står sig väl jämfört med Konjunkturinstitutets publicerade prognoser för prognoshorisoner överstigande ett kvartal.²¹

I modellerna ingår följande variabler: råoljepris, Riksbankens resursutnyttjande indikator, löneökningstakt enligt Konjunkturlönestatistiken, växelkurs, samt inflations- och prisförväntningar enligt Konjunkturbarometern.

Modellerna prognosticerar att prisutvecklingen för varor och tjänster ska växla ner betydligt 2018 för att sedan öka snabbare igen 2019 (se diagram 82).²² Att modellerna indikerar en nedväxling i inflationen 2018 har bidragit till den bedömda prognosen som redovisas i detta kapitel. Konjunkturinstitutet bedömer dock att prisutvecklingen kommer att bli högre 2018 än vad modellerna indikerar.

¹⁹ 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., Nilsson, K. och Widén, M., "Strukturell utveckling av arbetskostnad och priser i den svenska ekonomin", Working Paper No. 106, Konjunkturinstitutet, 2011.

²⁰ Stockhammar, P. & P. Österholm, "Do inflation expectations Granger cause inflation?", Working Paper No. 145, Konjunkturinstitutet, 2016.

²¹ Se vidare Mossfeldt, M. & P. Stockhammar, "Forecasting Goods and Services Inflation in Sweden", Working Paper No. 146, Konjunkturinstitutet, 2016, för en utförligare beskrivning av modellerna.

²² Modellskattningarna är betingade på en bedömning av den prognostiserade utvecklingen under innevarande kvartal (utfall för två av tre månader är publicerade).

Till viss del beror det på aviserade prishöjningar för exempelvis brevporto och kollektivtrafik 2018.

HÖGA ENERGIPRISER BIDRAR TILL ATT KPIF-INFLATIONEN FÖRBLIR NÄRA 2 PROCENT 2018–2019

Priset på råolja har stigit under 2017 och förväntas enligt marknadsprissättningen sjunka något framöver. I kronor räknat innebär det ett pris som är ungefär 25 procent högre vintern 2017/2018 jämfört med för ett år sedan. Samtidigt är marginalerna i raffinerings- och distributionsledet fortsatt höga. Tillsammans med planerade skatthöjningar²³ medför det påtagligt högre drivmedelspriser 2018–2019 jämfört med tidigare.

För priset på elkraft finns inga påtagliga förväntningar om en prisuppgång i terminsmarknaden. Men elen bidrar ändå positivt till konsumentprisutvecklingen 2018–2019. Delvis beror det på skatthöjningar.²⁴ Men det beror också på att elnätsföretagen fortfarande har utrymme att höja elnätsavgifterna påtagligt till och med december 2019 enligt det gällande regelverket.²⁵

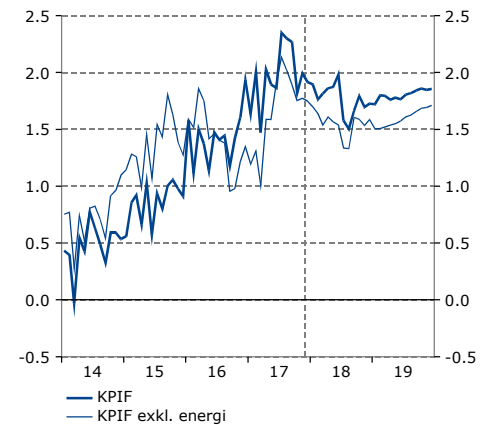
Sammantaget stiger konsumentpriset på energi med totalt ungefär 9 procent 2018–2019. Det förhållandevis stora positiva direkta bidraget från energipriserna medför att KPIF-inflationen uppgår till 1,8 procent 2018 och 2019 (se diagram 81 och diagram 83).

KPI-INFLATIONEN STIGER 2019

Riksbanken väntas börja höja reporäntan hösten 2018, vilket får till följd att de genomsnittliga räntorna som hushållen betalar på sina bolån stiger. KPI-inflationen blir därför högre än KPIF-inflationen 2019 (se tabell 12).

Diagram 81 Konsumentpriser

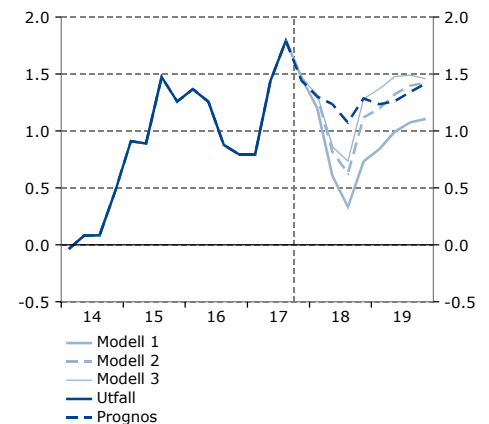
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 82 Prognoser för varu- och tjänstepriser

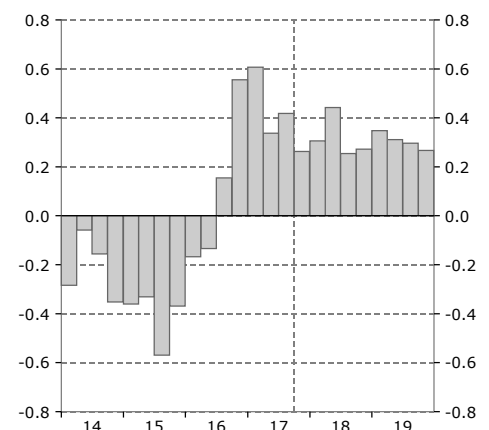
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 83 Energi, direkt bidrag till KPI-inflation

Procentenheter, kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

²³ Energiskatten på drivmedel skrivs årligen upp med årsförändringen i KPI plus 2 procent. Koldioxidskatten skrivs årligen upp med årsförändringen i KPI.

²⁴ Elskatten höjdes med 3 öre exklusive moms 1 juli 2017 och kommer höjas med ytterligare 1,2 öre 1 januari 2019.

²⁵ Från och med 2020 kommer elnätsföretagen däremot att behöva sänka avgifterna igen.

Tabell 12 Konsumentpriser

Procent respektive procentuell förändring

	Vikt	2016	2017	2018	2019
KPI	100	1,0	1,8	1,7	2,3
Räntekostnader, räntesats		-13,1	-3,0	-1,6	12,4
KPIF	100	1,4	2,0	1,8	1,8
Varor	44	0,4	0,3	0,3	0,4
Tjänster	30	2,0	2,9	2,5	2,5
Boende exkl. räntekostnader och energi	15	1,9	1,4	1,7	1,7
Energi	7	1,3	5,8	4,6	4,4
Räntekostnader, kapitalstock	4	5,8	9,4	6,9	6,1
KPIF exkl. energi	93	1,4	1,7	1,5	1,6
HIKP		1,1	1,9	1,6	1,6

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Scenario för svensk ekonomi 2020–2022

Högkonjunkturen i Sverige förstärks 2018, då även OECD-länderna som helhet går in i en högkonjunktur. Tillväxten i omvärlden bidrar till att den svenska högkonjunkturen fortsätter ytterligare ett antal år. Varefter tiden går avtar BNP-tillväxten i omvärlden, resursutnyttjandet blir mer normalt och länderna når så småningom ett balanserat konjunkturläge. I det scenario som presenteras i detta kapitel sluts BNP-gapet i Sverige och övriga Europa 2022. Inbromsningen i den svenska ekonomin innebär att arbetslösheten bottnar 2019 och sedan stiger sakta. Samtidigt gör det höga resursutnyttjandet att reallönerna stiger snabbare. Inflationen ligger i linje med inflationsmålet 2020–2022 och reporäntan höjs gradvis under perioden mot mer normala nivåer. Finanspolitiken verkar i en åtstramande riktning 2020 när åtgärder vidtas för att klara överskottsmålet.

SVENSK EFTERFRÅGAN INLEDDE HÖGKONJUNKTUREN

Under 2015 och 2016 fick svensk ekonomi draghjälp av en snabb tillväxt i de offentliga konsumtionsutgifterna, bland annat till följd av ett stort antal asylsökande. I övriga Europa och i andra OECD-länder rådde då i allmänhet ett lägre resursutnyttjande än normalt. Men ekonomierna hade på allvar börjat återhämta sig från effekterna av finanskrisen och tillväxten var förhållandevis hög. Tillväxten i omvärlden gynnade svensk exporttillväxt. Kapacitetsutnyttjandet i svensk industri steg därefter snabbt. Samtidigt tog bostadsbyggandet rejäl fart vilket ökade trycket ytterligare. Sammantaget ledde det till att Sverige befann sig i en högkonjunktur 2016, före de flesta andra OECD-länderna.

INTERNATIONELL KONJUNKTUR TAR OSS TILLBAKA TILL ETT BALANSERAT KONJUNKTURLÄGE 2022

I normala fall, med en omvärld i balans, hade den högkonjunktur som Sverige nu är i troligen varit över efter något år. Den snabba uppgången i den offentliga konsumtionen har passerat och bostadsbyggandet närmar sig sin topp. Den fortsatta konjunkturförstärkningen i omvärlden innebär dock att den svenska exporten fortsätter att växa relativt snabbt de närmaste åren. OECD-länderna som helhet går in i en högkonjunktur 2018, det vill säga två år efter Sverige, som består till och med 2022 (se diagram 84).

Liksom i OECD-länderna som helhet börjar högkonjunkturen i Sverige gradvis ebba ut 2020. År 2022 är resursutnyttjandet i den svenska ekonomin balanserat och BNP-gapet är då nära noll (se diagram 85). Arbetsmarknadsgapet ger en indikation på konjunkturläget på arbetsmarknaden då det mäter den procentu-

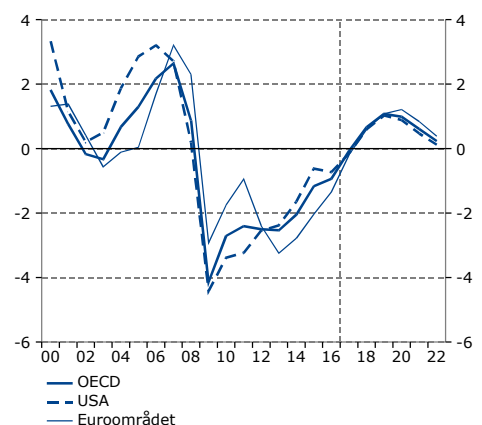
Vad skiljer scenario från prognos?

Prognos är Konjunkturinstitutets bedömning av den mest troliga utvecklingen av svensk ekonomi till och med 2019 för ett antal variabler. *Scenariot* tar vid där prognosen slutar och är en konsistent beskrivning av utvecklingen de följande tre åren. Scenariot bygger på följande antaganden:

- Inga nya störningar drabbar ekonomin. BNP-gapet går därför mot noll på längre sikt i scenariot.
- Finanspolitiken anpassas så att överskottsmålet är uppfyllt. Penningpolitiken bedrivs så att inflationsmålet, på 2 procent, nås.
- Utvecklingen av BNP är på längre sikt i huvudsak utbudsbestämd. Den bestäms i huvudsak av produktivitetstillväxten och hur befolkningen i arbetsför ålder utvecklas.
- Sveriges överskott i bytesbalansen fortsätter att falla tillbaka. Det sker genom ett successivt lägre hushållssparande. Denna utveckling sammanfaller med en successivt starkare real växelkurs.
- Offentlig konsumtion och transfereringar utvecklas med hänsyn till demografin i enlighet med ett bibehållet offentligt välfärdsåtagande. Det innebär bland annat oförändrad personalitet i offentligt finansierade verksamheter samt ersättningar i socialförsäkringssystemen som höjs i takt med timlönerna.

Diagram 84 BNP-gap

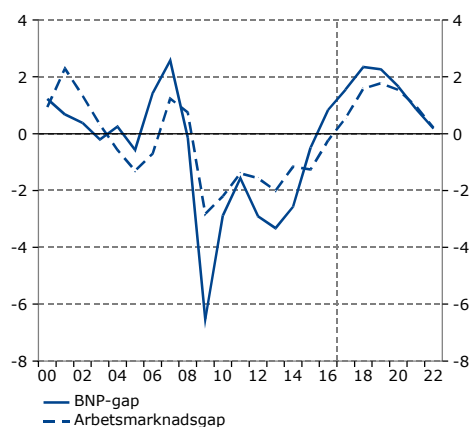
Procent av potentiell BNP



Källor: IMF, OECD, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

Diagram 85 BNP-gap och arbetsmarknadsgap i Sverige

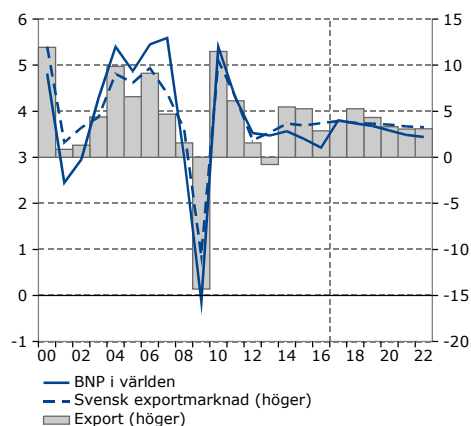
Procent av potentiell BNP respektive potentiellt arbetade timmar



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 86 BNP i världen, svensk exportmarknad och export

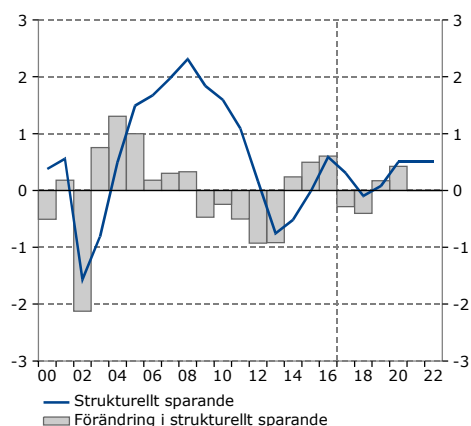
Procentuell förändring



Källor: OECD, SCB, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

Diagram 87 Strukturellt sparande i offentlig sektor

Procent av potentiell BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

ella skillnaden mellan antalet arbetade timmar under året och det potentiella antalet arbetade timmar. Det senare beror bland annat på hur arbetslösheten förhåller sig till jämviktsarbetslösheten. Under 2022 är även arbetsmarknadsgapet nära noll och svensk ekonomi kan då sägas vara i konjunkturrell balans. Högkonjunkturen har då varat i sex år.

KONJUNKTURUTVECKLINGEN I EUROPA STYR SVENSK EXPORT

Svensk export går till stor del till närliggande länder. Utvecklingen av exporten följer därmed i hög grad konjunkturutvecklingen i Europa. I Europa har investeringarna tagit fart, både vad gäller ersättning av förslitet kapital och nyinvesteringar. Det gynnar svensk ekonomi, eftersom svensk varuexport till stor del utgörs av investeringsvaror och insatsvaror.

År 2020 och framåt växer svensk export något svagare än exportmarknaden. Exportindustrin tappar därmed marknadsandelar. En bidragande orsak är att kronan stärks under perioden och svensk exportindustri tappar därmed i konkurrenskraft (se diagram 86).

Exporttillväxten kommer trots det vara den enskilt viktigaste efterfrågekomponenten för BNP-tillväxten 2020–2022 (se diagram 88).

UNDERFINANSIERAD BUDGET 2018 KRÄVER ÅTSTRAMANDE FINANSPOLITIK FÖR ATT NÅ ÖVERSKOTTSMÅLET

År 2018 faller det strukturella sparandet till $-0,1$ procent som andel av potentiell BNP som en följd av den av regeringen föreslagna expansiva budgeten. Det är vare sig i linje med det nuvarande eller det nya överskottsmålet som gäller från och med 2019 (se diagram 87).²⁶ Efterfrågan i ekonomin drivs på av den expansiva finanspolitiken 2018, med ökade offentliga konsumtionsåtgärder, högre transfereringar och lägre skatter. Den föreslagna finanspolitiken 2018 verkar därför procykliskt och förstärker den nuvarande högkonjunkturen.²⁷

Enligt Konjunkturinstitutets bedömning är ett strukturellt finansiellt sparande om 0,5 procent i linje med det nya överskottsmålet. Det krävs alltså åtstramningar motsvarande 0,6 procent av potentiell BNP för att målet ska nås. Åtstramningsprocessen förutsätts 2019 ske genom att alla tillkommande åtgärder finansieras fullt ut. År 2020 behövs åtgärder för ett bibehållet välfärdsåtagande delvis finansieras med aktiva beslut om skatthöjningar eller andra budgetförstärkningar. Det dröjer till 2020 innan det strukturella sparandet bedöms nå upp till

²⁶ Se vidare om det nya överskottsmålet i marginalrutan "Konjunkturinstitutet utgår från nytt överskottsmål" i kapitlet "Offentliga finanser".

²⁷ När både resursutnyttjandet är högt och det strukturella sparandet är under den av överskottsmålet angivna nivån är en vedertagen uppfattning att den offentligfinansiella inriktningen bör vara åtstramande. Då verkar finanspolitiken kontracykliskt och motverkar konjunktursvängningarna.

0,5 procent av potentiell BNP (se det finanspolitiska scenariot i kapitlet ”Offentliga finanser”). Finanspolitiken får därmed en åtstramande effekt på konjunkturen 2019–2020.

OFFENTLIG KONSUMTION PÅ UPPGÅNG

Den demografiska utvecklingen, med allt fler yngre och äldre, bidrar till att den offentliga konsumtionen ökar allt snabbare. Bidraget till BNP-tillväxten från den offentliga konsumtionen ökar 2020–2022, även om den inte når upp till de nivåer som rådde under 2015 och 2016 då det stora antalet asylsökande drog upp de offentliga konsumtionsutgifterna (se diagram 88).

FINANS- OCH PENNINGPOLITIK DÄMPAR KONSUMTIONSTILLVÄXTEN

År 2018 ökar hushållens disponibla inkomster med drygt 3 procent i reala termer, bland annat som en följd av en expansiv finanspolitik (se diagram 89). Under de följande åren är utvecklingen av hushållens disponibla inkomster lägre trots att lönerna gradvis ökar snabbare. I scenariot innebär förstärkningen av de offentliga finanserna skatthöjningar, eller andra finansieringsåtgärder, riktade mot hushållen. Därvid dämpas ökningen i hushållens disponibla inkomster. Det bidrar till att tillväxten i disponibel inkomst inte blir mer än 0,7 procent 2020.

I slutet av 2018 inleder Riksbanken en period med räntehöjningar och hushållens utgifter för bostadslån och andra krediter stiger mot mer historiskt normala nivåer. Det är en viktig förklaring till att real disponibel inkomst ökar svagt även 2021 (se diagram 89).²⁸

Hushållens konsumtion fortsätter dock att ge ett stadigt bidrag till BNP-tillväxten, trots dämpningen av inkomsterna (se diagram 88). Den stadiga utvecklingstakten i konsumtionen är förenligt med livscykelhypotesen, där individer och hushåll strävar efter att jämna ut konsumtionen över sin livstid. Den demografiska utvecklingen med en ökad andel äldre i befolkningen är en förklaring till att hushållens sammanlagda konsumtion växer snabbare än inkomsterna 2020–2022. En del av konsumtionsökningen finansieras således med sparkapital. Detta innebär att den i dag höga sparkvoten faller framöver.

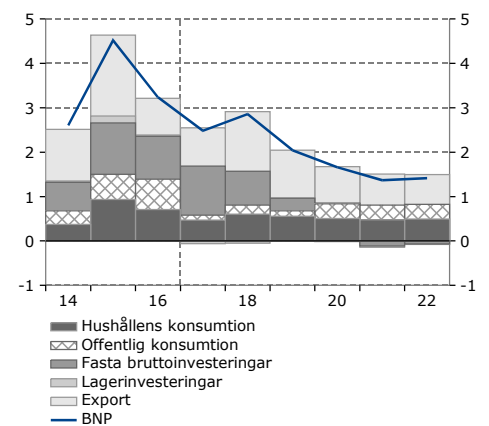
INVESTERINGSTILLVÄXTEN AVTAR

Under 2020–2022 kommer investeringarna inte att bidra särskilt mycket till BNP-tillväxten. Den låga realräntan och ett högt kapacitetsutnyttjande har resulterat i en hög investeringstillväxt (se diagram 90). Bostadsbyggandet är 2018–2019 på en mycket hög nivå men utrymmet att öka det ytterligare bedöms vara be-

²⁸ Budgetförstärkningarna riktade mot hushållen ger ett negativt bidrag 2020 på ca 0,8 procentenheter till tillväxten i hushållens disponibla inkomst. Hushållens ränteutgifter och andra kapitalkostnader, minus kapitalinkomster, minskar tillväxten i den disponibla inkomsten med ca 0,3 procentenheter 2021. Dessa beräknade tillväxtbidrag beror till största delen på finanspolitiken respektive penningpolitiken och inte på den ekonomiska utvecklingen.

Diagram 88 Importjusterat bidrag till BNP-tillväxten

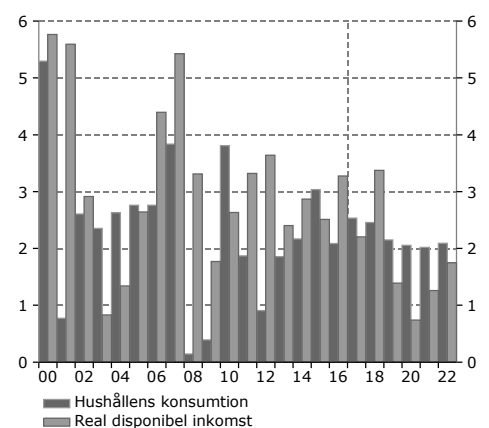
Procentuell förändring respektive procentenheter



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 89 Hushållens konsumtion och real disponibel inkomst

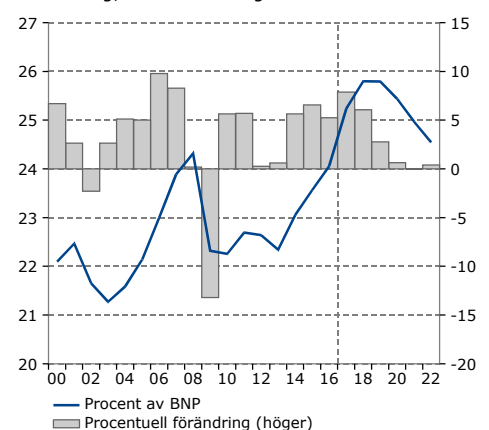
Procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 90 Fasta bruttoinvesteringar

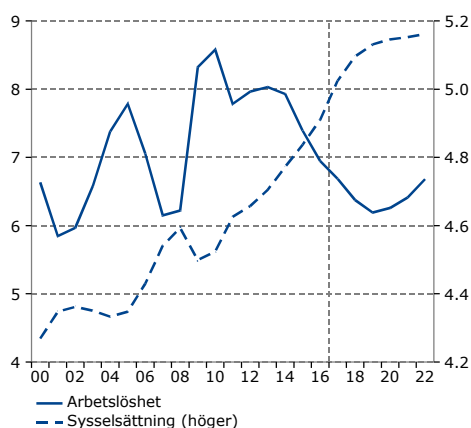
Procent av BNP respektive procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 91 Arbetslöshet och sysselsättning

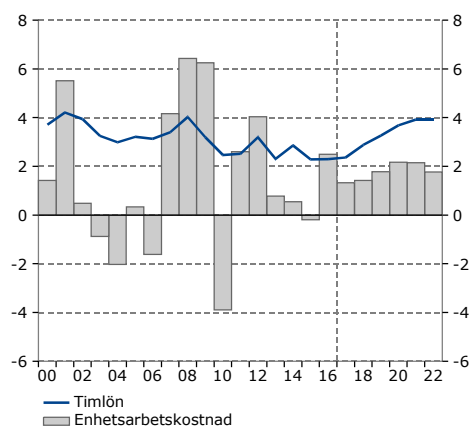
Procent respektive miljoner



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 92 Timlön och enhetsarbetskostnad i näringslivet

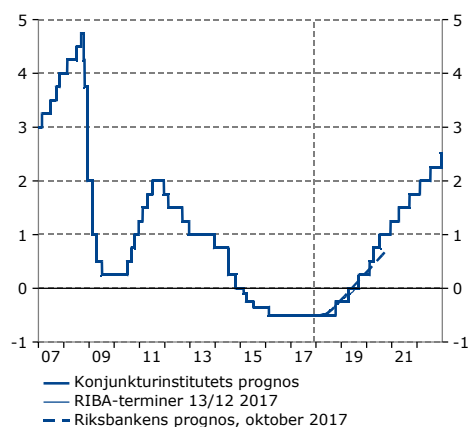
Procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: Medlingsinstitutet, SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 93 Reporänta

Procent, dags- respektive kvartalsvärden



Anm. Riksbankens prognos avser kvartalsvärden. Källor: Nasdaq OMX, Riksbanken, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

gränsat. Det stora trycket på byggbranschen är också drivet av kommersiella fastigheter och byggande i kommunernas och landstingens regi. Samtidigt är bristen på arbetskraft med rätt kompetens stor. Övriga investeringar i näringslivet är också på en förhållandevis hög nivå 2019 och tillväxten mattas av.

De totala investeringarna stiger först till närmare 26 procent av BNP, för att därefter falla mot en historiskt sett mer normal nivå i takt med att behoven av att utöka produktionskapaciteten avtar.

ARBETSLÖSHETEN BOTTNAR 2019

BNP, produktion och antalet arbetade timmar är på en hög nivå 2019 och växer därför endast i måttlig takt 2020–2022 när ekonomin går mot konjunkturrell balans. Det gör att sysselsättnings-tillväxten blir något över noll under de åren. Samtidigt ökar arbetskraften lite mer än sysselsättningen. Det medför att arbetslösheten stiger från slutet av 2019 (se diagram 91).

KOSTNADSTRYCKET ÖKAR SAKTA

Företagen i näringslivet är i nuläget överlag nöjda med vinstläget. Produktivitetstillväxten dämpas dock något under 2018 och 2019, vilket är det normala mönstret i en högkonjunktur när kapacitetsutnyttjandet är högt. Trots måttliga löneökningar sker därför en successiv ökning av företagens kostnader per producerad enhet, det vill säga enhetsarbetskostnaden (se diagram 92). Det leder till att ökningstakten i enhetsarbetskostnaden blir högre än vad som på lång sikt är förenligt med Riksbankens inflationsmål.²⁹ Det stigande kostnadstrycket i företagen leder så småningom till att de höjer sina priser snabbare.

REALA REPORÄNTAN STIGER LÅNGSAMT MOT NOLL

Inflationen har stigit förhållandevis långsamt trots att Riksbanken hållit reporäntan under noll procent sedan februari 2015. Reporäntan har legat oförändrad på -0,50 procent sedan den senaste sänkningen, i februari 2016.

Konjunkturinstitutets prognos är att reporäntan börjar höjas under hösten 2018. Prognosen sammanfaller i stort sett med Riksbankens bedömning och marknadens förväntningar (se diagram 93). Resursutnyttjandet har då varit högt i drygt två år och inflationen, mätt med KPIF, har legat under men nära inflationsmålet en tid. Inflationstrycket ökar därefter i takt med gradvis stigande löneökningar och stigande tillväxt i enhetsarbetskostnaden. Även reporäntehöjningarna fortsätter gradvis 2019–2022, men i något högre takt än tillväxten i inflationen. Det gör att den reala reporäntan stiger långsamt till ungefär noll

²⁹ Konjunkturinstitutets uppdaterade beräkningar indikerar att ca 1,5 procent ökning per år av enhetsarbetskostnaden på lång sikt är förenligt med 2 procent inflation. Principen för beräkningarna visas i Markowski, A., Nilsson, K. och Widén, M., "Strukturell utveckling av arbetskostnad och priser i den svenska ekonomin", Working Paper No. 106, Konjunkturinstitutet, 2011.

procent 2022. I slutet av 2022 är den nominella reporäntan 2,5 procent (se tabell 13) och Sveriges ekonomi är åter i konjunkturrell balans (se diagram 94).

Den expansiva finanspolitiken 2018 driver bara upp efterfrågan tillfälligt eftersom finanspolitiken stramas åt igen 2019 och 2020. Åtstramningen av finanspolitiken 2019–2020 ger bara en liten återhållande effekt på inflationen och påverkar inte de kommande räntebesluten nämnvärt.

REPORÄNTAN HÖJS SNABBARE ÄN OMVÄRLDENS STYRRÄNTOR 2019–2020

I december 2017 höjde Federal Reserve intervallet för styrräntan till 1,25–1,50 procent.³⁰ Det var den femte höjningen sedan finanskrisen. De kommande åren höjs styrräntan i USA i god takt (se diagram 95).³¹ I euroområdet har ECB:s styrränta, referäntan, legat still på 0 procent sedan den senaste sänkningen i början av 2016. Referäntan förblir oförändrad fram till början av 2019 men höjs därefter.³² Interbankräntan eonia har legat tydligt under referäntan och närmare ECB:s depositionsränta på –0,40 procent det senaste året.³³ Eonia börjar stiga i mitten av 2018 och fortsätter sedan att stiga i takt med att referäntan höjs. Ränthöjningstakten i våra viktigaste konkurrentländer (KIX6)³⁴ är långsammare i denna ränthöjningscykel än vad som tidigare varit normalt. Det beror delvis på att realräntornas långsiktiga jämvikt bedöms vara lägre än vad de varit tidigare. En förklarande faktor är att den potentiella tillväxten i KIX6-länderna numera bedöms vara lägre än tidigare. De historiskt låga reala jämviktsräntorna leder till att nominella räntenivåer i slutet på ränthöjningscykeln också är låga i en historisk jämförelse (se diagram 95).³⁵

Sverige har något högre inflationstryck 2020 relativt KIX6-länderna. Därför höjs reporäntan något snabbare än styrräntorna i KIX6-länderna 2019–2020. Låga men stigande styrräntor på sikt leder till att statsobligationsräntorna stiger framöver. Den svenska 10-åriga statsobligationsräntan ökar till drygt 3 procent i slutet av 2022 (se diagram 96). Denna räntenivå är knappt en procentenhet lägre än genomsnittet 1995–2016. De låga rän-

³⁰ Om inget annat anges redovisar Konjunkturinstitutet den övre gränsen i intervallet som amerikansk styrränta.

³¹ För amerikanskt resursutnyttjande och inflation, se kapitlet "Internationell konjunkturutveckling".

³² För resursutnyttjande och inflation i euroområdet, se kapitlet "Internationell konjunkturutveckling".

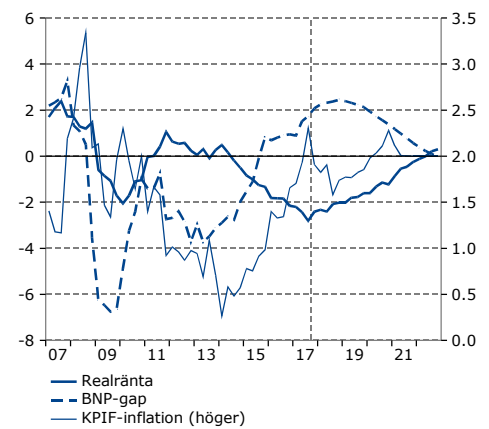
³³ Eonia är ett viktat medelvärde av effektiva interbankräntor. Dessa räntor gäller lån över natten utan säkerhet mellan banker verksamma i euroområdet. ECB:s stående depositionsränta utgör ett golv för dagslåneräntan mellan banker. Referäntan liknar Sveriges reporänta och amerikansk styrränta. I Sverige och i USA ligger dock dagslåneräntorna mellan banker nära reporäntan respektive styrräntan.

³⁴ KIX6-vägd styrränta avser ett genomsnitt av eonia för euroområdet samt styrräntor i USA, Norge, Storbritannien, Danmark och Japan.

³⁵ Se fördjupningen "Ny lägre bedömning av realräntor på längre sikt" i *Konjunkturläget*, mars 2017.

Diagram 94 Realränta, KPIF-inflation och BNP-gap

Procent respektive årlig procentuell förändring, kvartalsvärden

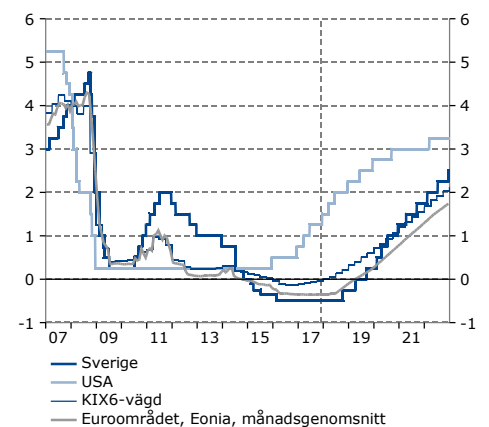


Anm. Realräntan är beräknad som reporäntan minus KPIF-inflationen.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 95 Styrräntor

Procent, dags- respektive månadsvärden

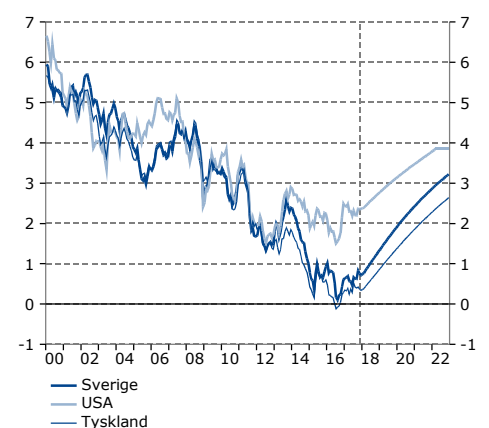


Anm. Se fotnot 34.

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

Diagram 96 Långräntor, tioåriga statsobligationer

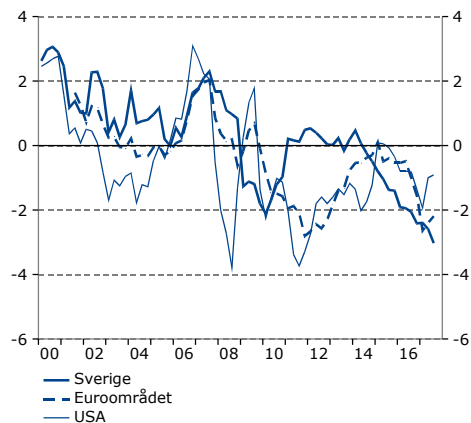
Procent, månadsvärden



Källor: Macrobond och Konjunkturinstitutet.

Diagram 97 Reala räntor

Procent, kvartalsvärden

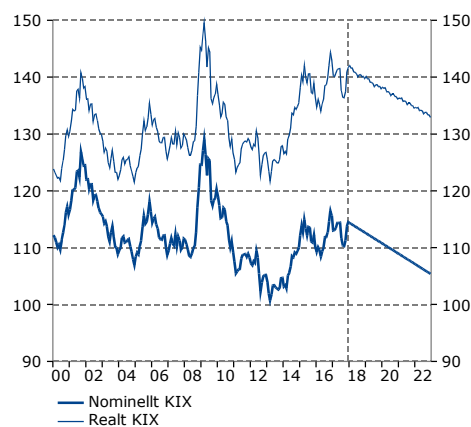


Anm. Reala räntor beräknade som skillnaden mellan nominell 3-månaders statsskuldväxel och årlig procentuell inflation. Inflationsmått är KPIF för Sverige, HIKP för euroområdet och KPI för USA.

Källor: Riksbanken, SCB, OECD, Eurostat, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

Diagram 98 Kronans effektiva växelkurs (KIX)

Index 1992-11-18=100, månadsvärden



Anm. KIX är ett handelsvägt index baserat på valutor från samtliga OECD-länder samt Kina, Indien, Brasilien och Ryssland. Högre index motsvarar en svagare krona.

Källor: Riksbanken, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

torna nu beror delvis på centralbankernas köp av tillgångar, däribland statsobligationer (se fördjupningen ”Effekter av centralbankers tillgångsköp”). Centralbankernas nedtrappning av sina balansräkningar framöver bidrar till de stigande statsobligationsräntorna 2019–2022.

STARKARE KRONA FRAMÖVER

Sedan i mitten av 2014 har Riksbanken sänkt styrräntan snabbt och till en lägre nivå än vad centralbankerna i både USA och euroområdet har gjort. Detta har bidragit till att den korta realräntan i Sverige har sjunkit snabbare än i euroområdet och USA (se diagram 97) vilket förklarar en del av kronans försvagning sedan i mitten av 2014 (se diagram 98). Kronan stärks framöver i samband med att reporäntan höjs snabbare än styrräntorna i KIX6-länderna.

Tabell 13 Scenario för svensk ekonomi

Procentuell förändring om inget annat anges

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
BNP ¹	3,0	2,7	3,0	2,1	1,4	1,3	1,4
BNP per invånare ¹	1,7	1,4	1,8	1,0	0,4	0,2	0,3
Potentiell BNP	1,7	2,0	2,2	2,1	2,0	2,0	2,1
BNP-gap ²	0,8	1,6	2,3	2,3	1,7	0,9	0,2
Arbetade timmar ¹	2,1	1,7	1,9	0,9	0,3	0,0	-0,1
Produktivitet ¹	0,6	1,1	1,2	1,2	1,1	1,2	1,5
Arbetskraft	1,0	2,0	1,1	0,5	0,4	0,3	0,5
Sysselsättning	1,5	2,3	1,4	0,7	0,3	0,1	0,2
Arbetslöshet ³	6,9	6,7	6,4	6,2	6,3	6,4	6,7
Timlön ⁴	2,4	2,7	3,0	3,3	3,7	3,9	3,9
Enhetsarbetskostnad ^{1,5}	2,9	1,8	1,9	2,1	2,5	2,6	2,4
KPI	1,0	1,8	1,7	2,3	2,9	2,7	2,5
KPIF	1,4	2,0	1,8	1,8	2,1	2,0	2,0
Reporänta ⁶	-0,50	-0,50	-0,25	0,25	1,25	1,75	2,50
Statsobligationsränta ⁷	0,5	0,7	1,0	1,6	2,2	2,6	3,1
Kronindex (KIX) ⁸	111,7	112,9	113,5	111,7	109,9	108,1	106,2
Offentligt finansiellt sparande ⁹	1,2	1,0	0,9	1,1	1,2	0,9	0,6
Strukturellt sparande, offentlig sektor ²	0,6	0,3	-0,1	0,1	0,5	0,5	0,5

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

Källor: Medlingsinstitutet, Riksbanken, SCB och Konjunkturinstitutet.

Offentliga finanser

Det finansiella sparandet i offentlig sektor har stärkts som en följd av konjunkturuppgången och visar ett överskott på runt 1 procent av BNP 2017–2020. Sparandet har stärkts även i strukturella termer och är fortsatt positivt 2017. År 2018 vänds det dock till ett mindre underskott, främst på grund av en jämförelsevis mycket underfinansierad budget. Enligt Konjunkturinstitutets bedömning är finanspolitiken för expansiv för att sparandet 2018 ska ligga i linje med vare sig nuvarande överskottsmål eller det nya målet som gäller från och med 2019. År 2019 prognostiseras en åtstramande finanspolitik, men även detta år bedöms det strukturella sparandet bli lägre än vad som är förenligt med det nya överskottsmålet. Ytterligare finanspolitisk åtstramning bedöms därför behövas för att sparandet ska vara i linje med överskottsmålet 2020.

Finansiellt sparande och finanspolitik 2017–2019

Offentlig sektors finansiella sparande fortsätter att visa överskott 2017 och uppgår till 1 procent av BNP (se diagram 99). Inkomsterna har stigit som andel av BNP de senaste åren (se diagram 100), bland annat av cykliska skäl. En skattemässig gynnsam sammansättning av konsumtionen och höga bygginvesteringar ger höga momsintäkter samtidigt som stigande tillgångspriser har drivit upp realisationsvinsterna. År 2017 faller inkomstkvoten något, bland annat som en följd av den expansiva finanspolitiken. Utgiftskvoten, det vill säga de totala utgifterna som andel av BNP, faller framför allt till följd av fallande utgifter för transfereringar, som följer av sjunkande arbetslöshet och färre personer i transfereringssystemen för ohälsa. År 2018 faller det finansiella sparandet när skatteintäkterna sjunker tillbaka till följd av både skattesänkningar för pensionärer och minskade momsintäkter när bostadsinvesteringarna växer långsammare. Utgiftskvoten minskar ytterligare något 2018 trots omfattande finanspolitiska utgiftsåtgärder. Det beror främst på att de migrationsrelaterade utgifterna börjar minska och att trenden med sjunkande utgifter för transfereringar fortsätter.

Även det strukturella sparandet, det vill säga det finansiella sparandet rensat för konjunkturreffekter, är fortsatt positivt 2017 (se diagram 99). År 2018 vänds det dock till ett mindre underskott till följd av att budgeten för detta år är jämförelsevis mycket underfinansierad. Budgeten bedöms försvaga det strukturella sparandet med ca 40 miljarder kronor, eller 0,8 procent av potentiell BNP. Den underfinansierade budgeten innebär att finanspolitiken förstärker högkonjunkturen. Den underfinansierade budgeten driver på BNP-tillväxten via offentliga konsumtionsåtgärder, högre transfereringar och lägre skatter. Sammant-

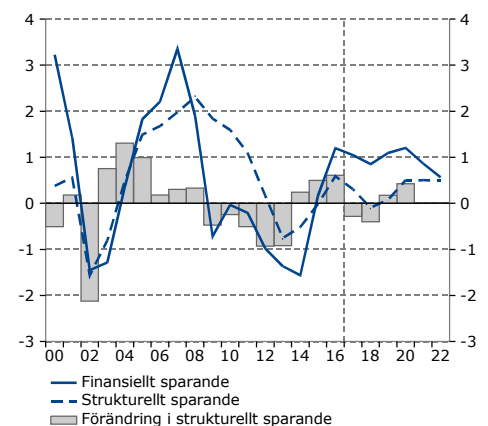
Syfte och metod för offentliga finanser och finanspolitiken

Konjunkturinstitutets offentligfinansiella och finanspolitiska prognos syftar dels till att vara ett underlag för den realekonomiska prognosen, dels till att analysera måluppfyllelsen av det finanspolitiska ramverket i närtid med fokus på överskottsmålet. Den finanspolitiska prognosen utgår från regeringens budget och budgetpropositionen för nästkommande år när den presenterats.

För åren efter prognoshorizonten gör Konjunkturinstitutet ett finanspolitiskt scenario. Det syftar till att visa vad som krävs för att nå och upprätthålla överskottsmålet samtidigt som offentliga utgifter ökar så att den offentliga sektorns välfärdsåtagande behålls på nuvarande nivå. Därutöver görs en bedömning av budgetutrymmet vid oförändrade regler.

Diagram 99 Finansiellt och strukturellt sparande i offentlig sektor

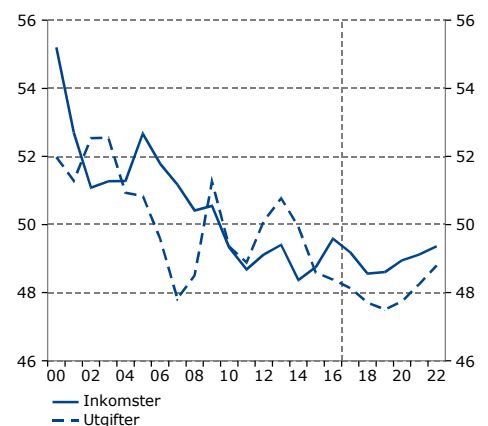
Procent av BNP respektive potentiell BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 100 Inkomster och utgifter i offentlig sektor

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Konjunkturinstitutet utgår från nytt överskottsmål

Den 22 november tog riksdagen, i enlighet med Överskottsmålskommitténs förslag, beslut om ett nytt överskottsmål för offentlig sektors finansiella sparande. Beslutet innebär att målet sänks från 1 procent till 1/3 procent av BNP i genomsnitt över en konjunkturcykel. Det nya målet gäller från och med 2019. Det strukturella sparandet, det vill säga det finansiella sparandet korrigerat för konjunkturella och andra temporära effekter, ska användas för att utvärdera om överskottsmålet väntas nås i framtiden.

Överskottsmålet kompletteras med ett skuldankare, det vill säga ett riktmärke för den offentliga sektorns konsoliderade bruttoskuld, Maastrichtskulden, på 35 procent av BNP. Skuldankaret ger överskottsmålet ett "minne" då en avvikelse från målet normalt avspeglas i skuldutvecklingen. Dessutom har skulden en direkt koppling till den finanspolitiska hållbarheten.

Då konjunkturcykler historiskt sett varit asymmetriska, med mer lågkonjunktur än högkonjunktur, gör Konjunkturinstitutet bedömningen att det är lämpligt att sikta på ett strukturellt sparande på 0,5 procent av potentiell BNP för att det finansiella sparandet, i genomsnitt över en konjunkturcykel, ska uppgå till 1/3 procent av BNP. För en mer detaljerad analys av detta se fördjupningen "Ett nytt överskottsmål" i *Konjunkturläget*, augusti 2016.

get faller det strukturella sparandet till $-0,1$ procent av potentiell BNP 2018, vilket är lägre än vad som är i linje med både det nuvarande och det nya överskottsmålet.³⁶

Tabell 14 Offentliga sektorns finanser

Miljarder kronor respektive procent av BNP, löpande priser

	2016	2017	2018	2019
Inkomster	2 184	2 266	2 346	2 442
<i>Procent av BNP</i>	49,6	49,2	48,6	48,6
Skatter och avgifter ¹	1 935	2 011	2 082	2 171
Kapitalinkomster	66	65	68	70
Övriga inkomster ²	183	190	195	201
Utgifter	2 131	2 217	2 305	2 387
<i>Procent av BNP</i>	48,4	48,1	47,7	47,5
Konsumtion	1 152	1 196	1 244	1 291
Transfereringar	767	791	822	849
Hushåll	624	637	654	671
Företag	83	84	89	91
Utland	61	71	80	86
Investeringar	187	206	216	223
Kapitalutgifter	26	24	23	25
Finansiellt sparande	53	48	41	55
<i>Procent av BNP</i>	1,2	1,0	0,9	1,1
Primärt finansiellt sparande	12	7	-4	10
<i>Procent av BNP</i>	0,3	0,2	-0,1	0,2
Strukturellt sparande	26	14	-5	4
<i>Procent av potentiell BNP</i>	0,6	0,3	-0,1	0,1
Maastrichtskuld	1 859	1 815	1 797	1 743
<i>Procent av BNP</i>	42,2	39,4	37,2	34,7

¹ Exklusive EU-skatter. Dessa ingår i skattekvoten men inte i offentliga sektorns inkomster. ² Bland annat transfereringar från utlandet och från a-kassorna samt inkomster av bokföringsteknisk karaktär såsom kapitalförslitning.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

ÅTSTRAMANDE FINANSPOLITIK 2019 MEN DET NYA ÖVERSKOTTSMÅLET NÅS INTE

Konjunkturinstitutet gör ingen sannolikhetsbedömning av utgången av riksdagsvalet hösten 2018. Prognosen för 2019 baseras på ett antagande om att de finanspolitiska åtgärderna i budgeten för 2019 finansieras fullt ut.³⁷ Det innebär att det strukturella sparandet förstärks i samma takt som ges av den automatiska budgetförstärkning som äger rum mellan 2018 och 2019 vid oförändrade regler och politik. Enligt Konjunkturinstitutets metod och bedömning når det strukturella sparandet 0,1 procent av potentiell BNP 2019. Åtstramningen blir därmed inte tillräck-

³⁶ Konjunkturinstitutet bedömer att det nya överskottsmålet med en målnivå på 1/3 procent av BNP över en konjunkturcykel bör motsvara ett strukturellt sparande på 0,5 procent av potentiell BNP (se marginalrutan "Konjunkturinstitutet utgår från nytt överskottsmål").

³⁷ Av detta följer inte att Konjunkturinstitutet gör en prognos på regeringens egna bedömning av det strukturella sparandet.

lig för att det strukturella sparandet ska vara förenligt med det nya överskottsmålet 2019 (se tabell 14).

Bakom prognosen för de offentliga utgifterna ligger en bedömning om att utgifter för konsumtion och investeringar utvecklas så att offentligt välfärdsåtagande bibehålls. Tillväxten för både offentlig konsumtion och investeringar är dock dämpad under 2019 jämfört med vad som ges av det demografiskt betingade behov som beror på befolkningens utveckling i olika åldersgrupper. Detta följer av att det flyktningmottagande som byggdes upp under 2016 går tillbaka till historiskt mer normala nivåer under 2018 och 2019. Denna bedömning innebär att utgiftsåtgärder om 9 miljarder genomförs som ökar statlig konsumtion, i förhållande till vad som följer av oförändrade regler. Där till kommer en bedömd ökning av kommunal konsumtion och kommunala investeringar om 9 miljarder kronor som beräknings tekniskt finansieras med ökade statsbidrag om 8 miljarder kronor och kommunala skattehöjningar om 1 miljard kronor (se tabell 15 och tabell 17). Prognosen innehåller inga regelförändringar för hushållens transfereringar. För att de prognostiserade utgiftsreformerna ska finansieras fullt ut förutsätts budgetförstärkningar om motsvarande belopp (se tabell 15 och tabell 17). I prognosen antas budgetförstärkningarna finansieras med ökade skatter eller andra åtgärder riktade mot hushållen. Beräkningstekniskt har dessa budgetförstärkningar lagts som en höjning av hushållens direkta skatter (se marginalruta ”Beräkningstekniska antaganden i det finanspolitiska scenariot”).

Tabell 15 Finanspolitik i staten 2018 och 2019

Miljarder kronor

	2018 ¹	2019 ²
Utgiftsåtgärder i staten	36	16
Statlig konsumtion	8	9
Statsbidrag till kommunerna	14	8
Transfereringar till hushållen	10	0
Statliga investeringar	2	0
Övriga utgiftsåtgärder	2	0
Inkomståtgärder i staten	-4	16
Hushållens direkta skatter (beräkningsteknisk finansiering 2019)	-5	16
Arbetsgivaravgifter	-2	0
Produktskatter	0	0
Övriga skattehöjningar	3	0
Inkomst- och utgiftsåtgärder i staten	-40	0

¹ Avser beslutad finanspolitik i budgetpropositionen för 2018. ² Avser Konjunkturinstitutets prognostiserade finanspolitik i staten 2019. Regeringens aviserade åtgärder i budgetpropositionen för 2018, med ikraftträdande 2019 och senare har inte beaktats i prognosen.

Källor: Regeringens budgetproposition för 2018 och Konjunkturinstitutet.

Beräkningstekniska antaganden i det finanspolitiska scenariot

Konjunkturinstitutets finanspolitiska scenario för 2020–2022 syftar till att visa vad som krävs för att upprätthålla det finanspolitiska ramverket samtidigt som den offentliga sektorns välfärdsåtagande, enligt Konjunkturinstitutets definition, behålls på nuvarande nivå.

Konjunkturinstitutet definierar ett bibehållt offentligt välfärdsåtagande som att personaltätheten i offentligt finansierade tjänster och ersättningsgraden i transfereringssystemen hålls på den nivå som prognostiseras för 2019. Scenariot visar storleken på de utgiftsåtgärder som krävs för ett bibehållt välfärdsåtagande, det vill säga storleken på de aktiva beslut om ökade utgifter som krävs utöver den underliggande utvecklingen vid oförändrade regler och politik. Utgiftsutvecklingen är en konsekvenskalkyl. Hur utgifterna faktiskt utvecklas beror på politiska beslut som Konjunkturinstitutet inte gör någon bedömning av.

För att upprätthålla det finanspolitiska ramverket ska det finansiella sparandet på några års sikt nå en nivå som är förenlig med överskottsmålet. Beräkningstekniskt åstadkoms detta genom att skatterna justeras. Justeringen sker på hushållens direkta skatter till staten. Det är ett rent beräkningstekniskt antagande för att undvika påverkan på pris- och lönebildningen, och därmed i förlängningen penningpolitiken, och ska inte tolkas som en prognos eller en rekommendation.

Man kan också uppnå överskottsmålet på andra sätt än enligt detta scenario, bland annat genom lägre utgifter. Det kan exempelvis ske genom att det offentliga åtagandet begränsas i förhållande till Konjunkturinstitutets definition eller genom åtgärder som begränsar antalet personer i olika transfereringssystem eller minskade transfereringar till företag och utlandet. Konjunkturinstitutet gör ingen bedömning av om de åtgärder som behövs för att uppnå överskottsmålet bör ligga på budgetens inkomst- eller utgiftssida.

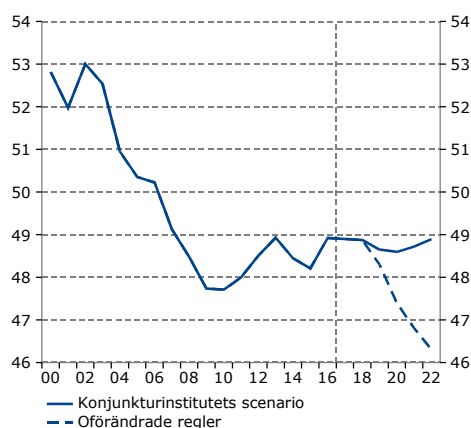
Det finanspolitiska ramverket inkluderar även kommunsektorn genom det så kallade balanskravet, vilket innebär att kommunernas resultat normalt bör vara positivt. Samtidigt finns ett kompletterande mål om god ekonomisk hushållning i kommunerna. Innebörden av god ekonomisk hushållning är inte helt klar men Konjunkturinstitutet har operationaliserat målet som att kommunsektorns skulder inte ska växa som andel av BNP. Detta kan översättas till ett finansiellt sparande i kommunsektorn på motsvarande -0,2 procent av BNP givet nuvarande investeringsnivåer.

I scenariot antas statsbidragen utvecklas så att de finansierar en lika stor andel av kommunsektorns utgifter som för närvarande. Därefter justeras kommunalskattesatsen så att det finansiella sparandet i kommunsektorn når -0,2 procent av BNP.

Konjunkturinstitutet förordar ingen specifik skattepolitik utan de kommunala skatteförändringar som sker i scenariot följer mekaniskt av de nämnda antaganden som görs.

Diagram 101 Strukturella utgifter i offentlig sektor

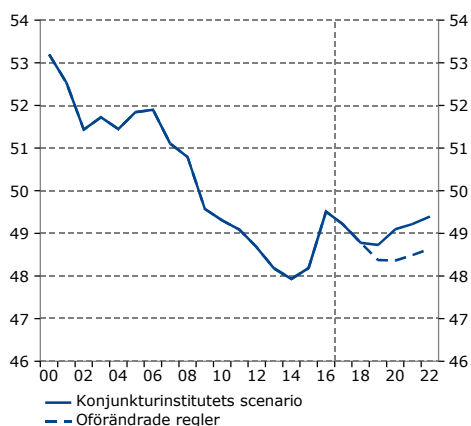
Procent av potentiell BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 102 Strukturella inkomster i offentlig sektor

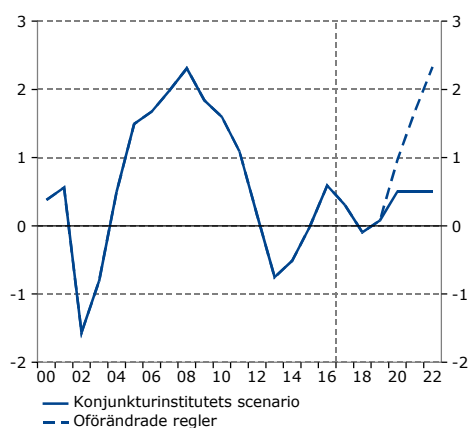
Procent av potentiell BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 103 Strukturellt sparande i offentlig sektor

Procent av potentiell BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Budgetutrymmet vid oförändrade regler

I den finanspolitiska prognosen och det finanspolitiska scenariot antas Riksdag och regering fatta beslut om nya utgifts- och inkomståtgärder. Nedan redogörs för utvecklingen av de offentliga finanserna vid oförändrade regler och oförändrad politik, det vill säga om inga beslut om finanspolitiska åtgärder fattas efter budgetpropositionen för 2018. Under antagandet om oförändrade regler kan budgetutrymmet beräknas, det vill säga vilket utrymme som finns för nya finanspolitiska åtgärder givet överskottsmålet.

Vid oförändrade regler tenderar de strukturella utgifterna, som andel av potentiell BNP, att sjunka medan de strukturella inkomsterna i regel utvecklas ungefär i takt med potentiell BNP. Att utgiftsandelen faller beror på att det finns ett inbyggt dämpande system i de offentliga utgifterna som innebär att de till stor del saknar direkt koppling till löner och inkomstutvecklingen i övrigt (se diagram 101). Inkomsterna, främst skatter, är ofta bestämda i termer av skattesatser och utvecklas därför normalt sett i takt med BNP vid oförändrade regler (se diagram 102). Under åren 2019 till 2022 sjunker utgiftskvoten vid oförändrade regler medan inkomstkvoten ökar något. Det innebär att det strukturella sparandet i avsaknad av nya utgifts- eller inkomståtgärder successivt förstärks från $-0,1$ till $2,3$ procent av potentiell BNP mellan 2018 och 2022 (se diagram 103).

Budgetutrymmet visar utrymmet för nya utgifts- eller inkomståtgärder. Enligt Konjunkturinstitutets definition beräknas det som den del av det strukturella sparandet som vid oförändrade regler överstiger $0,5$ procent av potentiell BNP. För 2019 är budgetutrymmet negativt vilket innebär att det behövs en budgetförstärkning för att nå överskottsmålet. I den finanspolitiska prognosen för 2019 antas åtgärderna i budgeten för 2019 finansieras fullt ut, vilket innebär att det negativa budgetutrymmet inte åtgärdas. Åren därefter är budgetutrymmet positivt, därmed finns det utrymme för expansiva åtgärder. Budgetutrymmet uppgår till 24 miljarder kronor 2020 och växer till sammanlagt 102 miljarder kronor 2022 vid 2018 års regler (se tabell 16).

Tabell 16 Budgetutrymme vid oförändrade regler

Miljarder kronor

		2019	2020	2021	2022	2020– 2022
Förändring av strukturella inkomster vid oförändrade regler	(A)	74	109	115	120	344
Förändring av strukturella utgifter vid oförändrade regler	(B)	66	63	75	80	218
Automatisk budgetförstärkning	(C=A-B)	8	46	41	40	127
Förstärkning av strukturellt sparande för att nå överskottsmålet	(D)	29	22	1	1	24
Budgetutrymme	(C-D)	-21	24	40	39	102

Anm. För de enskilda åren 2019 till 2022 visas för raderna till och med "Budgetutrymme" förändringen mellan åren. Det är således det nya budgetutrymme som genereras varje enskilt år som redovisas. Det totala ackumulerade budgetutrymme 2020–2022 visas i den sista kolumnen.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Finanspolitiskt scenario 2020–2022

I Konjunkturinstitutets finanspolitiska scenario redogörs för vilka utgiftsåtgärder som krävs för att bibehålla det offentliga välfärdsåtagandet samtidigt som det strukturella sparandet på sikt uppgår till 0,5 procent av potentiell BNP, det vill säga den nivå som Konjunkturinstitutet bedömer vara förenlig med överskottsmålet. Om det strukturella sparandet avviker från 0,5 procent efter de antagna utgiftsåtgärderna görs en beräkningsteknisk justering av hushållens direkta skatter. Aviserade åtgärder i budgetpropositionen för 2018 som avses träda i kraft 2019 eller senare ingår inte i scenariot.

Tabell 17 Finanspolitiskt scenario i offentlig sektor

Miljarder kronor om inget annat anges

		Prognos 2019	Scenario 2020	2021	2022	2020- 2022
Utgiftsåtgärder						
i offentlig sektor						
I staten	(A)	9	19	15	16	50
Konsumtion		9	10	10	9	29
Transfereringar till hushållen		0	7	4	4	15
Investeringar		0	2	1	2	6
I kommunsektorn		9	25	26	26	77
Konsumtion		8	22	23	23	69
Investeringar		1	3	3	3	9
Inkomståtgärder						
i offentlig sektor						
I staten	(B)	16	6	-13	-12	-18
I kommunsektorn		1	14	14	15	43
Kommunalskattesats ⁴		32,25	32,77	33,28	33,76	1,51
Statsbidrag till						
kommunsektorn ¹	(C)	8	11	11	11	34
Inkomst- och utgifts- åtgärder i staten²						
	(B-A-C)	0	-24	-40	-39	-102
Strukturellt sparande ³		0,1	0,5	0,5	0,5	

¹ Statsbidragen från staten till kommunerna är en utgift för staten och en inkomst för kommunerna. Den placeras på egen rad för att kunna särskiljas från övriga inkomst- och utgiftsåtgärder eftersom den inte syns när staten och kommunerna summeras till offentlig sektor. ² För scenarioåren 2020–2022 motsvarar detta budgetutrymme med omvänt tecken (se tabell 16). ³ Procent av potentiell BNP. ⁴ Skattesats i procent.

Källa: Konjunkturinstitutet.

DEMOGRAFIN DRIVER UTGIFTSÅTGÄRDerna I DET FINANSPOLITISKA SCENARIOT

I Konjunkturinstitutets finanspolitiska scenario för 2020–2022 utvecklas utgifterna så att det offentliga välfärdsåtagandet bibehålls, vilket främst innebär att personaltätheten i den offentliga verksamheten och ersättningsgraderna i transfereringssystemen behålls på 2019 års nivå (se marginalrutan ”Beräkningstekniska antaganden i det finanspolitiska scenariot”). För att klara välfärdsåtagandet krävs årliga utgiftsåtgärder som ackumulerat upp- går till totalt 128 miljarder kronor 2022 (se tabell 17).

För att det offentliga välfärdsåtagandet ska bibehållas krävs huvudsakligen utgiftsåtgärder inom offentlig konsumtion, framför allt kommunal konsumtion. Detta följer av en relativt hög befolkningstillväxt samtidigt som andelen unga och äldre ökar. Relativt andra åldersgrupper behöver unga och äldre fler kommunala välfärdstjänster såsom skola, vård och omsorg.³⁸ Kommunal konsumtion utgör därför mer än hälften av de utgiftsåtgärder som krävs 2020–2022.

³⁸ I framskrivningen av den kommunala konsumtionen ingår också en årlig standardökning om 0,4 procent, som motsvarar en historisk observerad utveckling.

BUDGETÅTSTRAMNINGAR NÖDVÄNDIGA FÖR ATT BIBEHÅLLA OFFENTLIGT VÄLFÄRDSÅTAGANDE

För att finansiera de utgiftsåtgärder som krävs för att bibehålla välfärdsåtagandet på 2019 års nivå, och samtidigt nå det nya överskotts målet på 0,5 procent av potentiell BNP, krävs budgetförstärkningar motsvarande 25 miljarder kronor 2020–2022. Budgetförstärkningen kan ske både genom inkomsthöjningar eller utgiftsminskningar. Konjunkturinstitutet antar beräkningstekniskt att den sker genom skattehöjningar för hushållen. Det ger en ökning av skattekvoten från 2019 års nivå på 43 procent av BNP till knappt 44 procent 2022. I scenariot genomförs större delen av budgetförstärkningen 2020 för att nå överskotts målet. Finanspolitiken har därmed, likt 2019, en något dämpande effekt på konjunkturen 2020.

De kommunala utgiftsåtgärderna kan finansieras av både statsbidrag och kommunala skattehöjningar. Konjunkturinstitutet förordar ingen specifik skattepolitik utan fördelningen följer av beräkningstekniska antaganden. Enligt dessa antas statsbidragens andel av kommunala utgifter vara oförändrade medan resten finansieras med kommunala skattehöjningar. I det finanspolitiska scenariot ökar statsbidragen med 34 miljarder kronor och kommunalskatten med 43 miljarder kronor 2020–2022, vilket motsvarar en höjning av den genomsnittliga kommunalskattesatsen om 1,5 procentenheter mellan 2019 och 2022 (se diagram 104).

Utgiftstaket och Maastrichtskulden

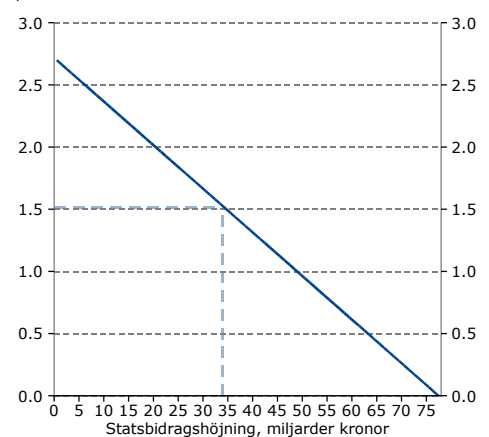
VÄXANDE MARGINAL TILL UTGIFTSTAKET

Utgiftstaket fastställs av riksdagen och omfattar de statliga utgifterna enligt budgetredovisningen exklusive statens ränteutgifter, men inklusive pensionssystemets utgifter. Utgiftstaket är fastställt till och med 2019 men i budgetpropositionen för 2018 finns ett förslag för 2020. Utgiftstaket ökar som andel av potentiell BNP för samtliga år framöver. De takbegränsade utgifterna, det vill säga de faktiska utgifterna, minskar däremot som andel av potentiell BNP. I de takbegränsade utgifterna ingår att de statliga utgifterna följer antagandet om ett bibehållet välfärdsåtagande enligt avsnittet ovan.

Budgeteringsmarginalen, det vill säga skillnaden mellan det fastställda taket och de takbegränsade utgifterna växer både i miljarder kronor och som andel av de takbegränsade utgifterna. Utgiftstaket klaras därför med god marginal 2017 och framöver, vilket betyder att utgiftstaket inte är en bindande restriktion för utgiftsutvecklingen (se diagram 105).

Diagram 104 Skatte- och statsbidragshöjningar i kommunsektorn 2019–2022

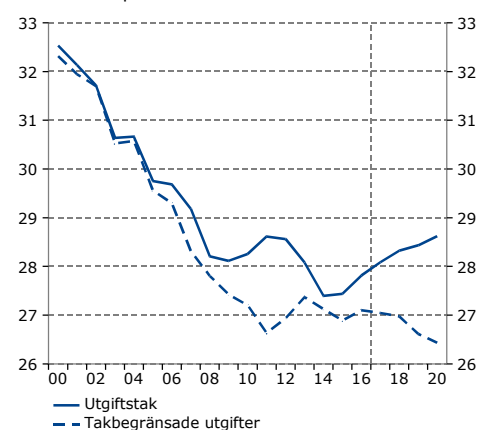
Kommunalskattehöjning, förändring av skattesats, procentenheter



Anm. Den heldragna linjen visar de kombinationer av skatte- och statsbidragshöjningar som är möjliga i det finanspolitiska scenariot. De streckade linjerna visar den kombination av skatte- och statsbidragshöjning som antas i scenariot.
Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 105 Utgiftstak och takbegränsade utgifter

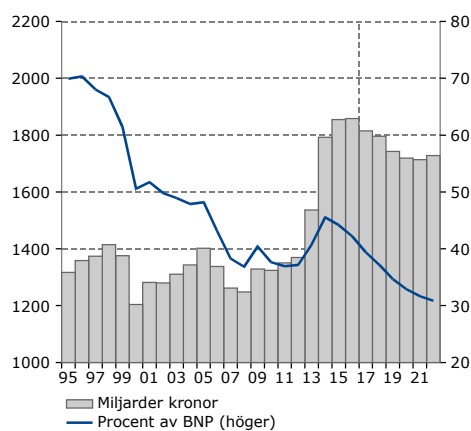
Procent av potentiell BNP



Källor: Ekonomistyrningsverket, Regeringen och Konjunkturinstitutet.

Diagram 106 Offentlig bruttoskuld (Maastrichtskuld)

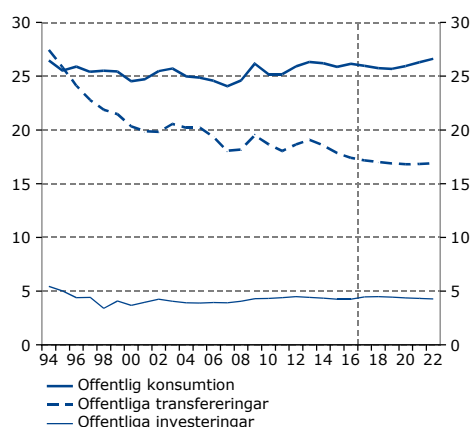
Miljarder kronor respektive procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 107 Offentliga sektorns primära utgifter

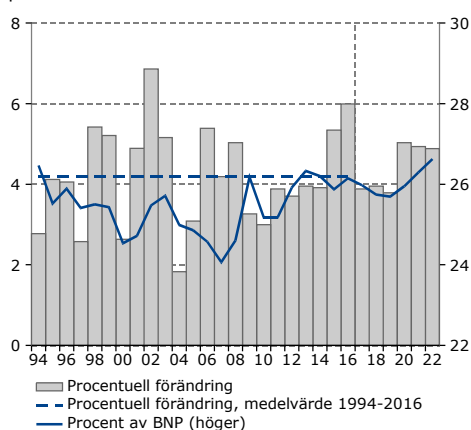
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 108 Offentliga konsumtionsutgifter

Procentuell förändring, löpande priser respektive procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

MAASTRICHTSKULDEN FORTSÄTTER ATT MINSKA

Den offentliga sektorns bruttoskuld, Maastrichtskulden, sjönk 2016 till 42 procent av BNP. Från och med 2019 införs ett skuldankare om 35 procent av BNP. Överskott i finansiellt sparande framöver innebär att skulden fortsätter att minska och når precis det nya skuldankaret 2019 (se diagram 106). Maastrichtskulden består till knappt 80 procent av statsskulden, resterande del är skulder i kommunsektorn. Att Maastrichtskulden har sjunkit, och fortsätter att sjunka, förklaras av statsskuldens utveckling. Skulderna i kommunsektorn har däremot ökat som andel av BNP, delvis till följd av stora kommunala investeringar. De kommunala skulderna fortsätter att öka fram till 2022, varefter de stabiliseras.

Offentliga primära utgifter

De offentliga primära utgifterna faller fram till 2019 som andel av BNP, framför allt till följd av lägre andel transfereringar. Under perioden 2020–2022 växer offentlig konsumtion snabbare än BNP medan offentliga investeringar och transfereringar utvecklas i takt med BNP (se diagram 107).

SVAG UTVECKLING AV OFFENTLIG KONSUMTION I NÄRTID TROTS STORT DEMOGRAFISKT BEHOV

Offentlig konsumtion har utvecklats relativt svagt hittills under 2017 jämfört med det historiska genomsnittet, och ännu svagare jämfört med den demografiskt betingade efterfrågan av offentlig konsumtion. Utvecklingen bör dock ses i ljuset av den mycket starka utvecklingen 2015–2016 (se diagram 108). År 2018 blir utvecklingen fortsatt jämförelsevis svag trots en expansiv finanspolitik som till stor del innebär satsningar på offentlig konsumtion. År 2019 blir tillväxten fortfarande jämförelsevis svag givet att inga ytterligare utgiftsåtgärder som ökar konsumtionen genomförs utöver det som Konjunkturinstitutet prognostiserar för att välfärdsåtagandet ska bibehållas på samma nivå som 2018. Den demografiskt betingade efterfrågan är mycket hög just nu, vilket borde föranleda en stigande offentlig konsumtion 2017 och 2018. Den höga underliggande demografiska utvecklingen dämpas dock tillfälligt av utvecklingen av det flyktingmotagande som byggdes upp i samband med den höga flyktinginvandringen från slutet av 2015 och som nu minskar ned mot en mer historiskt normal nivå. Denna dämpande effekt avtar efter 2019 varför tillväxten successivt återgår till att följa den demografiskt betingade efterfrågan på välfärdstjänster.

Utgifterna för offentlig konsumtion påverkas i hög grad av befolkningsutvecklingen, särskilt utvecklingen av antalet unga och äldre. Båda dessa grupper har ökat relativt kraftigt under ett antal år. Tillväxttakten av antalet unga dämpas från och med 2018, men ligger kvar på en jämförelsevis hög nivå (se diagram

109). Antalet personer som är 80 år och äldre fortsätter dock att öka i allt snabbare takt. En genomsnittlig 80-åring är mer kostsam än en genomsnittlig ung person i termer av efterfrågan på välfärdstjänster, men antalet äldre är fortfarande väsentligt färre än antalet unga. Det innebär att den demografiskt betingade efterfrågan, det vill säga det ökade behovet av offentlig konsumtion med anledning av befolkningsutvecklingen, mattas av något 2018 och 2019 när tillväxttakten av unga börjar avta (se diagram 110). Därefter ökar tillväxten i den demografiskt betingade efterfrågan återigen. Det är framför allt kommunerna som påverkas av den höga efterfrågan på välfärdstjänster i form av vård, skola och omsorg.

FÄRRE ARBETSLÖSA OCH SJUKA MINSKAR OFFENTLIGA TRANSFERERINGAR SOM ANDEL AV BNP

De offentliga transfereringarna fortsätter att minska som andel av BNP de närmaste åren, bland annat som en följd av fallande arbetslöshet och färre personer med sjukersättning, tidigare benämnd förtidspension (se diagram 111).

Utgifterna för arbetsmarknadsersättningar fortsätter att minska fram till och med 2019. Det beror på fallande arbetslöshet och lägre utgifter för etableringsersättningar. År 2020 ökar arbetslösheten marginellt och utgifterna utvecklas i linje med BNP.

Utgifterna för ohälsa³⁹ fortsätter att minska. Det beror dels på att antalet nya sjukfall nu minskar, och dels på att Försäkringskassan har skärpt bedömningen av sjukfallsärenden vilket innebär att färre beviljas sjukpenning. Sjukfall kortare än ett år har därmed minskat. Dock ökar sjukskrivningar som varar över två år. Det beror både på att den bortre tidsgränsen är borttagen, vilket gör att färre går över till sjukersättning, och på en högre andel psykiatriska diagnoser som ofta är långvariga.

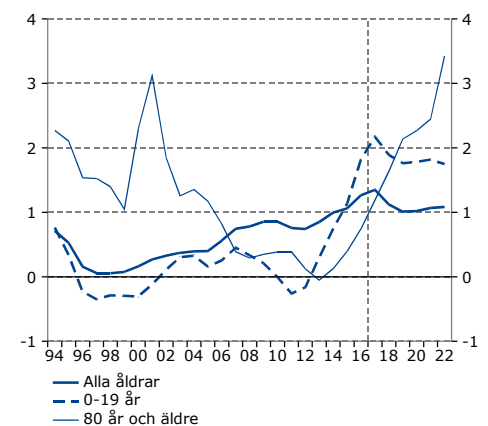
Kostnaderna för assistansersättningen ökade snabbt fram till 2016 då Försäkringskassan införde efterskotts betalning av utfört assistansarbete och utgifterna minskade. Därefter har nya redovisnings- och kontrollrutiner införts som Försäkringskassan bedömer ska medföra varaktigt lägre utgifter. Samtidigt har antalet brukare av assistansersättningen också minskat till följd av att färre sökande beviljas assistans. Sammantaget innebär dessa förändringar att utgifterna för assistansersättningen har slutat öka som andel av BNP (se diagram 112).

Transfereringar till företag har ökat successivt som andel av BNP sedan 2007 med undantag för 2013 och 2015. År 2017 faller utgifterna när lönesubventionerna till nystartsjobb minskar. År 2018 ökar subventionerna till företagen återigen när anställningsstöden ökar och ersättningen höjs.

Transfereringar till utlandet var tillfälligt låga 2016 då en stor retroaktiv återbetalning av avgiften till EU för 2014 och 2015

Diagram 109 Befolkningen i olika åldersgrupper

Procentuell förändring

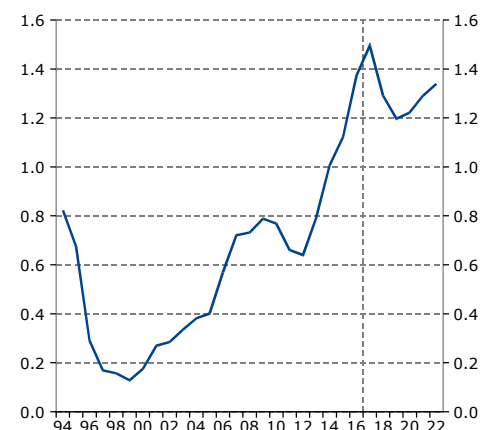


Anm. Beräknade årsmedelvärden.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 110 Demografiskt betingad efterfrågan

Procentuell förändring

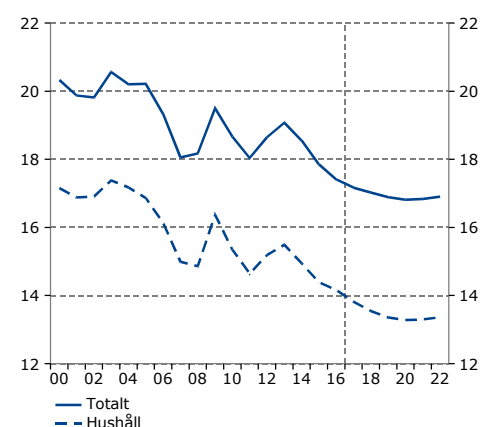


Anm. Den demografiskt betingade efterfrågan beräknas som det kostnadsviktade invånarantalet enligt de genomsnittliga kostnaderna per åldersgrupp för 2015 för hela tidsperioden.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 111 Offentliga transfereringar

Procent av BNP

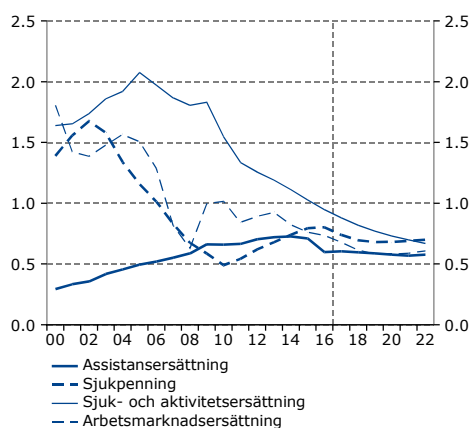


Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

³⁹ Sjukskrivning med sjukpenning samt sjuk- och aktivitetsersättning.

Diagram 112 Transfereringar till hushåll

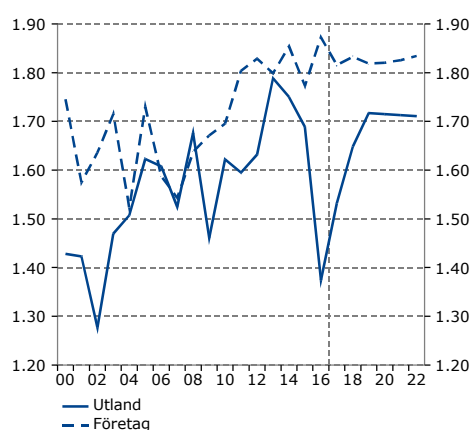
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 113 Transfereringar till utland och företag

Procent av BNP

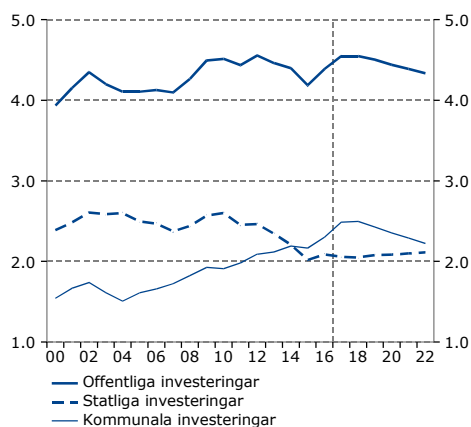


Anm. Avgiften till EU var betydligt lägre än normalt 2016 eftersom en retroaktiv återbetalning ägde rum.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 114 Offentliga investeringar

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

genomfördes. Samtidigt var utgifterna för det internationella biståndet också låga på grund av avräkning mot kostnader för flyktinginvandringen. Framöver minskar avräkningen av biståndet och både EU-avgiften och det internationella biståndet växer i takt med BNI (se diagram 113).

OFFENTLIGA INVESTERINGAR VÄXER I TAKT MED BNP

De offentliga investeringarna ökade starkt 2016, både i staten och i kommunerna. Det berodde främst på ökat behov till följd av flyktingmottagandet men även på att flera stora statliga investeringar tog fart. De kommunala investeringarna fortsätter att öka starkt 2017, medan tillväxten av de statliga investeringarna är något lägre (se diagram 114). Därefter ökar de statliga investeringarna något som andel av BNP medan de kommunala investeringarna minskar. De statliga investeringarna växer just nu främst på grund av satsningar på väg- och järnvägsnäten samt försvarsinvesteringar. I kommunsektorn kvarstår behovet av att bygga mer verksamhetslokaler och infrastruktur men de drivkrafter som bidragit till den exceptionellt höga tillväxten 2016 och 2017, främst behovet av nybyggnation för flyktingmottagandet, avtar. Därför kommer de kommunala investeringarna dämpas något framöver som andel av BNP och först på sikt öka med det demografiskt betingade behovet.

Offentliga primära inkomster och kapitalnetto

Skattekvoten, det vill säga den offentliga sektorns inkomster från skatter och avgifter som procent av BNP, faller något från 44 procent 2016 till drygt 43 procent 2019. Därefter stiger den (se diagram 115).

Skattekvoten steg 2016, till viss del beroende på skatthöjningar men också till följd av höga inbetalningar av bolagsskatt, kapitalskatt och moms. Att momsintäkterna var höga berodde på att hushållen lade en större andel av sin konsumtion på varor med högre momssats och på höga bostadsinvesteringar.

Trots skatthöjningar om ca 7 miljarder kronor 2017 faller skattekvoten. Detta beror både på att momsintäkterna blir lägre och att hushållens kapitalskatter börjar återgå till historiskt mer normala nivåer i förhållande till BNP. År 2018 sjunker de underliggande skatteinkomsterna ytterligare samtidigt som de av riksdagen beslutade skattesänkningarna med ca 4 miljarder kronor

minskar skatteintäkterna ytterligare. Skattekvoten faller därför ytterligare detta år.⁴⁰

År 2019 antas inkomststödåtgärder finansiera motsvarande de utgiftsåtgärder om 17 miljarder kronor som presenterades i föregående avsnitt. I det finanspolitiska scenariot höjs skatterna sammantaget 2020–2022 med ytterligare 25 miljarder kronor till följd av beräkningstekniska antaganden.

KOMMUNERNAS INKOMSTER BEHÖVER HÖJAS

En växande andel yngre och äldre i relation till befolkningen i arbetsför ålder innebär en ökad påfrestning på de kommunala finanserna. Kommunerna styrs dels av balanskrav och dels av regelverket om god ekonomisk hushållning. Konjunkturinstitutets tolkning av god ekonomisk hushållning är att nettoskulden inte ska öka som andel av BNP. Vid nuvarande investeringsnivå motsvarar detta ett finansiellt sparande i kommunsektorn på $-0,2$ procent av BNP (se marginalrutan ”Beräkningstekniska antaganden i det finanspolitiska scenariot”).

Det finansiella sparandet i kommunsektorn, det vill säga primärkommunerna och landstingen sammantaget, är $-0,4$ procent av BNP 2017 och försvagas 2018. Detta trots att den genomsnittliga kommunalskatten i prognosen höjs med 5 öre 2018.⁴¹

I prognosen för 2019 och i det finanspolitiska scenariot antas beräkningstekniskt att statsbidragen finansierar en konstant andel av de kommunala utgifterna. Trots det behöver kommunerna, i det finanspolitiska scenariot, höja den kommunala skattesatsen med sammantaget 1,51 procentenheter till 33,76 2022 (se diagram 116 och tabell 17) för att höja det finansiella sparandet. Det räcker dock inte för att nå $-0,2$ procent av BNP för det finansiella sparandet 2022 utan det nås först två år senare, efter ytterligare skattehöjningar.

POSITIVT KAPITALNETTO

Kapitalnettot, det vill säga skillnaden mellan den offentliga sektorns kapitalinkomster och kapitalutgifter, har stigit som andel av BNP under 2000-talet och motsvarade knappt 1 procent av BNP 2016.

Att kapitalnettot förbättrats förklaras främst av att statens ränteutgifter i förhållande till BNP har sjunkit när statsskulden successivt har minskat och marknadsräntorna fallit. Men även kapitalinkomsterna har minskat i förhållande till BNP. Det beror främst på lägre utdelningar från statliga bolag, där svag lönsamhet inom LKAB och Vattenfall samt försäljningen av Nordea

Diagram 115 Skattekvot

Procent av BNP

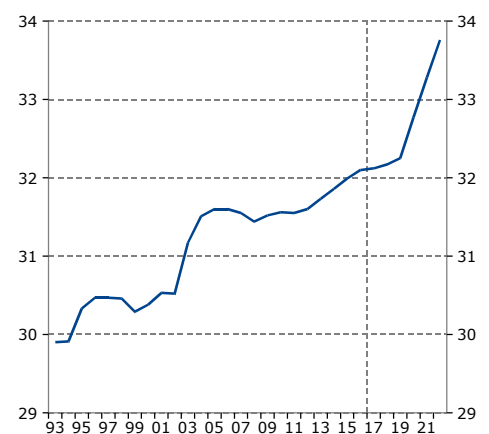


Anm. I skattekvoten ingår skatter till offentlig sektor samt skatter till EU.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 116 Genomsnittlig kommunalskattesats

Procent



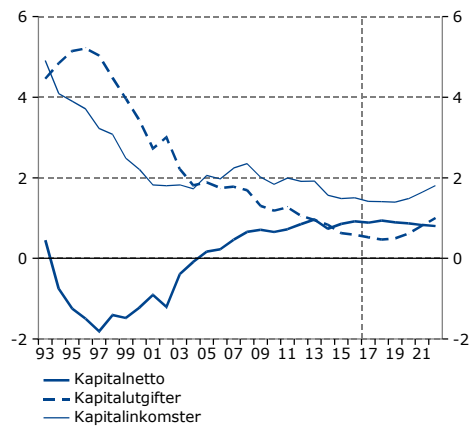
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

⁴⁰ Vissa av skatteändringarna träder ikraft en bit in i 2018 och ger därför en helårseffekt först 2019. Detta gäller skattereduktionen för fackföreningsavgift och förändringar i bolagsbeskattningen. Dessa effekter är beaktade i prognosen. Regeringen har även aviserat 4 miljarder kronor i skattesänkningar för hushållen 2019 och ytterligare 4 miljarder kronor 2020. Dessa är inte beaktade i prognosen eller i scenariot. Genomförs dessa ändringar behövs motsvarande skattehöjning 2019 och 2020.

⁴¹ Den genomsnittliga skattesatsen är oförändrad mellan 2017 och 2018. Dessa data publicerades av SCB 15 december 2017 och har inte beaktats i prognosen.

Diagram 117 Kapitalnetto

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

förklarar stora delar. I takt med att ränteläget börjar normaliseras framöver stiger ränteutgifterna något snabbare än ränteinkomsterna. Samtidigt antas utdelningarna från statliga bolag också stiga framöver, varför kapitalnettot förblir ungefär oförändrat på knappt 1 procent av BNP (se diagram 117).

Osäkerhet i prognosen

Det mesta pekar på att den globala ekonomin kommer att utvecklas starkt de närmaste åren även om utvecklingen är behäftad med stor osäkerhet. För svensk del är optimismen stor i alla delar av näringslivet och det mesta tyder på att konjunkturen fortsätter att förstärkas. De senaste månadernas fall i bostadspriserna utgör en stor osäkerhetsfaktor. Skulle priserna falla betydligt mer än prognostiserat kan det få märkbara negativa effekter på den svenska konjunkturen. Sammantaget bedöms risken för en lägre BNP-tillväxt än prognostiserat vara större än sannolikheten för en högre tillväxt, mot bakgrund av det osäkra läget på bostadsmarknaden.

Osäkerhet i prognosen för omvärlden

FÖRHÖJD GEOPOLITISK OSÄKERHET

Sedan en tid är den geopolitiska osäkerheten förhöjd. Detta bland annat till följd av Nordkoreas provskjutningar och den upptrappade retoriken mellan Nordkorea och USA, vilka ökat risken för konflikt på den koreanska halvön.

Trots den ökade geopolitiska osäkerheten förefaller den globala ekonomiska aktiviteten vara i stora drag opåverkad. New York-börsen har exempelvis fortsatt att stiga (se diagram 118). Samtidigt har olika mått på risk inte stigit i någon nämnvärd utsträckning. Den förväntade framtida volatiliteten på New York-börsen, mätt med VIX-index, ligger exempelvis för närvarande på mycket låga nivåer (se diagram 119). Risken för en större börsnedgång den närmaste tiden, mätt med SKEW-index, är visserligen högre än normalt, men har inte ökat under 2017 (se diagram 120). Skulle den upplevda geopolitiska osäkerheten öka ytterligare finns det en risk att den ekonomiska aktiviteten kommer att påverkas.⁴²

RISK FÖR HÅRDLANDNING I KINA

De penningpolitiska åtgärderna som vidtogs 2016 tycks, tillsammans med infrastruktursatsningar, ha bidragit till att ge understöd åt den kinesiska konjunkturen. Problemen med överkapacitet i statliga industriföretag, regional obalans på marknader för bostäder och kommersiella lokaler, svag vinstutveckling och svaga balansräkningar i delar av banksystemet, finns emellertid kvar. Det finns därför en risk för en abrupt inbromsning av den kinesiska ekonomin.

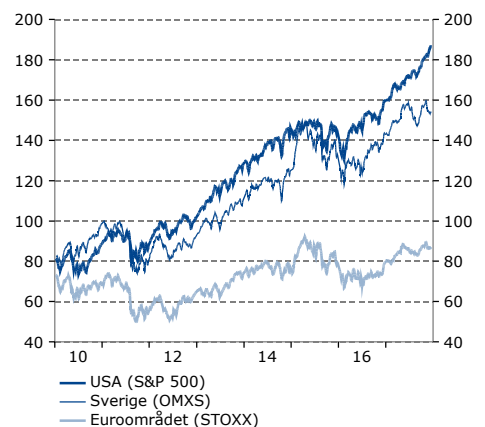
Detta kapitel

Prognoser är alltid behäftade med osäkerhet. Detta kapitel beskriver Konjunkturinstitutets bedömning av de mest väsentliga osäkerhetsfaktorerna för prognosen för 2017–2019.

Syftet med kapitlet är främst att belysa osäkerhetsfaktorer som stabiliseringspolitiken i Sverige kan behöva ha beredskap för. Kapitlet redogör också för Konjunkturinstitutets prognosprecision för centrala variabler under 2000-talet.

Diagram 118 Börsutveckling

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



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

Diagram 119 VIX-index

Index, dagsvärden, 5-dagars glidande medelvärde

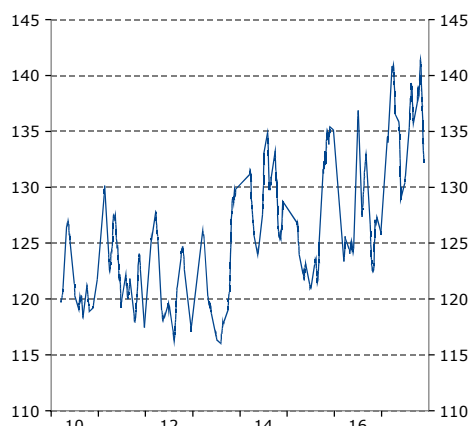


Källa: Macrobond.

⁴² Se modellberäkning i rutan "Ökad osäkerhet i omvärlden kan få konsekvenser för svensk ekonomi", *Konjunkturläget*, oktober 2017.

Diagram 120 SKEW-index

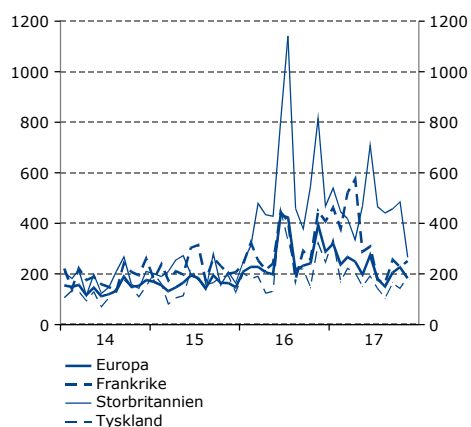
Index, dagsvärden, 20-dagars glidande medelvärde



Källa: Macrobond.

Diagram 121 Ekonomisk-politisk osäkerhet, Europa, Storbritannien, Frankrike och Tyskland

Index, månadsvärden



Anm. Indexet är normaliserat så att medelvärdet är 100 före 2011.

Källor: www.policyuncertainty.com och Macrobond.

Diagram 122 Europeiska aktieindex

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



Källor: STOXX och Macrobond.

NEDGÅNG I TILLGÅNGSPRISER

De senaste årens låga styrräntor och extraordinära penningpolitiska åtgärder har bidragit till att driva upp priserna på aktier och andra tillgångar (se diagram 118). Det finns en risk att uppgången varit omotiverat snabb. Om tillgångspriserna i Sverige och omvärlden skulle falla abrupt skulle det dämpa investeringar och hushållens konsumtion, både genom minskade förmögenheter och genom minskad tillförsikt.

EKONOMISK-POLITISK OSÄKERHET I EUROPA

Den ekonomisk-politiska osäkerheten har varit hög i flera av Sveriges viktigaste exportländer det senaste året, bland annat till följd av resultatet i Brexit-omröstningen i Storbritannien. Osäkerheten i Europa förefaller dock ha minskat betydligt jämfört med vintern 2016/2017 (se diagram 121).

Ekonomisk-politisk osäkerhet påverkar bland annat investeringar och privat konsumtion negativt. Sådan osäkerhet i omvärlden har normalt i sig relativt begränsad effekt på svensk ekonomi. Skulle däremot förtroendet för hela EU- och euro-samarbetet urholkas skulle de negativa effekterna på företagens investeringar kunna bli stora. Samtidigt skulle det kunna uppstå stor turbulens på de finansiella marknaderna, vilket också skulle dämpa konjunkturutvecklingen.

Trots att europeiska bankaktier överlag har stigit sedan mitten av 2016, kvarstår oron för tillståndet i delar av den europeiska banksektorn (se diagram 122). I en del länder finns problem med en stor andel dåliga lån och svaga balansräkningar fortfarande kvar. Skulle bankernas balansräkningar bli än mer ansträngda finns risken att kreditgivningen till företag och hushåll stramas åt, vilket kan göra att BNP-tillväxten blir lägre.

Osäkerhet i prognosen för Sverige**FALLANDE BOSTADSPRISER**

Bostadspriserna har, efter en längre tids uppgång, sjunkit de senaste månaderna (se diagram 123). Konjunkturinstitutets bedömning är att prisnedgången är temporär. Det faktum att den svenska ekonomin visar styrketecken i form av bland annat stigande sysselsättning och inkomster talar för att så kommer att bli fallet (se vidare fördjupningen ”Prisutvecklingen på bostadsmarknaden”).

Det finns emellertid en risk för att bostadspriserna i närtid faller mer än vad som antagits i prognosen. En orsak skulle kunna vara att många marknadsaktörer nu tror att priserna kommer att falla och således agerar därefter. Andra orsaker skulle kunna vara att nya makrotillsynsåtgärder liksom det stora utbudet nyproducerade bostäder (framförallt bostadsrätter), får

större negativa effekter på prisutvecklingen än vad som förutsetts.

Lägre bostadspriser medför att hushållens belåningsgrad ökar. Om hushållen agerar för att återställa sin belåningsgrad skulle det delvis ske genom lägre konsumtion, vilket i sin tur kan få märkbara negativa konjunkturreffekter. BNP-tillväxten kan också påverkas negativt på andra sätt, till exempel via lägre bygginvesteringar. Förtroendet för svenska banker skulle också kunna påverkas negativt, vilket kan leda till högre upplåningskostnader och i ett ännu värre scenario en kreditåtstramning.

STYRKAN I KONJUNKTURFÖRSTÄRKNINGEN UNDERSKATTAS

Sedan en tid tillbaka har konfidensindikatorer visat på en mer positiv konjunkturutveckling än den som realiserats i de svenska BNP-utfallen (se diagram 124). Även om skillnaden mellan indikatorer och utfall inte ska överdrivas kan det tjäna som illustration av det faktum att det råder en osäkerhet kring styrkan i den konjunkturuppgång som svensk ekonomi nu befinner sig i. Det är inte ovanligt att styrkan i upp- och nedgångar i konjunkturen underskattas.

Det är exempelvis möjligt att den samtida konjunkturförstärkningen bland många av Sveriges viktigaste exportländer medför att deras investeringsbehov ökar snabbare än vad som förutses i denna prognos. Detta skulle innebära att svensk export, och även näringslivets investeringar skulle komma att växa snabbare än väntat.

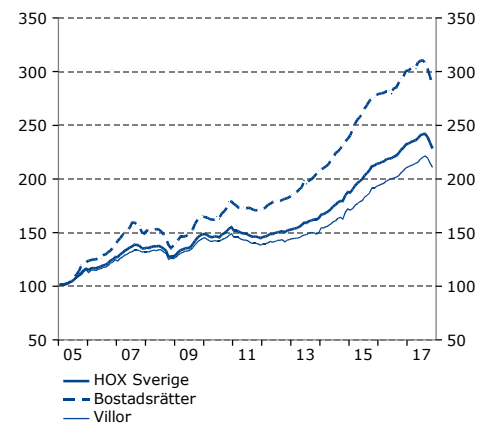
Det är också möjligt att hushållens konsumtion kommer att växa snabbare än vad som förutses i prognosen. Hushållens sparande har de senaste åren varit högt i ett historiskt perspektiv. En förklaring till detta är att räntan är låg, samtidigt som den disponibla inkomsten har ökat förhållandevis snabbt. En annan förklaring är att demografiska faktorer medför ett högt pensionsparande. Enligt prognosen förblir hushållens sparande högt i ett historiskt perspektiv de närmaste åren (se diagram 125). Om hushållens sparande skulle närma sig historiskt mer normala nivåer tidigare än vad som förutses i prognosen skulle hushållens konsumtion öka snabbare.

OSÄKERT PARLAMENTARISKT LÄGE

Det oklara parlamentariska läget inför det svenska riksdagsvalet hösten 2018 innebär att osäkerheten om den framtida ekonomiska politiken i Sverige är förhöjd. Det osäkra parlamentariska läget innebär också en högre risk än vanligt för att regeringsbildandet efter valdagen kommer att dra ut på tiden, vilket i sin tur innebär att perioden med osäkerhet om den framtida politiken kan komma att bli varaktig.

Diagram 123 HOX bostadspriser för Sverige

HOX prisindex januari 2005=100, säsongrensade månadsvärden



Källor: Valueguard och Konjunkturinstitutet.

Diagram 124 Barometerindikatorn och BNP

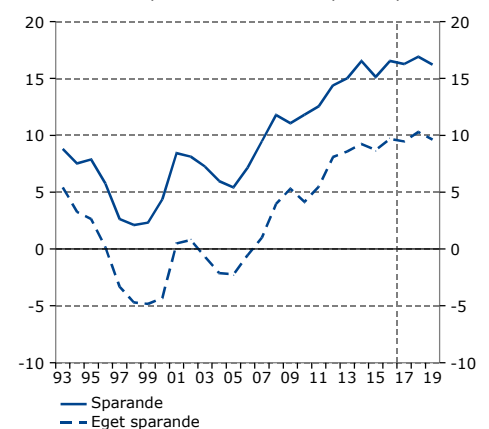
Index medelvärde=100, månadsvärden respektive procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 125 Hushållens sparande

Procent av disponibel inkomst, löpande priser



Anm. I eget sparande ingår inte sparande i avtals- och premiepensioner.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Prognosfelens storlek

Prognoser är alltid osäkra. I tabell 18 redovisas olika mått på prognosfel för Konjunkturinstitutets decemberprognoser för några centrala variabler för perioden 2000–2016. Medelabsolutfelet för 2017 är 0,3 procentenheter för BNP-tillväxten. Skulle prognosfelet i den aktuella prognosen bli lika stort eller mindre än prognosfelen varit i genomsnitt, så kommer BNP-utvecklingen för 2017 att hamna någonstans inom intervallet 2,2 till 2,8 procent. Om däremot prognosfelet blir större än vanligt så kommer utfallet att ligga utanför detta intervall. Det kan tyckas vara en stor felmarginal för en prognos gjord i december för innevarande år. Anledningen är att BNP-utfallen ofta revideras bakåt i tiden i samband med att det publiceras ett nytt kvartalsutfall. Det innebär att det även i december kvarstår en osäkerhet kring BNP-utvecklingen även i början av året. För variabler som inte revideras i samma utsträckning är prognosfelen för innevarande år avsevärt mindre.

För nästkommande år är prognosfelen större. Exempelvis är medelabsolutfelet för nästkommande års BNP-tillväxt 1,1 procentenheter och för arbetslösheten knappt 0,5 procentenheter.

Effekterna av ovanliga och/eller dramatiska händelser kan vara svåra att bedöma. Till exempel var prognosfelen för BNP-tillväxten betydligt större under finanskrisen än de varit annars. I tabell 19 visas samma mått som i tabell 18 för Konjunkturinstitutets decemberprognoser gjorda för 2000–2016 om perioden 2008–2010 ("finanskrisen") utelämnas.

Tabell 18 Prognoser, medelfel, medelabsolutfel samt rotmedelkvadratfel för Konjunkturinstitutets decemberprognoser gjorda för utfallsåren 2000–2016

	BNP ¹	Arbetslöshet	KPI-inflation	KPIF-inflation ²	Reporänta ³
Aktuell prognos					
2017	2,5	6,7	1,8	2,0	-0,50
2018	2,9	6,4	1,7	1,8	-0,25
Medelabsolutfel					
Innevarande år	0,31	0,02	0,01	0,06	0,01
Nästkommande år	1,10	0,46	0,35	0,28	0,54
Rotmedelkvadratfel					
Innevarande år	0,41	0,05	0,04	0,09	0,02
Nästkommande år	1,56	0,62	0,44	0,38	0,63
Medelfel					
Innevarande år	-0,07	-0,01	0,00	-0,05	-0,01
Nästkommande år	0,08	-0,03	-0,02	0,02	-0,25

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

Anm. Samtliga prognoser utom reporäntan avser helårsprognoser och utvärderas mot det först publicerade utfallet. Prognosfel mäts som utfall minus prognos.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Tabell 19 Prognoser, medelfel, medelabsolutfel samt rotmedelkvadratfel för Konjunkturinstitutets decemberprognoser gjorda för utfallsåren 2000–2016, exkl. 2008–2010

	BNP ¹	Arbetslöshet	KPI-inflation	KPIF-inflation ²	Repo-ränta ³
Aktuell prognos					
2017	2,5	6,7	1,8	2,0	-0,50
2018	2,9	6,4	1,7	1,8	-0,25
Medelabsolutfel					
Innevarande år	0,25	0,01	0,01	0,03	0,00
Nästkommande år	0,74	0,34	0,29	0,18	0,56
Rotmedelkvadratfel					
Innevarande år	0,31	0,03	0,03	0,05	0,00
Nästkommande år	0,89	0,41	0,35	0,22	0,66
Medelfel					
Innevarande år	0,05	0,01	0,01	-0,02	0,00
Nästkommande år	0,22	0,12	-0,07	-0,11	-0,26

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

Anm. Samtliga prognoser utom reporäntan avser helårsprognoser och utvärderas mot det först publicerade utfallet. Prognosfel mäts som utfall minus prognos.

Källa: Konjunkturinstitutet.

FÖRDJUPNING

Effekter av centralbankers tillgångsköp

Centralbanker har under en tid ökat sina balansräkningar genom omfattande köp av finansiella tillgångar. Ett exempel är Riksbanken, som har köpt svenska statsobligationer till ett värde av ca 290 miljarder kronor. Tillgångsköpen innebär ett avsteg från de metoder som tidigare har ansetts tillhöra en centralbanks normala penningpolitiska styrmedel. Denna fördjupning beskriver varför centralbankerna började med tillgångsköpen. Vidare redovisas vad ett urval av studier säger om tillgångsköpens effekter på ekonomin.

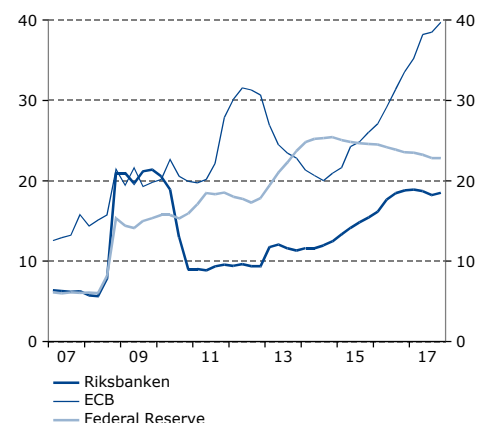
Flera centralbanker har genomfört omfattande tillgångsköp och ökat sina balansräkningar (se diagram 126) för att uppnå respektive lands inflationsmål. Federal Reserve började med tillgångsköpen 2009 medan ECB och Riksbanken⁴³ inledde sina tillgångsköp i början av 2015.⁴⁴ Det finns en rad studier som analyserar effekterna av de aktuella tillgångsköpen på ekonomin. Kunskaper om hur dessa tillgångsköp har påverkat ekonomin kan ge vägledning om vad effekterna blir på ekonomin när centralbankerna minskar sina balansräkningar igen. Federal Reserve började minska sin balansräkning i oktober 2017. ECB och Riksbanken nettoköper fortfarande tillgångar. Framöver kommer troligen även dessa två centralbanker att avsluta nettoköpen och att börja trappa ner sina balansräkningar.

BEHOV AV MER EXPANSIV PENNINGPOLITIK BAKOM TILLGÅNGSKÖP

I februari 2015 beslutade Riksbankens direktion att sänka repo-räntan och att börja köpa nominella statsobligationer på andrahandsmarknaden.⁴⁵ Köpen skulle då omfatta statsobligationer med löptider mellan ett och fem år. Besluten fram till och med det penningpolitiska mötet i april 2017 omfattar köp av statsobligationer till ett nominellt belopp som totalt uppgår till

Diagram 126 Centralbankers balansräkning

Procent av BNP, löpande priser, kvartalsvärden



Källor: SCB, Riksbanken, Eurostat, ECB, BEA, Federal Reserve, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

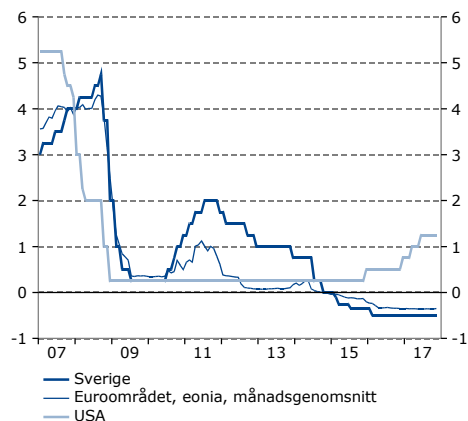
⁴³ Riksbankens kraftigt ökande balansräkning under finanskrisen 2008–2010 bestod av en ökad utlåning till banksektor samt förstärkning av valutareserven genom upplåning från Riksgälden. Valutareserven förstärktes ytterligare med 100 miljarder kronor i slutet av 2012.

⁴⁴ Bank of Japan introducerade den här typen av tillgångsköp i mars 2001. Japan behandlas inte i denna fördjupning.

⁴⁵ Riksbankslagen förbjuder Riksbanken att köpa statsobligationer direkt från staten.

Diagram 127 Styrrentor

Procent, månadsvärden



Källor: Riksbanken, Euribor-EBF, Federal Reserve, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

290 miljarder kronor.⁴⁶ I mitten av 2017 ägde Riksbanken ca 40 procent av statens utestående nominella obligationer och ca 20 procent av de reala obligationerna.

Riksbanken är inte den enda centralbank som köpt tillgångar för stora belopp i penningpolitiskt syfte. Efter finanskrisen 2008 sänkte flera centralbanker sina styrrentor för att stimulera efterfrågan och motverka en allt för låg inflation. Flera av centralbankerna sänkte styrrentan ner mot noll, i några fall till strax under noll (se diagram 127). Trots det bedömde flera centralbanker att det behövdes mer penningpolitisk stimulans. Det finns dock risker med att låta styrrentan bli allt för negativ. Om bankernas inlåningsräntor blir negativa finns det en risk att bankkunderna kan föredra att hålla sina sparmedel i kontanter i stället för på bankkonton. Det kan i sin tur dränera bankerna på likvida medel, med negativa följder för det finansiella systemet. Därför anses noll procent, eller strax där under, vara en så kallad effektiv nedre gräns för styrrentor.⁴⁷ Penningpolitiken kan ändå göras mer expansiv genom att centralbanken köper finansiella tillgångar från andra aktörer i ekonomin, för att på så vis pressa ner marknadsräntor med långa löptider. Detta leder till att centralbankens tillgångar ökar. Samtidigt ökar även skulderna genom att bankernas reserver i centralbanken ökar. Stora tillgångsköp i penningpolitiskt syfte är en del av det som brukar kallas *kvantitativa lättnader*.⁴⁸

HUR FUNGERAR TILLGÅNGSKÖPEN?

Styrrentor, som hör till centralbankers normala penningpolitiska styrmedel, påverkar i första hand räntor på kortfristiga lån mellan banker. Det primära syftet med tillgångsköpen är att sänka marknadsräntor längre ut på avkastningskurvan, till exempel femårig eller tioårig statsobligationsränta.⁴⁹

Styrrentor och tillgångsköp kan verka genom gemensamma kanaler. Nedan följer en beskrivning av några vanligt förekommande kanaler som diskuteras i litteraturen om centralbankers tillgångsköp i penningpolitiskt syfte.

⁴⁶ Beslutet i april 2017 omfattar köp av statsobligationer till i slutet av 2017, exklusive återinvesteringar. Köpen gäller statsobligationer med löptider upp till 25 år. En obligations nominella belopp är en förutbestämd mängd pengar som ägaren av obligationen får på förfallodagen.

⁴⁷ Se Borio, C. och A. Zbair, "Unconventional monetary policies: a re-appraisal", BIS Working Papers, 2016.

⁴⁸ Kvantitativa lättnader innefattar också expansioner av centralbankers balansräkningar i syfte att ge akut likviditetsstöd till det finansiella systemet. Riksbanken gav likviditetsstöd i samband med finanskrisen 2008, se vidare fördjupningen "Finanskrisen och centralbankernas balansräkningar" i *Konjunkturläget*, mars 2009.

⁴⁹ En avkastningskurva beskriver obligationers avkastning (räntor) i termer av löptiden.

Viktiga kanaler genom vilka tillgångsköpen verkar

Tillgångsköp kan verka genom *portföljbalanskanalen*. En centralbank som köper och behåller tillgångar från en marknad, begränsar utbudet av dessa tillgångar för andra investerare. Det gör att priset på tillgångarna stiger och räntan, det vill säga den framtida avkastningen, sjunker. Därför söker sig investerare till andra marknader med tillgångar som har högre ränta, och högre risk. Den ökade efterfrågan sänker räntan även på dessa tillgångar. På så sätt sprider sig ökad efterfrågan på tillgångar till andra marknader så att priserna stiger och räntorna sjunker även där. De finansiella förhållandena blir därmed gynnsammare i flera delar av ekonomin.⁵⁰

En centralbanks tillgångsköp kan dessutom signalera att styrrentan kommer hållas låg under lång tid framöver. Det här kallas *signaleringskanalen*. En trovärdig centralbank som äger stora mängder obligationer med lång löptid antas normalt inte vilja höja styrrentan snabbare än vad som är förenligt med de långa marknadsräntorna eftersom det skulle leda till stora förluster för centralbanken. Förlusterna kan skada centralbankens oberoende och undergräva dess framtida förtroende.⁵¹

En tredje kanal är *osäkerhets-* eller *riskpremiekanalen*.⁵² Centralbankens köp av tillgångar kan minska osäkerheten om ekonomins utsikter. Det sänker riskpremier vilket leder till att tillgångspriser stiger och räntor sjunker.

Kanalerna ovan gör att räntor i ekonomin sjunker. Det kan leda till att valutan försvagas, vilket skapar mer direkta inflationsimpulser. Denna mekanism kallas för *växelkurskanalen* och är av stor vikt för små öppna ekonomier, som Sverige. *Växelkurskanalen* är inte lika betydelsefull för stora länder, som till exempel USA, eftersom utrikeshandeln bara motsvarar en liten del av dessa ekonomier.⁵³

Tillgångsköpen leder även till mer likvida medel i banksystemet. Det kan stimulera bankernas utlåning och benämns därför *kredit-* eller *bankutlåningskanalen*.⁵⁴

⁵⁰ Se fotnot 51 eller Benigno, P., "The relevance or irrelevance of asset purchase programs", Penning- och valutapolitik, nr. 3, 2016.

⁵¹ Se Haldane, M., M. Roberts-Sklar, T. Wieladek och C. Young, "QE: the story so far", Staff Working paper nr. 624, Bank of England, 2016.

⁵² I engelskspråkig litteratur *confidence* eller *uncertainty channel*. Se fotnot 51 och Weale, M. och T. Wieladek, "What are the macroeconomic effects of asset purchases?", Journal of Monetary Economics, 2016.

⁵³ Diez de los Rios, A. och M. Shamloo, "Quantitative easing and long-term yields in small open economies", IMF Working paper 212, 2017.

⁵⁴ Se fotnot 51.

Uppmätta effekter på tillgångspriser av tillgångsköp

Omfattande empiriska belägg talar för att de tillgångsköp som flera centralbanker genomfört sedan finanskrisen har lett till lägre obligationsräntor än vad som annars skulle ha varit fallet. De flesta av dessa resultat kommer från händelsestudier (*event studies*) men även andra statistiska analysmetoder har använts.⁵⁵ Centralbankernas tillgångsköp har varierat i omfattning och inriktning vilket gör det svårt att finna generella siffror för hur stora effekterna är. Nedan presenteras resultat från några olika studier i syfte att ge en översiktlig bild av hur stora effekterna har blivit.

Federal Reserve har sedan 2009 gjort tillgångsköp för drygt 4 400 miljarder dollar. Ett genomsnitt av flera empiriska studier ger att den kumulativa effekten av annonseringen av dessa tillgångsköp har lett till drygt 1 procentenhet lägre 10-årig statsobligationsränta i USA.⁵⁶

Fyra studier av Bank of Englands annonseringar av tillgångsköp på 375 miljarder pund indikerar att statslåneräntan blivit lägre och att pundet har försvagats som en följd av tillgångsköpen. Räntor på statsobligationer med medellång till lång löptid har blivit ca 0,4 till 1,0 procentenhet lägre än vad som annars vore fallet. I en av studierna beräknas tillgångsköpen ha försvagat pundet med 4 procent.

ECB annonserade i januari 2015 att den avsåg att köpa tillgångar för 1 140 miljarder euro fram till och med september 2016. Uttalanden från ECB före annonseringen gjorde dock att tillgångsköpen till stor del redan var förväntade på finansiella marknader. Dessa uttalanden och den slutliga annonseringen beräknas ha lett till att den 10-åriga statsobligationsräntan i euroområdet sammantaget blivit nära 0,50 procentenheter lägre än annars.⁵⁷

I samband med att Riksbanken i februari 2015 meddelade att den avsåg att köpa statsobligationer för 10 miljarder kronor och sänka reporäntan med 0,10 procentenheter sjönk den 5-åriga statsobligationsräntan med 0,16 procentenheter och den 10-åriga med 0,11 procentenheter. Enligt Riksbankens beräkningar sjönk de två statsräntorna 0,04 till 0,05 procentenheter på grund av reporäntesänkningen. Resterande effekt berodde på annonseringen av tillgångsköpen och övrig kommunikation från Riksbanken. I samband med den extra insatta presskonferensen i

⁵⁵ För en sammanfattning av flera studier, se Borio, C. och A. Zabai, "Unconventional monetary policies: a re-appraisal", BIS Working Papers, 2016.

⁵⁶ För studierna om USA och Storbritannien, se fotnot 47.

⁵⁷ Altavilla, C, G Carboni och R Motto, "Asset purchase programmes and financial markets: lessons from the euro area", European Central Bank Working Papers, nr. 1864, 2015.

mars 2015, då köp om ytterligare 30 miljarder kronor annonserades, sjönk den 10-åriga statsobligationsräntan med 0,15 procentenheter. Riksbankens bedömning är att 0,05 av dessa 0,15 procentenheter berodde på aviseringen av statsobligationsköpen.⁵⁸

Programmen som genomförts av Federal Reserve har haft betydande spridningseffekter till andra länder. Köpen har pressat ner löptidspremier på den globala räntemarknaden, vilket lett till lägre marknadsräntor även i andra ekonomier.⁵⁹

Sammantaget framkommer en tydlig bild av att tillgångsköpen har haft de väntade effekterna på tillgångspriser i samband med att köpen annonserats. Det är dock inte självklart vilka effekter tillgångsköpen haft på den ekonomiska aktiviteten.

Under vissa förutsättningar kan effekterna på den ekonomiska aktiviteten av tillgångsköp utebli

Från en teoretisk utgångspunkt är det fullt tänkbart att en centralbanks tillgångsköp inte får någon effekt på den ekonomiska aktiviteten.

I beskrivningen av *portföljbalanskanalen* ovan tas ingen hänsyn till kopplingen mellan finansieringen av centralbankens verksamhet och statens finanser. När en centralbank köper tillgångar från den privata sektorn tar centralbanken över risker som den privata sektorn tidigare bar. Om dessa risker realiserar och orsakar förluster kan centralbankens framtida vinstutbetalningar till staten bli mindre. Om förlusterna blir stora kan staten, och därigenom skattebetalarna, till och med tvingas skjuta till nytt kapital. På detta sätt kanaliseras riskerna i centralbankens balansräkning tillbaka till den privata sektorn via staten och framtida högre eller lägre skatteuttag. Den privata sektorn bär därmed risken för de tillgångar de en gång sålde till centralbanken. Under vissa antaganden kan man därför visa att centralbankens tillgångsköp inte påverkar hushållens totala (framåtblickande) förmögenhet och i förlängningen inte heller inflationen och BNP.⁶⁰

Skattade effekter av tillgångsköp på inflation och BNP

Modellskattningar av tillgångsköpens effekter på inflation och BNP varierar från att tillgångsköpen inte har någon effekt alls till

⁵⁸ Se De Rezende, R. B., D. Kjellberg och O. Tysklind, "Effekter på finansiella priser på Riksbankens obligationsköp", Ekonomiska kommentarer, nr. 13, Sveriges Riksbank, 2015.

⁵⁹ Se fotnot 51 och Diez de los Rios, A. och M. Shamloo, "Quantitative easing and long-term yields in small open economies", IMF Working paper 212, 2017.

⁶⁰ Benigno, P., "The relevance or irrelevance of asset purchase programs", Penning- och valutapolitik, nr. 3, 2016.

att de har påtagliga effekter. Valet av analysmetod kan spela stor roll för de beräknade effekterna. De metoder som används har alla problem på ett eller annat sätt. Dessutom har tillgångsköpen i penningpolitiskt syfte inte pågått särskilt länge, vilket är ett allmänt problem vid beräkningarna. Resultaten från modellskattningarna är därför mycket osäkra.

Till skillnad från effekterna på tillgångspriser finns det ingen konsensus om tillgångsköpen har haft effekt på inflation och BNP eller inte. Nedan redovisas resultaten från ett urval av studier.⁶¹

Ett antal studier redovisar att Federal Reserves första och andra omgång med tillgångsköp (QE1 och QE2) har BNP-nivån i USA ökat. De beräknade effekterna varierar stort, från någontiondels procent upp till drygt 3 procent. Tillgångsköpens effekt på inflationen varierar från nära noll upp till hela 4 procentenheter. De uppmätta effekterna av QE1 är överlag större än av QE2, både vad gäller BNP och inflation.⁶²

Analyser av Bank of Englands tillgångsköp visar att effekterna på BNP och inflation i Storbritannien varit i samma storleksordning som i USA.⁶²

En nyligen publicerad modellskattning som beaktar effekterna av ECB:s första program för tillgångsköp pekar på positiva effekter på både inflation och BNP.⁶³ Programmet annonserades och introducerades i första kvartalet 2015. Enligt modellskattningen blev kvartalstillväxten i BNP knappt 0,2 procentenheter högre det första kvartalet 2015 jämfört med om tillgångsköpen inte hade annonserats och påbörjats. Under de följande kvartalen 2015 avtog den positiva effekten. De summerade effekterna på kvartalstillväxterna för 2015–2016 blev nära noll. Effekten på inflationen, mätt som årstillväxt i HIKP, blev däremot som störst andra kvartalet 2016. Inflationen var då 0,2 procentenheter högre än vad den annars skulle ha varit.

Effekten av tillgångsköpen på ekonomin kan avta vartefter tillgångsköp introduceras.⁶⁴ Dessutom kan tillgångsköpen ha större effekt när det finansiella systemet inte fungerar tillfredstäl-

⁶¹ Det finns inte några publicerade resultat för effekterna av Riksbankens tillgångsköp på BNP och inflation i Sverige.

⁶² Se fotnot 47 och Reza, A., E. Santor och L. Suchanek, "Quantitative easing as a policy tool under the effective lower bound", Bank of Canada Staff Discussion Paper 2015-14.

⁶³ Se Gambetti, L., A. Musso, "The macroeconomic impact of the ECB's expanded asset purchase programme (APP)", ECB Working Paper Series No. 2075, European Central Bank, 2017.

⁶⁴ Se fotnot 47 och Reza, A., E. Santor och L. Suchanek, "Quantitative easing as a policy tool under the effective lower bound", Bank of Canada Staff Discussion Paper 2015-14.

lande jämfört med under normala förhållanden.⁶⁵ Beläggen för dessa båda hypoteser är dock begränsade.

RISKER MED TILLGÅNGSKÖPEN

Än så länge finns få konkreta belägg för att centralbankernas stora tillgångsköp har haft negativ effekt på respektive lands ekonomi.⁶⁶ Det betyder dock inte att tillgångsköpen inte medför risker. Nedan följer några risker som diskuteras i litteraturen.⁶⁷

Statsobligationer utgör en särskilt likvid och säker tillgång som är viktig för en del finansiella institut och investerare, till exempel pensionsbolag. Centralbankens köp av stora mängder statsobligationer under lång tid kan få dessa finansiella institut och investerare att söka sig till mer riskfyllda tillgångar. Det kan i förlängningen få skadliga effekter på den finansiella stabiliteten. Dessutom kan detta ökade risktagande spridas via *portföljbalanskanalen* till andra tillgångsslag, vilket ytterligare ökar osäkerheten om den finansiella stabiliteten.⁶⁸

Omfattande tillgångsköp kan också försämra likviditeten på de marknader där centralbanken intervenerar. Marknaden för dessa tillgångar blir mindre likvida än tidigare och investerare kräver en högre likviditetspremie. Det får priserna att sjunka och räntan att stiga, vilket motverkar centralbankens syfte med tillgångsköpen.⁶⁹

En centralbank riskerar även att drabbas av förluster om den köper obligationer med lång löptid och finansierar köpen genom att öka bankernas reserver i centralbanken. Förluster uppstår om räntan från obligationerna är lägre än den under löptiden genomsnittliga räntan på reserverna.⁷⁰

⁶⁵ Se fotnot 51.

⁶⁶ De Graeve, F. och J. Lindé, "Effects of unconventional monetary policy: theory and evidence", Penning och valutapolitik, nr. 1, 2015.

⁶⁷ För fler exempel på risker med tillgångsköpen, se fotnot 68.

⁶⁸ Se fotnot 69 och Andrade, P., J. Breckenfelder, F. De Fiore, P. Karadi och O. Tristani, "The ECB's asset purchase programme: an early assessment", ECB Working Paper Series No. 1956, 2016.

⁶⁹ Se Reza, A., E. Santor och L. Suchanek, "Quantitative easing as a policy tool under the effective lower bound", Bank of Canada Staff Discussion Paper 2015-14.

⁷⁰ Se Alsterlind, J., H. Erikson, M. Sandström och D. Vestin, "Hur kan köp av statsobligationer göra penningpolitiken mer expansiv?", Ekonomisk Kommentar nr. 12, Riksbanken, 2015.

FÖRDJUPNING

Prisutvecklingen på bostadsmarknaden

Bostadspriserna i Sverige har stigit snabbt under en längre tid. Under hösten har emellertid en avmattning observerats och under september, oktober och november sjönk bostadspriserna jämfört med närmast föregående månad. Konjunkturinstitutet bedömer att nedgången är temporär. De makroekonomiska effekterna av de prisnedgångar som hittills observerats bedöms vara små.

AVMATTNING EFTER EN LÅNG TIDS UPPGÅNG

Priserna på den svenska bostadsmarknaden har stigit jämförelsevis snabbt under lång tid. Enligt HOX-index har priserna på villor och bostadsrätter i Sverige mer än fördubblats sedan 2005. De senaste månaderna har tillväxten mattats av och de tre senaste månaderna har bostadspriserna sjunkit något. Såväl prisindex för villor som bostadsrätter har fallit (se diagram 128).

Det sammantagna HOX-indexet har sjunkit med ungefär 6 procent de senaste månaderna enligt säsongsrensad statistik, och prisnedgången kan observeras på bred front i landet (se diagram 129 och diagram 130).

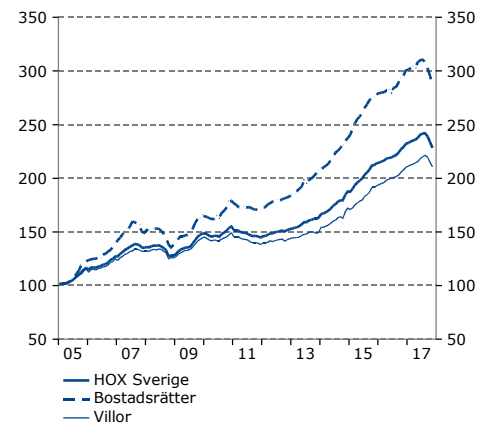
Avmattningen på bostadsmarknaden kan också observeras i förväntningarna om framtida bostadspriser. SEB:s boprisindikator har fallit och uppvisar nu ett negativt nettotal (se diagram 131), vilket betyder att det är fler hushåll som tror på fallande priser än vad det är hushåll som tror på stigande priser. Senast boprisindikatorn befann sig på denna nivå var i slutet av 2012.

BOSTADSPRISER KAN PÅVERKA SÅVÄL KONSUMTION SOM INVESTERINGAR

Prisutvecklingen på bostäder kan påverka ekonomin på flera sätt, till exempel via hushållens konsumtion. Effekterna på hushållens konsumtion kan uppkomma genom flera olika kanaler. Bostadspriserna är en faktor som till exempel påverkar hushållens totala förmögenhet och därmed konsumtionen. Dessutom påverkar bostadspriserna hushållens möjlighet att ta lån med bostaden som säkerhet. En förändring av bostadens värde medför att säkerhetens värde förändras, vilket påverkar hushållens låneutrymme och därmed också konsumtionsutrymmet. Ytterligare en effekt av fallande bostadspriser är att hushållens skuldsättningsgrad förändras. Detta kan påverka hushållens amorteringsbeslut och minska deras benägenhet att ta upp nya lån och därmed, i förlängningen, påverka deras konsumtion.

Diagram 128 HOX bostadspriser för Sverige

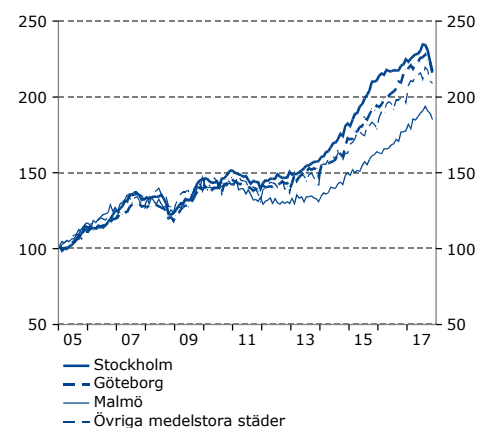
HOX prisindex januari 2005=100, säsongsrensade månadsvärden



Källor: Valueguard och Konjunkturinstitutet.

Diagram 129 Prisindex för villor i olika regioner

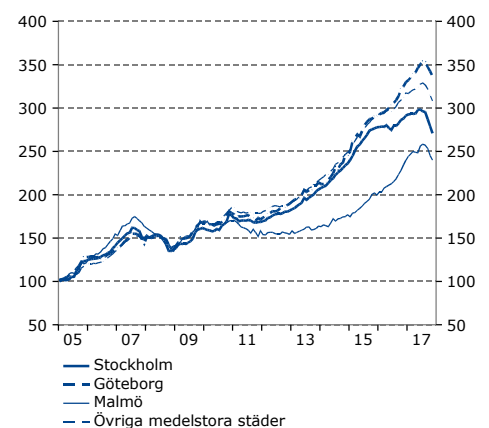
HOX prisindex januari 2005=100, säsongsrensade månadsvärden



Källor: Valueguard och Konjunkturinstitutet.

Diagram 130 Prisindex för bostadsrätter i olika regioner

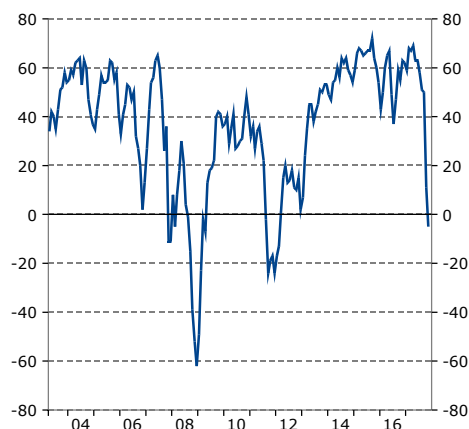
HOX prisindex januari 2005=100, säsongsrensade månadsvärden



Källor: Valueguard och Konjunkturinstitutet.

Diagram 131 SEB:s boprisindikator

Nettotal, månadsvärden



Anm. Andelen som tror på prisökning minus andelen som tror på prissänkning.

Källa: SEB.

Bostadspriserna kan även påverka ekonomin på andra sätt än genom hushållens konsumtion. Viljan att investera i bostäder påverkas av priset på bostäder. Ju högre pris, desto mer lönsamt är det att bygga nya bostäder. Såväl bostadsinvesteringar som byggproduktion i bostadssektorn påverkas därmed av hur bostadspriserna utvecklas.

Förutom att bostadspriserna kan ha en direkt inverkan på aggregerad efterfrågan, och därmed på produktion och sysselsättning, kan de också påverka centrala funktioner i ekonomin. Den senaste finanskrisen visade tydligt den viktiga roll som det finansiella systemet spelar för ekonomin. Om bostadspriserna skulle förändras på ett sådant sätt att det finansiella systemet påverkas negativt kan detta påverka ekonomin till exempel genom att tillgången på krediter blir sämre.

Hur stor roll bostadspriser spelar för den ekonomiska utvecklingen har undersökts i flera studier. Konjunkturinstitutet har tidigare undersökt hur ett fall i bostadspriser kan påverka ekonomin.⁷¹ Modellberäkningar indikerar att bostadspriserna har viss effekt på hushållens konsumtion. I ett av de scenarion som undersöks antas att de reala bostadspriserna faller med 5 procent fyra kvartal i rad, det vill säga 20 procent på ett år, för att därefter långsamt återgå till en normal nivå. I scenariot blir effekten att hushållens konsumtion tillfälligt faller ner under sin trendnivå. Som mest är nedgången knappt 2 procent efter fem kvartal men efter tre år är hushållens konsumtion tillbaka på den ursprungliga trendnivån. Arbetslösheten ökar med som mest ungefär 1,5 procentenheter jämfört med ett basscenario. Liknande beräkningar har gjorts av Riksbanken.⁷² De finner att om bostadspriserna faller med 20 procent under en ettårsperiod så skulle BNP bli drygt en procent lägre, och arbetslösheten knappt en procentenhet högre, efter två år.⁷³ Resultaten från dessa två studier indikerar att de makroekonomiska effekterna av ett större bostadsprisfall kan bli märkbara även om de inte behöver bli stora. Sett i ljuset av dessa beräkningar bedöms de makroekonomiska effekterna av höstens prisnedgång på bostadsmarknaden vara små, inte minst eftersom nedgången som observerats hittills är jämförelsevis liten och än så länge bara pågått under en kort period.

⁷¹ Se Konjunkturinstitutet (2014), "Makroekonomiska effekter av ett bostadsprisfall i Sverige", Specialstudie, Nr. 41, och Gustafsson, P., Stockhammar, P. och Österholm, P. (2016), "Macroeconomic Effects of a Decline in Housing Prices in Sweden", *Journal of Policy Modeling* 38(2), sid. 242-255.

⁷² Sveriges riksbank (2010), *Penningpolitisk rapport*, juli 2010, Sveriges riksbank.

⁷³ Se Konjunkturinstitutet (2014), "Makroekonomiska effekter av ett bostadsprisfall i Sverige", Specialstudie, Nr. 41, för en vidare genomgång av olika skattningsresultat.

Samtidigt är det viktigt att komma ihåg att de effekter som en prisnedgång på bostadsmarknaden får på ekonomin kan bero på vilket utrymme penningpolitiken har för att reagera på följdverkningarna av ett bostadsprisfall. I ett läge där detta utrymme är begränsat skulle effekterna kunna bli större än vad de tidigare skattningarna indikerar. De makroekonomiska effekterna skulle också kunna bli större om ett bostadsprisfall sammanfaller med en internationell konjunkturedgång eller om det finansiella systemets funktionssätt skulle påverkas negativt av prisnedgången.

MER NORMALA PRISÖKNINGAR FRAMÖVER

Avmattningen på bostadsmarknaden under hösten följer på en lång tid med kraftiga uppgångar. Även om priserna nu har gått ner flera månader på rad så är nedgången räknat som årstillväxttakt fortfarande liten (se diagram 132). Konjunkturinstitutets prognos baseras på att nedgången i bostadspriserna blir begränsad och att de makroekonomiska effekterna blir små. Faktorer som talar för att nedgången blir begränsad är att den svenska ekonomin generellt sett visar styrketecken och bedöms fortsätta att växa i god takt, med en fortsatt stigande sysselsättning, fortsatt stigande inkomster och en långsamt stigande ränta under prognosperioden. Till detta kommer att utvecklingen i omvärlden väntas bli robust de kommande åren.

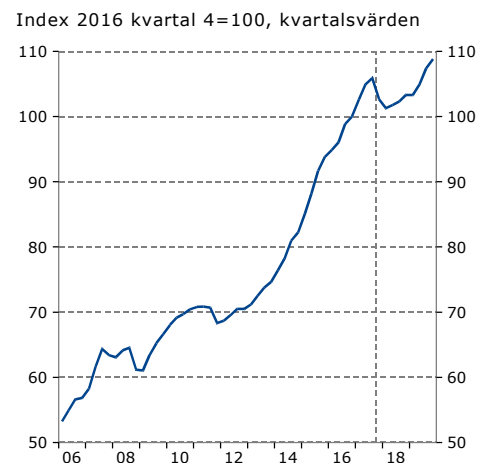
Bedömningar av den kortsiktiga utvecklingen på bostadsmarknaden är, precis som för andra tillgångsmarknader, förknippat med stor osäkerhet. Icke desto mindre så påverkas utvecklingen i flera makroekonomiska variabler av utvecklingen i bostadspriserna. För att kunna göra en prognos för svensk ekonomi behövs därför en siffersatt bana för bostadspriserna. Konjunkturinstitutet tar fram en sådan bana för bostadspriserna. Avsikten är att den siffersatta banan ska teckna en ungefärlig bild av utvecklingen på lite längre sikt snarare än att ge en exakt beskrivning av hur prisutvecklingen ser ut för enskilda månader (se diagram 133). Konjunkturinstitutets bana för bostadspriserna framöver innebär att bostadspriserna på aggregerad nivå stiger med ungefär 7 procent 2017, för att sedan sjunka med ungefär 2 procent 2018. Bostadspriserna stiger sedan med ungefär 4 procent 2019. På lång sikt, när bostadsmarknaden befinner sig i jämvikt, bedömer Konjunkturinstitutet att bostadspriserna ökar med ungefär 3 procent per år.⁷⁴

Diagram 132 HOX prisindex för bostäder



Källa: Valueguard.

Diagram 133 Bostadsprisindex för bostadsrätter och villor



Anm. Sammanvägt index som består av fastighetsprisindex (SCB) och prisindex för bostadsrätter (HOX).

Källor: Valueguard, SCB och Konjunkturinstitutet.

⁷⁴ Detta följer av att hushållen avsätter en konstant andel av sina disponibla inkomster för boende. Se Markowski, A., Nilsson, K. och Widén, M., "Strukturell utveckling av arbetskostnad och priser i den svenska ekonomin", Working Paper No. 106, Konjunkturinstitutet, 2011.

FÖRDJUPNING

Konsumtionen, befolkningen och välståndet

Om den ekonomiska tillväxten ska tolkas i termer av välstånd är det avgörande att befolkningstillväxten beaktas. Under det senaste decenniet har befolkningstillväxten varit ovanligt hög och tillväxten räknad per invånare har varit avsevärt lägre än BNP-tillväxten i sig. BNP-tillväxten är ett mått på ekonomisk tillväxt. Som mått på materiellt välstånd lider det dock av flera brister. Det kan argumenteras för att hushållens konsumtionsutgifter, räknat per invånare, är ett bättre mått på materiellt välstånd. Konsumtionen bestäms av hushållets inkomst och förmögenhet och kan ses som en grov indikator på livsinkomsten. Analysen i denna fördjupning visar att inte bara befolkningstillväxten utan även förändringar i befolkningens sammansättning och inkomsternas fördelning påverkar konsumtionsutvecklingen. Konsumtionen per invånare har de senaste åren hållits tillbaka av att andelen medelålders invånare har minskat och av att inkomstfördelningen blivit ojämnare.

MÅTT PÅ HUR DET MATERIELLA VÄLSTÅNDET UTVECKLAS

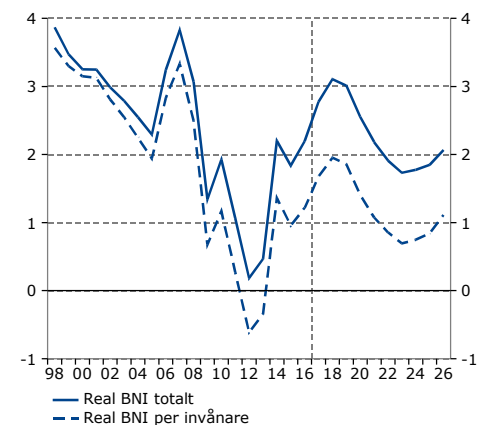
I en tidigare fördjupning i Konjunkturläget har det visats att den reala bruttonationalinkomsten (BNI) är ett bättre mått på inkomst och konsumtionsutrymme än vad bruttonationalprodukten (BNP) är.⁷⁵ BNP mäter det mervärde som skapas i produktionen inom landet. Tillväxten i BNP tolkas därför i termer av hur stark den ekonomiska utvecklingen är. Utvecklingen av BNP speglar dock inte självklart hur inkomsterna och utrymmet för konsumtion utvecklas. Prisutvecklingen på det vi köper från utlandet respektive säljer till utlandet spelar härvidlag också roll, liksom faktorinkomster och transfereringar från och till omvärlden. Detta beaktas i måttet för real BNI, som därmed bättre speglar hur utrymmet för konsumtion utvecklas över tiden (diagram 134).

För att förändringar i real BNI ska vara en relevant indikator på hur det materiella välståndet utvecklas över tiden måste real BNI beräknas per invånare. Om en snabbt stigande real BNI uteslutande skulle förklaras av att befolkningen ökar och att fler arbetar blir inte välståndet (nödvändigtvis) högre för det. Sedan 2010 har real BNI vuxit med i genomsnitt 2,7 procent och real BNI per invånare med 1,7 procent per år (se tabell 20). En

⁷⁵ Se fördjupningen "BNP kan tolkas på många olika sätt", *Konjunkturläget*, augusti 2015.

Diagram 134 Real BNI totalt och per invånare

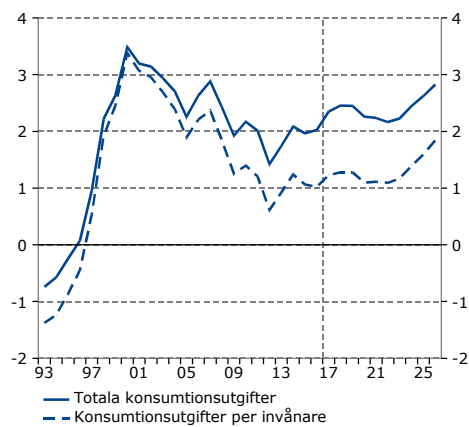
Procentuell förändring, 5-års glidande medelvärde



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 135 Konsumtion totalt och per invånare

Procentuell förändring, 5-års glidande medelvärde



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

ökning i real BNI per invånare innebär att konsumtionsutrymmet per invånare stiger. I vilken grad invånarna väljer att använda konsumtionsutrymmet direkt, eller att skjuta det på framtiden genom sparande, påverkas dock av en rad olika faktorer, till exempel befolkningens åldersstruktur.

I denna fördjupning ligger fokus på hushållens konsumtion per invånare, vilken kan ses som en approximation av deras livsinkomst. Konsumtionen per invånare kan därmed ses som en relevant indikator på hur det materiella välståndet utvecklas över tiden. Dessutom analyseras hur befolkningens sammansättning och inkomsternas fördelning påverkar konsumtionen per invånare. Tillväxten i konsumtionsutgifterna totalt och per invånare visas i diagram 135. Under det senaste decenniet har skillnaden mellan de båda måtten varit stor. I tabell 20 visas hur real BNI och hushållens konsumtionsutgifter har utvecklats under olika tidsperioder.

Tabell 20 Real BNI och hushållens konsumtionsutgifter

Procentuell förändring

Tidsperiod	Real BNI		Hushållens konsumtion	
	Total	Per invånare	Total	Per invånare
1993–1999	3,9	3,7	2,5	2,2
2000–2009	2,0	1,5	2,4	1,9
2010–2016	2,7	1,7	2,3	1,3
2017–2019	1,9	0,8	2,5	1,3
1993–2016	2,7	2,1	2,4	1,8
2019–2026	2,0	0,8	2,8	1,8

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

VAD BESTÄMMER KONSUMTIONEN?

Enligt nationalekonomisk teori och livscykelhypotesen bestäms det enskilda hushållets konsumtion av den totala förmögenheten och förväntningar om framtida inkomster, eller om man så vill av allt kapital inberäknat humankapitalet. Tillfälliga inkomstförändringar kan pareras med sparande och lån. Om till exempel inkomsterna är tillfälligt låga eller försörjningsbördan särskilt stor, kan hushållen låna för att hålla uppe konsumtionsnivån. Exempel på sådana tillfällen är vid familjebildning och inköp av bostad.

Alla hushåll vill eller kan inte följa detta mönster. En orsak kan vara begränsad tillgång till krediter. En annan orsak kan helt enkelt vara att de har ett annat beteendemönster. Kreditrestriktioner och i allmänhet kortsiktigt beteende kan alltså göra konsumtionen mer inkomstkänslig än vad livscykelhypotesen implikerar.

En del hushåll jämnar i stället ut konsumtionen mer än vad som är motiverat enligt livscykelhypotesen, så kallad excess smoothing. Den vanligaste förklaringen är att hushållet skaffat sig vanor som gör att konsumtionen inte ändras i första taget, trots att omständigheterna talar för det, till exempel att räntan ändrats.

KONSUMTION, INKOMST OCH MATERIellt VÄLSTÅND

I nationalräkenskaperna beräknas hushållens disponibla inkomster och konsumtionsutgifter.⁷⁶ I kvartalsdata är korrelationen mellan förändring i konsumtion och förändring i inkomst i det närmaste noll. På lång sikt är dock korrelationen nära ett, det vill säga att i grova drag konsumeras alla inkomster så småningom. Förklaringen till dessa mönster är att hushållen jämnar ut konsumtionen i förhållande till inkomsten så att konsumtionen mer kommer att spegla livsinkomsten eller den totala förmögenheten, i linje med den ekonomiska teorin. Konsumtionen blir på så vis relevant som inkomstbegrepp och kan användas som ett ungefärligt mått på det materiella välståndet. Detta mått är mindre känsligt för tillfälliga variationer än vad de aktuella inkomsterna är. Den aktuella disponibla inkomsten varierar till exempel mera över konjunkturcykeln och speglar därmed inte livsinkomsten lika väl som konsumtionen gör.

Grundläggande konsumtionsfunktion

Konjunkturinstitutets analyser och prognoser för hushållens konsumtion förlitar sig delvis på estimerade konsumtionsfunktioner. Det finns en omfattande forskning och litteratur om hur sådana funktioner bör specificeras och beräknas. Modellerna utgår normalt från ovan nämnda konsumtionsbeteenden.

I en vanligt förekommande konsumtionsfunktion beror konsumtionen på disponibel inkomst och hushållens totala nettoförmögenhet, allt i fasta priser. Nettoförmögenheten utgörs av finansiella och reala tillgångar (bostad) minus skulder. I linje med ekonomisk teori uttrycks konsumtionen i termer av total konsumtion per invånare. Konsumtionen per invånare kan ses som konsumtionen för en representativ konsument. Det förekommer även aggregerade konsumtionsfunktioner där man särskiljer på

⁷⁶ Utöver hushållens konsumtionsutgifter finns även en del konsumtion av individuell karaktär som redovisas som offentlig konsumtion. Hushållens konsumtionsutgifter är därför inte heltäckande som konsumtionsbegrepp och motsvarar i Sverige en mindre andel av BNP än i länder med mindre offentlig konsumtion, som exempelvis USA.

beteendet för olika typer av konsumenter, se Carroll m.fl. (2011).⁷⁷

Konjunkturinstitutets grundläggande konsumtionsfunktion utgår från att konsumtionen beror på inkomst och förmögenhet men tillfälligt kan avvika från den långsiktiga nivån av olika skäl.⁷⁸

Det långsiktiga sambandet är estimerat till:⁷⁹

$$c = 1,781 + 0,202y + 0,117w^f + 0,106w^r \quad (1)$$

där c är konsumtionen, y inkomsten och w^f och w^r finansiell respektive real förmögenhet. Samtliga variabler är uttryckta i termer av antalet vuxna personer i befolkningen. Variablerna är logaritmerade och parametrarna är elasticiteter.⁸⁰ Ett problem med estimerade aggregerade konsumtionsfunktioner är att de underliggande förhållandena kan förändras över tiden. Eftersom det finns olika grupper i befolkningen som har olika konsumtionsbeteenden, kan konsumtionen påverkas av att sammansättningen av hushåll eller konsumenter förändras över tiden. Ett hushåll som är mer kortsiktigt och/eller kreditransonerat har en konsumtion som relativt sett är mer inkomstkänslig. Ett sådant hushålls konsumtionsbenägenhet är därför större än den beräknade inkomstelasticiteten om 0,202 som gäller i genomsnitt enligt ekvation 1. Skulle denna grupp av konsumenter variera över tiden innebär det att inkomstelasticiteten i ekvation 1 inte är stabil över tiden. Det är därför intressant att analysera underliggande förhållanden som kan påverka konsumtionsfunktionen.

KONSUMTIONEN VARIERAR ÖVER LIVET

Alessie och De Ree (2009)⁸¹, Banks m.fl. (1995)⁸² och Bernheim m.fl.⁸³ visar att det finns en topp i konsumtionen över livet i

⁷⁷ Carroll, C. D., J. Slacalek och M. Sommer (2011), "International Evidence on Sticky Consumption Growth", *Review of Economics and Statistics*, 93(4), sid. 1135-1145. De visar också att svenska hushåll har ett starkt vanebeteende och alltså en tendens till att jämna ut konsumtionen mycket.

⁷⁸ Den kortsiktiga dynamiken finns det ingen explicit teori för utan fastställs på rent empiriska grunder. Den empiriska metodiken bygger på Pesaran M. H., Y. Shin och R. J. Smith (2011), "Bounds Testing Approaches to the Analysis of Level Relationships", *Journal of Applied Econometrics*, 16(3), sid. 289-326.

⁷⁹ Ekvation 1 och 2 är estimerad för perioden 1996 kvartal 2 till och med 2017 kvartal 1.

⁸⁰ Elasticiteten med avseende på den finansiella förmögenheten är ungefär 0,1 vilket innebär att konsumtionen ökar med 0,1 procent när den finansiella förmögenheten ökar med 1 procent. Samtliga parametrar är statistiskt signifikanta, vilket gäller samtliga estimerade parametrar i denna fördjupning.

⁸¹ Alessie, R. och J. De Ree (2009), "Explaining the Hump in Life Cycle Consumption Profiles." *De Economist* 157(1), sid. 107-120

medelåldern och att konsumtionen minskar efter pensioneringen. Sett över livstiden kan konsumtionen beskrivas med ett Ω . Detta gäller även när hänsyn tas till försörjningsbördan. Det innebär alltså att befolkningens ålderssammansättning kan påverka konsumtionen och att den totala konsumtionen påverkas positivt när åldersgrupper i medelåldern är relativt stora. Effekter av förändringar i befolkningens ålderssammansättning kan analyseras med hjälp av en utvidgad konsumtionsfunktion. Ett sådant försök görs av Erlandsen och Nymoen (2008)⁸⁴ för norska data, men deras resultat har inte gått att replikera för svenska data.⁸⁵

Konsumtionsfunktion med åldersfördelning

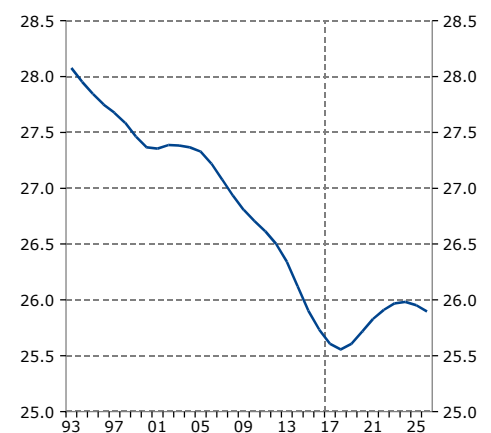
I den här fördjupningen analyseras en utvidgad konsumtionsfunktion som tar sin utgångspunkt i att konsumtionen är som högst i medelåldern.⁸⁶ Diagram 136 visar hur åldersgruppen 30–49 år utvecklats som andel av den totala befolkningen.

När andelen i befolkningen som är 30–49 år inkluderas i konsumtionsfunktionen erhålls följande resultat:⁸⁷

$$c = 0,583 + 0,335y + 0,089w^f + 0,139w^r + 2,760 \text{ befolkning}_{30-49} \quad (2)$$

där elasticiteten för befolkningsvariabeln (*befolkning*_{30–49}) visar att konsumtionen per vuxen ökar med 2,8 procent när denna åldersgrupps andel av befolkningen ökar med 1 procentenhet.⁸⁸ Under perioden 1996–2016 minskade andelen med ca 2 procentenheter vilket alltså dämpade konsumtionen. Det ska poängteras att detta inte ska tolkas som att det materiella välståndet utvecklades svagare eftersom det är en ren livscykeffekt.

Diagram 136 Åldersgruppen 30–49 år
Procent av totalbefolkningen



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

⁸² Banks, J., R. Blundell och S. Tanner (1998), "Is There a Retirement-Savings Puzzle?" *American Economic Review*, 88(4), sid. 769-788.

⁸³ Bernheim, B. D., J. Skinner och S. Weinberg (2001), "What Accounts for the Variation in Retirement Wealth among U.S. Households?" *American Economic Review*, 91(4), sid. 832-857.

⁸⁴ Erlandsen, S. och R. Nymoen (2008), "Consumption and Population Age Structure", *Journal of Population Economics*, 21(3), sid. 505-520.

⁸⁵ Deras hypotes är att åldersgruppen 50-66 år sparar mest. När denna åldersgrupp ingår i en utvidgad konsumtionsfunktion för Sverige, som i ekvation 2, är den estimerade parametern för åldersgruppen inte statistiskt signifikant skild från noll.

⁸⁶ Se även Alessie, R. och J. De Ree (2009), "Explaining the Hump in Life Cycle Consumption Profiles", *De Economist*, 157(1), sid. 107-120.

⁸⁷ Här används åldersgruppen 30-49 år men det blir en liten skillnad om man i stället använder gruppen 30-54 år.

⁸⁸ I specifikationen används $\ln(1+\text{andelen } 30-49 \text{ av totalbefolkningen})$.

Diagram 137 Gini-koefficienten
Disponibel inkomst per konsumtionsenhet



Anm. Se fotnot 90 för en förklaring av Gini-koefficienten.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Av diagrammet framgår också att andelen personer i åldern 30–49 år ökar de närmaste åren och då bidrar till att driva på konsumtionstillväxten något.

KONSUMTION OCH INKOMSTFÖRDELNING

Den marginella konsumtionsbenägenheten, det vill säga hur konsumtionen reagerar på en inkomstförändring, är högre för låginkomsttagare⁸⁹. I Sverige har inkomstfördelningen trendmässigt blivit ojämnare sedan början av 1980-talet. Andra mått på ojämnheten i inkomstfördelningen visar likartad utveckling, till exempel hur stor andel av inkomsterna som de 10 eller 1 procent rikaste hushållen har eller Gini-koefficienten.⁹⁰ Den senare visas i diagram 137.

Konsumtionsfunktion med inkomstfördelning

Eftersom den marginella konsumtionsbenägenheten faller med stigande inkomstnivå är det en naturlig hypotes att en ojämna inkomstfördelning kommer att minska konsumtionen och öka sparandet. Hypotesen kan testas genom att lägga till Gini-koefficienten i konsumtionsfunktionen:⁹¹

$$c = 1,387 + 0,312y + 0,161w^f + 0,080w^r - 0,557Gini \quad (3)$$

Den beräknade parametern för Gini-koefficienten visar att konsumtionen per vuxen minskar med knappt 0,6 procent när Gini-koefficienten ökar med 1 procentenhet.

Resultatet kan tolkas så att konsumtionsnivån blivit drygt 4 procent lägre på grund av den allt ojämna inkomstfördelningen under den observerade perioden 1996–2013. Till skillnad från de andra variablerna gör Konjunkturinstitutet inga prognoser för Gini-koefficienten. Konsumtionsfunktionen enligt ekvation 3 är därmed inte utan vidare praktiskt användbar som prognosmodell. Kvoten mellan förmögenhet och inkomst kan dock användas som ett alternativt mått på fördelningens ojämnhet. Korrelationen mellan denna kvot och Gini-koefficienten är 0,91 för perioden 1996–2013. Prognoser på förmögenhets/inkomst-

⁸⁹ Se t.ex. Carroll, C., Slacalek, J., Tokuoka, K., & White, M. N. (2017), "The distribution of wealth and the marginal propensity to consume", *Quantitative Economics*, 8(3), sid. 977-1020.

⁹⁰ Gini-koefficienten är ett statistiskt mått på inkomstfördelningen, som normalt ligger mellan 0 och 1. Ju högre värdet är desto ojämna fördelning. I Sverige har Gini-koefficienten stigit från ca 0,2 till drygt 0,3 vilket fortfarande är en jämförelsevis jämn fördelning i ett globalt perspektiv (se diagram 137).

⁹¹ Ekvationen 3 är estimerad för perioden 1996 kvartal 2 till och med 2013 kvartal 4.

kvoten skulle alltså kunna användas för att göra prognoser på Gini-koefficienten.

EN MER GENERELL KONSUMTIONSFUNKTION

Av ovanstående är det rimligt att tro att en generell konsumtionsfunktion med både ålders- och inkomstfördelningen vore bäst. Problemet här är att data för Gini-koefficienten endast finns fram till och med 2013. Som nämndes kan man göra en prediktion på Gini-koefficienten med hjälp av utvecklingen av kvoten mellan förmögenhet och inkomst, för perioden 2014 kvartal 1 och framåt. Då kan en generell konsumtionsfunktion estimeras med prediktion för Gini-koefficienten för denna period vilket ger följande resultat som långsiktigt samband:

$$c = 0,838 + 0,370y + 0,144w^f + 0,096w^r - 0,774Gini + 1,618Befolkning_{30-49} \quad (4)$$

Samtliga parametrar är statistiskt signifikant skilda från noll och ger en indikation på vilka faktorer, utöver de vanligen använda, som påverkar hushållens konsumtionsutgifter.

INVANDRINGEN PÅVERKAR KONSUMTIONEN PER INVÅNARE SOM MÅTT PÅ MATERIELLT VÄLSTÅND

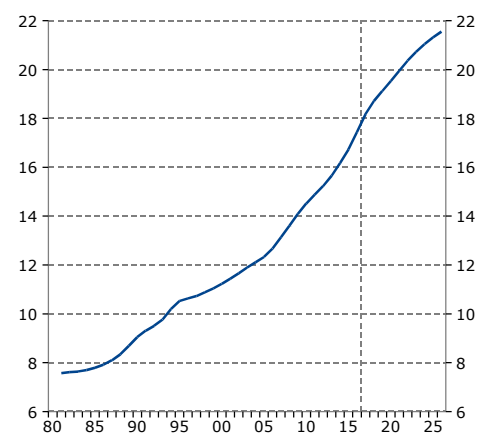
Större delen av befolkningsstillväxten under senare år kan hänföras till ett högt flyktingmottagande. Diagram 138 visar att de utrikes föddas andel av befolkningen har ökat sedan 1980 och att uppgången varit särskilt snabb sedan 2005. Uppgången kommer att vara fortsatt stark de närmaste åren i takt med att det stora antalet flyktingar som kommit till Sverige de senaste åren kommer in i befolkningsstatistiken. Eftersom inkomsterna för de utrikes födda i genomsnitt är lägre än för invånare födda i Sverige kommer detta att hålla tillbaka tillväxten i konsumtionen per invånare, åtminstone under en övergångsperiod.

Den stigande andelen utrikes födda sedan 1980 sammanfaller med en stigande Gini-koefficient, det vill säga en allt ojämna inkomstfördelning.

Under antagandet att de utrikes föddas konsumtionsprofil över livscykeln liknar den för de inrikes födda, det vill säga att medelålders invånare konsumerar mest, kan den framtida förändringen i befolkningens åldersfördelning stimulera konsumtionen framöver samtidigt som hushållens sparande minskar. Detta beror bland annat på att åldersgruppen 30–54 år ökar kraftigt bland de utrikes födda de närmaste åren (se diagram 139).

Diagram 138 Utrikes föddas

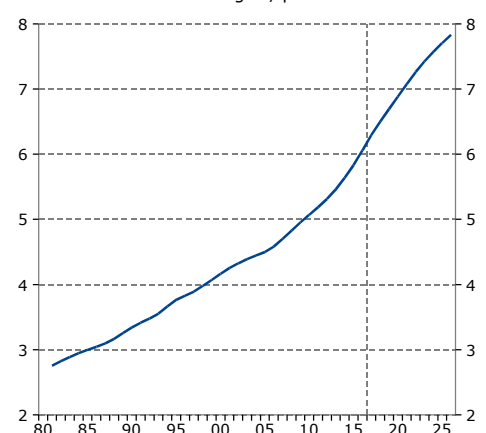
Andel av totalbefolkningen, procent



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 139 Utrikes födda 30–54 år

Andel av totalbefolkningen, procent



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

FÖRDJUPNING

Dämpas sysselsättningen av brist på arbetskraft?

Sysselsättningen har ökat snabbt de senaste åren till följd av hög efterfrågan på arbetskraft. Arbetsgivare upplever att det är allt svårare att hitta rätt personal. Bristen på arbetskraft har ökat i snabb takt sedan 2013 och är nu mycket stor. Höga bristtal indikerar att resursutnyttjandet är högt på arbetsmarknaden. Det är framför allt inom offentlig sektor som arbetskraftsbristen har ökat påtagligt. Bristen på arbetskraft innebär bland annat längre rekryteringstider och att befintlig personal får arbeta mer. Arbetsgivarna rekryterar i allt större utsträckning personer som redan har ett jobb. De höga bristtalen förefaller ännu inte haft någon större dämpande effekt på sysselsättningstillväxten. Detta kan bero på att tillväxten i arbetskraften har varit stor och att arbetsgivarna i viss utsträckning har anpassat sina krav för att kunna rekrytera.

Bristen på arbetskraft ökar både enligt Konjunkturbarometern och enligt Arbetsförmedlingens undersökning (se faktaruta nedan). Inom näringslivet är bristtalen nu något högre än under högkonjunkturen före finanskrisen 2008 (se diagram 140). Bristen inom offentlig sektor, som mäts i Arbetsförmedlingens undersökning, är på betydligt högre nivåer än före finanskrisen (se diagram 141). Nedan analyseras bristtalens utveckling och hur bristen på arbetskraft påverkar utvecklingen på arbetsmarknaden.

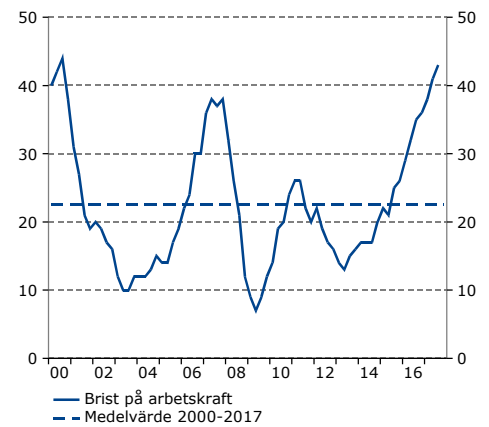
ALLT FLER ARBETSGIVARE INOM NÄRINGSLIVET UPPLEVER BRIST

Enligt Konjunkturbarometern uppger drygt 40 procent av företagen inom näringslivet att de har brist på arbetskraft. De högsta bristtalen finns inom byggbranschen. Inom industrin har bristen ökat snabbt de senaste åren, både vad gäller tekniska tjänstemän och yrkesarbetare. Bristen på arbetskraft inom privata tjänstenärningar är på den högsta noteringen sedan mätningen startade 2003 (se diagram 142).

Även Arbetsförmedlingens undersökning visar att bristen på arbetskraft inom näringslivet är högre än det historiska genomsnittet (se diagram 141). En tredjedel av arbetsgivarna uppger att de haft rekryteringsproblem de senaste sex månaderna. Resultaten från Arbetsförmedlingen nedbrutet på näringsgren visar på mindre skillnader mellan näringsgrenar än Konjunkturbarometern. Bristen inom byggsektorn är hög men enligt Arbetsför-

Diagram 140 Brist på arbetskraft i näringslivet

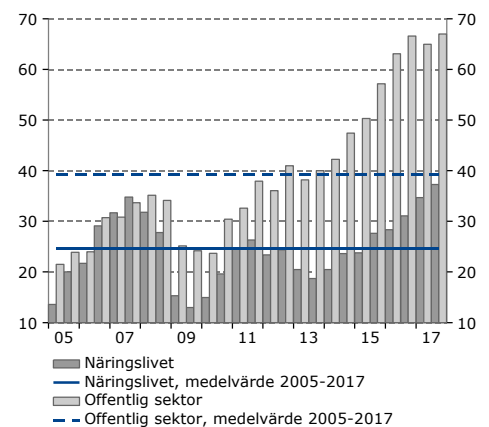
Andel ja-svar, säsongsrensade kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 141 Brist på arbetskraft

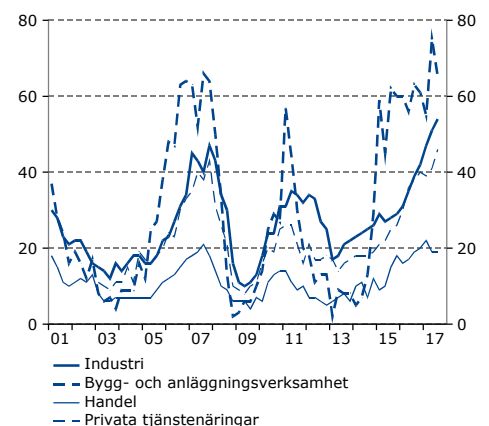
Andel arbetsställen med rekryteringsproblem, procent, halvårsvärden



Källa: Arbetsförmedlingen.

Diagram 142 Brist på arbetskraft i olika delar av näringslivet

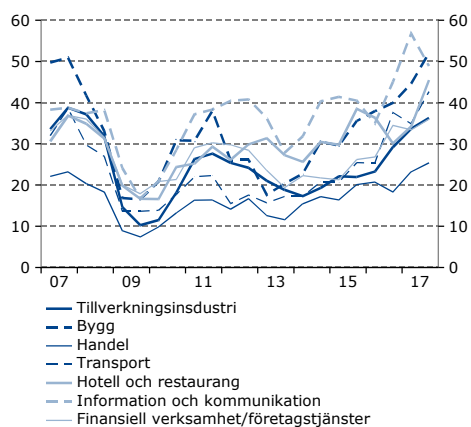
Andel ja-svar, säsongsrensade kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 143 Brist på arbetskraft i olika delar av näringslivet

Andel arbetsställen med rekryteringsproblem, procent, halvårsvärden



Källa: Arbetsförmedlingen.

medlingen är den högst inom branschen information och kommunikation (se diagram 143).

Brist enligt Konjunkturbarometern...

Konjunkturbarometern är en enkätundersökning bland arbetsgivare som görs månadsvis (vissa frågor, däribland frågor kring arbetskraftsbrist, ställs kvartalsvis) av Konjunkturinstitutet. Undersökningen omfattar ca 6 500 arbetsgivare inom det privata näringslivet. Frågeställningen varierar något beroende på bransch.

Industri: Finns det för närvarande brist på yrkesarbetare/tjänstemän/ annan personal?

Bygg: Vilken faktor är för närvarande det största hindret för ökat byggande? (Svarsalternativ: inget, otillräcklig efterfrågan, brist på maskinkapacitet och/ eller byggmaterial, brist på arbetskraft, vädret, finansiella restriktioner, annat)

Handel samt privata tjänstenärningar: Har företaget för närvarande brist på personal?

Frågeformuleringen till byggföretag avviker eftersom den avser det största hindret för ökad produktion. Det innebär att även om det är brist på arbetskraft kan till exempel otillräcklig efterfrågan vara ett ännu *större* hinder för ökad produktion. Företaget svarar därför inte att det är brist på arbetskraft eftersom endast ett svarsalternativ är möjligt. Det kan vara en förklaring till att den rapporterade bristen på arbetskraft inom byggbranschen varierar mer än inom övriga branscher. Byggbranschen är också jämförelsevis mer konjunkturkänslig och bristtalen kan även av den anledningen vara mer volatila.

... och Arbetsförmedlingen

Arbetsförmedlingens undersökning riktar sig till både näringslivet och offentlig sektor. Det är en intervjuundersökning som genomförs två gånger per år av arbetsförmedlare runt om i landet. Urvalet omfattar ca 12 000 privata arbetsställen och ca 2 000 offentliga verksamheter. Den övergripande frågan om brist lyder:

Har ni upplevt någon arbetskraftsbrist vid rekryteringar under de senaste sex månaderna?

Arbetsgivare som svarar ja får också följdfrågor om omfattningen i form av antal rekryteringar som påverkats av arbetskraftsbristen samt konsekvenserna av bristen. Trots de skillnader som finns mellan Arbetsförmedlingens under-

sökning och Konjunkturbarometern ger de en samstämmig bild av ökande brist på arbetskraft de senaste åren.

Arbetsförmedlingens fråga är formulerad i termer av om arbetsgivaren har upplevt brist på arbetskraft i samband med rekrytering. Konjunkturbarometerns fråga fångar upp både brist inom företaget och svårigheter att hitta rätt kompetens på arbetsmarknaden. Ett företag som behöver nyanställa under högkonjunkturer kan i Konjunkturbarometern uppge att man för närvarande har brist på personal, men behöver inte ha problem att rekrytera. Konjunkturbarometerns frågeställning är därmed bredare än Arbetsförmedlingens fråga där arbetskraftsbrist antas uppstå först vid en rekryteringssituation (se faktaruta).

Bland de företag som i Konjunkturbarometern anger att de har positiva anställningsplaner uppger en del också att de har brist på arbetskraft, drygt hälften i den senaste undersökningen. De som uppger att de har brist har större sannolikhet att tre månader senare ha ökat antalet anställda (det vill säga att anställningsplanerna lyckades) än de företag som anger att de inte har brist (se diagram 144). En tolkning av detta är att bristen inte dämpar sysselsättningstillväxten. En annan möjlig förklaring är att de företag som har brist på arbetskraft har ett större behov av att öka antalet anställda och är därmed mer angelägna att få till rekryteringar än företag som inte har brist.

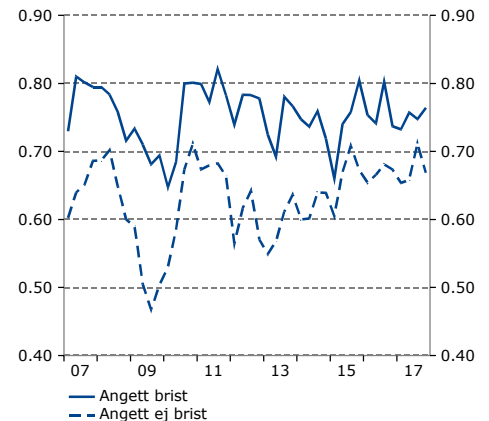
Bristtalen i Konjunkturbarometern fångar alltså i hög grad att det finns ett behov av att utöka personalen i företagen. Men om allt fler företag rapporterar om stor brist på arbetskraft sammanfaller det troligen med tilltagande rekryteringsproblem generellt på arbetsmarknaden om inte utbudet av arbetskraft med efterfrågad kompetens ökar i motsvarande grad. Under de senaste åren har arbetskraften och arbetskraftsdeltagandet stigit samtidigt som bristtalen ökat. Detta kan vara en förklaring till att sysselsättningen har fortsatt att öka starkt trots stigande bristtal.

OFÖRÄNDRAD ANDEL REKRYTERINGAR BERÖRDA AV BRIST INOM NÄRINGSLIVET

I Arbetsförmedlingens undersökning räcker det med att arbetsgivaren upplevt brist vid minst en rekrytering det senaste halvåret för att svara ja på frågan om man upplevt brist, även om det vid majoriteten av alla rekryteringar inte varit brist på arbetskraft. Att enbart titta på hur många arbetsgivare som svarat ja på frågan visar inte hur omfattande bristen på arbetskraft egentligen är. De arbetsgivare som svarar ja på bristfrågan får också uppge hur många rekryteringar som berördes av rekryteringsproblem på grund av brist på arbetskraft. Inom näringslivet upplevdes

Diagram 144 Lyckade anställningsplaner

Andel företag med lyckade anställningsplaner av företag som föregående kvartal planerade att anställa, kvartalsvärden

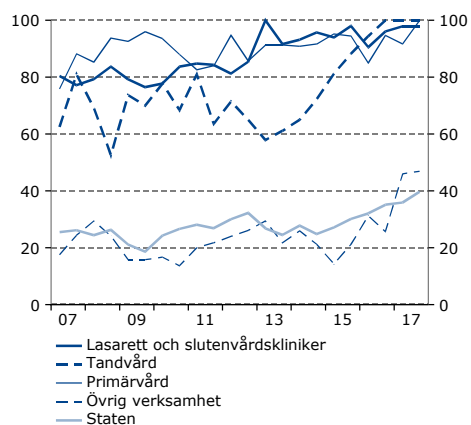


Anm. Lyckade anställningsplaner avser företag som angett att de har planer på att anställa och nästkommande kvartal gjort detta.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 145 Brist på arbetskraft inom landsting och staten

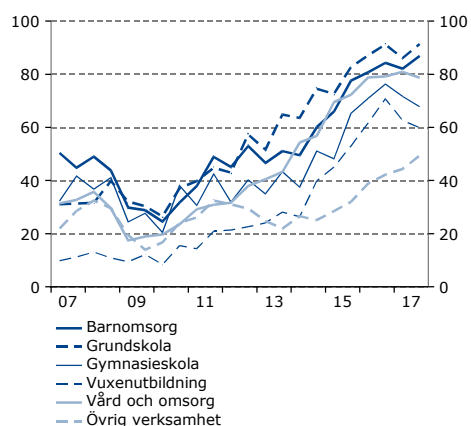
Andel arbetsställen med rekryteringsproblem, procent, halvårsvärden



Källa: Arbetsförmedlingen.

Diagram 146 Brist på arbetskraft inom kommunal sektor

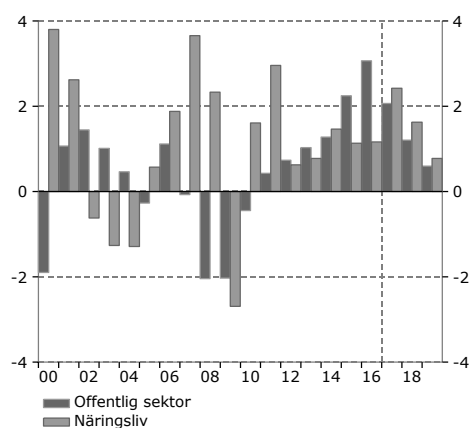
Andel arbetsställen med rekryteringsproblem, procent, halvårsvärden



Källa: Arbetsförmedlingen.

Diagram 147 Sysselsatta

Procentuell förändring av antal anställda



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

brist på arbetskraft vid 38 procent av alla rekryteringar (inklusive misslyckade rekryteringar). Det är ungefär samma andel som för fyra år sedan (se tabell 21)⁹². I 19 procent av fallen misslyckades rekryteringen, en svag ökning jämfört med 2013.

Tabell 21 Andel rekryteringar berörda av brist samt misslyckade rekryteringar

Procent av alla rekryteringar inklusive misslyckade rekryteringar

	Hösten 2017		Hösten 2013	
	Privat sektor	Offentlig sektor	Privat sektor	Offentlig sektor
Rekryteringar med brist	38	15	37	7
Misslyckade rekryteringar	19	4	15	2

Anm. Avser halvårsdata, det vill säga rekryteringar under kvartal 3 och kvartal 4. Misslyckade rekryteringar ingår i rekryteringar med brist.

Källa: Arbetsförmedlingen.

FLER ARBETSGIVARE HAR UPPLEVT BRIST INOM OFFENTLIG SEKTOR

I Arbetsförmedlingens undersökning ingår samtliga verksamheter inom kommun och landsting samt ett urval av statliga arbetsställen⁹³. Inom offentlig sektor uppger 65 procent av alla arbetsgivare att de upplevt rekryteringsproblem det senaste halvåret. Mest påtaglig är bristen hos lasarett, slutenvårdskliniker och primärvården. Där har andelen arbetsgivare med brist dock varit hög under en längre tid (se diagram 145). Det som drivit de ökande bristtalen inom offentlig sektor är i stället kommunala verksamheter. Där har bristen inom olika former av utbildning samt vård och omsorg ökat i stadig takt sedan 2010 (se diagram 146).

EN MINDRE ANDEL AV REKRYTERINGARNA INOM OFFENTLIG SEKTOR HAR PÅVERKATS

Bristen i termer av andel av rekryteringar som påverkats är mindre omfattande inom offentlig sektor än i näringslivet. Andelen rekryteringar inom offentlig sektor där det förekommit rekryteringsproblem var 15 procent hösten 2017, enligt de senaste resultaten, och i genomsnitt misslyckades 4 procent av alla rekryteringar. Det är en lägre nivå än inom näringslivet men en ökning jämfört med 2013 (se tabell 21).

⁹² På grund av tidsseriebrott är 2013 tidigaste jämförbara siffror.

⁹³ Alla svar har samma vikt oavsett storlek eller antal rekryteringar. Det innebär att bristen, i form av antal personer, exempelvis kan underskattas om det i större utsträckning är stora arbetsgivare som uppger brist och överskattas om små arbetsgivare är överrepresenterade bland dem som uppger brist.

Andelen rekryteringar som påverkats av arbetskraftsbrist inom offentlig sektor är betydligt lägre än andelen arbetsgivare som upplevt brist. Även om många arbetsgivare berörs av rekryteringsproblem är det således en mindre del av alla rekryteringar som berörs av arbetskraftsbrist.

Det innebär att sysselsättningen har kunnat öka trots att fler och fler arbetsgivare inom offentlig sektor uppger att de har haft svårt att rekrytera (se diagram 147). Det stora rekryteringsbehovet inom offentlig sektor under framför allt 2015 och 2016, som en följd av de stora flyktingströmmarna, har bidragit till att fler och fler uppger att de upplevt arbetskraftsbrist. Rekryteringsbehovet inom offentlig sektor dämpas, men fortsätter att stiga framöver på grund av fler barn och äldre i befolkningen.

REKRYTERINGARNA TAR ALLT LÄNGRE TID

Bland de arbetsgivare som svarat att de upplevt brist på arbetskraft vid rekrytering de senaste sex månaderna är den vanligaste konsekvensen för rekryteringen att den tar längre tid än normalt (se tabell 22 och diagram 148).⁹⁴ Arbetsgivare, både inom näringslivet och offentlig sektor, anpassar också kraven på erfarenhet och utbildning. Det är inte heller ovanligt att rekryteringen misslyckas om det är brist, ungefär en tredjedel av arbetsgivarna uppger att det har hänt. Inom näringslivet har konsekvenserna vid brist varit ungefär oförändrade över tid. Av de företag som upplevt brist har andelen som säger att rekryteringstiderna blir längre inte ökat över tid. Det är dock fler företag som upplevt brist vilket innebär att fler företag har fått längre rekryteringstider (se diagram 149).

Inom offentlig sektor ser mönstret annorlunda ut. Tidigare var det relativt få arbetsgivare jämfört med näringslivet som uppgav att bristen fick konsekvenser för rekryteringen. Enligt Arbetsförmedlingens undersökning har andelen arbetsgivare som säger att rekryteringar tar längre tid än normalt ökat de senaste åren och andelen som säger att rekryteringar misslyckats eller som sänkt kraven är nu ungefär på samma nivå som inom näringslivet (se diagram 150).

Det är relativt vanligt inom både näringslivet och offentlig sektor att sänka kraven vid arbetskraftsbrist. Sänkta krav ökar möjligheterna för nya personer att etablera sig på arbetsmarknaden, vilket är särskilt viktigt för personer med svag ställning på arbetsmarknaden. Inom offentlig sektor är det vanligare att sänka kraven på utbildning snarare än erfarenhet. Omorganise-

⁹⁴ Enligt Arbetsförmedlingens undersökning. Frågan ställs till de som svarat "ja" på frågan om brist på arbetskraft. Frågan lyder: "Hur påverkades rekryteringarna vid arbetsställen av arbetskraftsbristen?". Frågan kan avse en eller flera rekryteringar och flera svarsalternativ är möjliga.

Diagram 148 Rekryteringstid i privat sektor

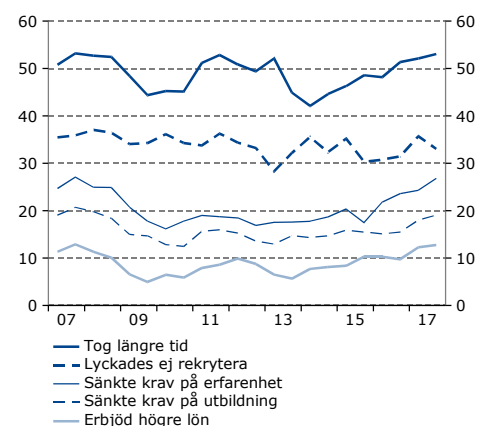
Genomsnittlig rekryteringstid i månader, säsongsrensade kvartalsvärden



Källa: SCB.

Diagram 149 Bristens konsekvenser för rekryteringen, näringslivet

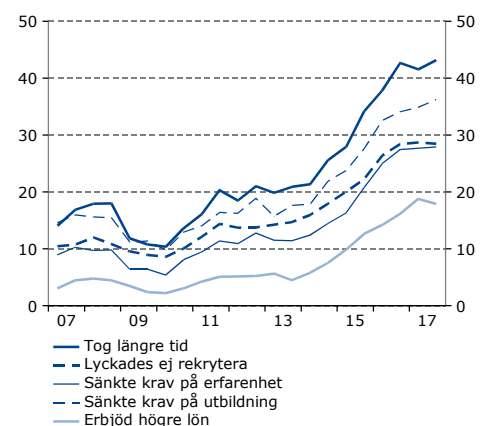
Procent av arbetsställen som upplevt brist, halvårsvärden



Källa: Arbetsförmedlingen.

Diagram 150 Bristens konsekvenser för rekryteringen, offentlig sektor

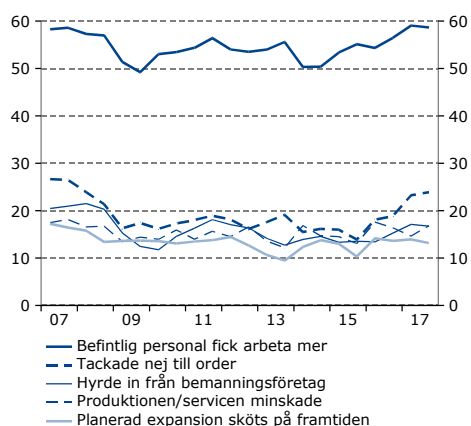
Procent av arbetsställen som upplevt brist, halvårsvärden



Källa: Arbetsförmedlingen.

Diagram 151 Bristens konsekvenser för arbetsstället, näringslivet

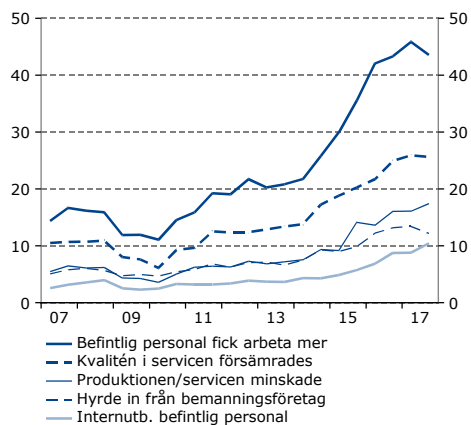
Procent av arbetsställen som upplevt brist, halvårsvärden



Källa: Arbetsförmedlingen.

Diagram 152 Bristens konsekvenser för arbetsstället, offentlig sektor

Procent av arbetsställen som upplevt brist, halvårsvärden



Källa: Arbetsförmedlingen.

ring av arbetet kan öka möjligheterna att anställa mer personal utan formell utbildning och bidra till att lösa rekryteringsproblemen. Att många arbetsgivare har anpassat sina krav kan vara en förklaring till att sysselsättningen ökat starkt de senaste åren trots höga bristtal.

Tabell 22 Konsekvenser för rekryteringen, hösten 2017

Andel av arbetsgivare som upplevt brist de senaste 6 månaderna.

Svarsalternativ ¹	Näringslivet	Offentlig Sektor
Det tog längre tid än normalt	53	43
Lyckades inte rekrytera	33	29
Sänkte kraven på yrkeserfarenhet	27	28
Sänkte kraven på utbildning	19	35
Andra åtgärder	13	7
Erbjöd högre löner	13	18
Sänkte kraven på social kompetens	7	4
Erbjöd andra förmåner	6	4
Rekryterade utomlands	4	2

¹ Summerar ej till 100 procent eftersom flera svarsalternativ är möjliga. Konsekvenserna kan vara flera och svaret kan avse flera rekryteringar.

Källa: Arbetsförmedlingen

Trots att kraven i viss utsträckning har sänkts tyder Arbetsförmedlingens undersökning på att bristen leder till att en del rekryteringar misslyckas. Av arbetsgivare med brist inom näringslivet har andelen som misslyckats med någon rekrytering de senaste sex månaderna varit ungefär oförändrad sedan 2007. Det är dock fler arbetsgivare som uppger att det är brist, vilket också innebär att det är fler som misslyckats med rekryteringen.⁹⁵ Av arbetsgivare som upplevt arbetskraftsbrist inom offentlig sektor har däremot andelen som misslyckats med någon rekrytering ökat sedan 2007.

BEFINTLIG PERSONAL FÅR ARBETA MER

Arbetskraftsbrist kan få konsekvenser för verksamheten om rekryteringen tar längre tid, misslyckas eller om kraven sänks. Den vanligaste konsekvensen för arbetsstället både inom näringsliv och inom offentlig sektor är att befintlig personal får arbeta mer, något som var mindre förekommande inom offentlig sektor för tre år sedan (se diagram 151 och diagram 152)⁹⁶. Trots

⁹⁵ Notera att andelen avser *arbetsgivare* och skall inte förväxlas med andelen misslyckade *rekryteringar* som redovisas i Tabell 21.

⁹⁶ Frågan ställs till de som svarat "ja" på frågan om brist på arbetskraft. Frågan lyder: "Vilka konsekvenser fick arbetskraftsbristen för arbetsstället?" Frågan kan avse en eller flera rekryteringar och flera svarsalternativ är möjliga.

att arbetsgivare svarar att befintlig personal får arbeta mer återspeglas detta inte i högre genomsnittlig arbetad tid per sysselsatt inom vare sig offentlig sektor eller näringslivet. En förklaring till det kan vara att en högkonjunktur också innebär fler tim- eller visstidsanställda och att personer ur grupper som i genomsnitt arbetar färre timmar (exempelvis ungdomar och äldre) kommer in på arbetsmarknaden.

Vid rekryteringsproblem inom näringslivet är det vanligt att tacka nej till order, att service/produktion minskar eller att man väljer att i stället köpa in tjänster i högre grad. Vanliga konsekvenser inom offentlig sektor är i stället att kvaliteten försämras eller att service/produktion minskar (se tabell 23 och diagram 152).

Tabell 23 Konsekvenser vid arbetsstället, hösten 2017

Andel av arbetsgivare som upplevt brist de senaste 6 månaderna

Svarsalternativ ¹	Näringslivet	Offentlig sektor
Befintlig personal fick arbeta mera	59	44
Tackade nej till order	24	-
Hyrde in från bemanningsföretag	17	12
Produktionen/servicen minskade	17	17
Planerad expansion sköts på framtiden	13	4
Köpte tjänster (inkl. lägga ut produktion)	11	6
Internutbildning av befintlig personal	11	10
Fick inga konsekvenser	9	4
Tankar på att flytta produktion till utlandet	1	-
Kvaliteten i servicen försämrades	-	26

¹ Flera svarsalternativ är möjliga. Konsekvenserna kan vara flera och svaret kan avse flera rekryteringar.

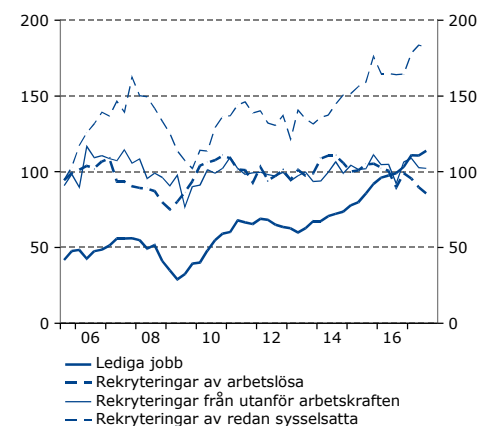
Källa: Arbetsförmedlingen

FLER REKRYTERINGAR FRÅN REDAN SYSSELSATTA

Samtidigt som antalet lediga jobb har ökat till rekordhöga nivåer har inte jobbchansen för arbetslösa, det vill säga sannolikheten att gå från arbetslöshet till sysselsättning, ökat i motsvarande grad. I stället har antalet rekryteringar av personer som redan har sysselsättning ökat sedan finanskrisen (se diagram 153). Fler rekryteringar av redan sysselsatta är också en indikation på att arbetsgivare faktiskt kan fylla tjänsterna. Samtidigt bidrar det till att antalet lediga jobb hålls uppe, då det uppstår ett nytt ledigt jobb vid rekrytering av någon som redan är sysselsatt, och till att den sammanlagda bristen inte nödvändigtvis minskar då de flyttar från en arbetsgivare till en annan.

Diagram 153 Rekryteringar efter källa och antal lediga jobb

Tusental, kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

BRISTEN HAR HITTILLS INTE DÄMPAT SYSSELSÄTTNINGSTILLVÄXTEN

Bristtalen tenderar att, i stor utsträckning, fånga företagets rekryteringsbehov. Rekryteringsbehovet har varit stort de senaste åren när Sverige gått in i en högkonjunktur och det stora rekryteringsbehovet förklarar en del av den ökade bristen på arbetskraft. Det går inte att hitta något samband mellan brist och misslyckade rekryteringsplaner bland de företag som ingår i Konjunkturbarometern. Det finns därför inget i denna undersökning som tyder på att bristen hittills har bromsat sysselsättningstillväxten. Arbetsgivare i Arbetsförmedlingens undersökning uppger dock att rekryteringar misslyckas på grund av arbetskraftsbrist.

Trots höga bristtal är rekryteringarna uppe på högre nivåer än någonsin tidigare. Samtidigt som anställningsplanerna och bristtalen har ökat kraftigt har även utbudet av arbetskraft ökat. En stark arbetskraftstillväxt samtidigt som arbetsgivarna anpassat sina krav har möjliggjort en stark sysselsättningstillväxt trots höga bristtal. De kommande åren avtar dock arbetskraftstillväxten snabbt vilket ytterligare kan förvärra rekryteringsproblemen. Brist på arbetskraft kan därför komma att dämpa sysselsättningstillväxten de närmaste åren, även om det hittills inte gjort det.

Tabellbilaga

På Konjunkturinstitutets webbplats finns fler variabler och längre tidsserier, se [prognosdatabasen](#).

INNEHÅLL

Internationell konjunkturutveckling	96
Tabell A1 BNP i världen.....	96
Tabell A2 KPI i världen.....	97
Tabell A3 Nyckeltal för euroområdet.....	97
Tabell A4 Nyckeltal för USA.....	98
Tabell A5 Scenario för internationell ekonomi.....	98
Konjunkturen i Sverige 2017–2019	99
Tabell A6 Försörjningsbalans	99
Tabell A7 Hushållens inkomster, konsumtionsutgifter och sparande.....	100
Tabell A8 Bytesbalans och finansiellt sparande	100
Tabell A9 BNI.....	101
Tabell A10 Produktion.....	101
Tabell A11 Arbetade timmar.....	101
Tabell A12 Produktivitet.....	102
Tabell A13 Arbetsmarknaden	102
Tabell A14 Timlön enligt konjunkturlönestatistiken.....	102
Tabell A15 Timlön och arbetskostnad i näringslivet enligt nationalräkenskaperna	103
Tabell A16 Tillförsel- och användningspriser	103
Tabell A17 Priser, kostnader och vinster i näringslivet.....	104
Tabell A18 Konsumentpriser.....	104
Scenario för svensk ekonomi 2020–2022	105
Tabell A19 Resursutnyttjande	105
Tabell A20 Scenario för svensk ekonomi	105
Tabell A21 BNP och efterfrågan.....	106
Tabell A22 Räntor och växelkurser.....	106
Offentliga finanser 2017–2022	107
Tabell A23 Offentliga sektorns finanser	107
Tabell A24 Statens finanser.....	108
Tabell A25 Ålderspensionssystemets finanser	108
Tabell A26 Kommunsektorns finanser	109
Tabell A27 Offentliga sektorns inkomster	109
Tabell A28 Offentliga sektorns utgifter	110
Tabell A29 Transfereringar från den offentliga sektorn till hushållen	110
Tabell A30 Inkomstindex, balansindex, inkomstpensioner och balanstal	110
Tabell A31 Statens budgetsaldo och skuld	111
Tabell A32 Utgiftstak för staten	111

Internationell konjunkturutveckling

Tabell A1 BNP i världen

Procent av köpkraftsjusterad global BNP respektive procentuell förändring, fasta priser

	Vikt 2016	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Världen		3,5	3,6	3,4	3,2	3,8	3,7	3,7
KIX-vägd ¹	74,5	1,4	2,3	2,3	2,1	2,8	2,6	2,4
OECD	44,9	1,5	2,1	2,5	1,8	2,4	2,3	2,1
USA	15,5	1,7	2,6	2,9	1,5	2,2	2,5	2,3
Euroområdet	11,7	-0,2	1,4	2,0	1,8	2,4	2,1	1,8
Tyskland	3,3	0,6	1,9	1,5	1,9	2,5	2,3	1,8
Frankrike	2,3	0,6	1,0	1,0	1,1	1,8	1,7	1,7
Italien	1,9	-1,7	0,2	0,9	1,1	1,5	1,4	1,2
Spanien	1,4	-1,7	1,4	3,4	3,3	3,1	2,5	2,1
Finland	0,2	-0,8	-0,6	0,0	1,9	3,1	2,2	2,0
Japan	4,4	2,0	0,3	1,4	0,9	1,7	1,2	0,8
Storbritannien	2,3	2,1	3,1	2,3	1,8	1,5	1,5	1,5
Sverige	0,4	1,2	2,7	4,3	3,0	2,7	3,0	2,1
Norge	0,3	1,1	2,1	1,8	1,0	2,1	1,8	2,0
Danmark	0,2	0,9	1,6	1,6	2,0	1,9	2,0	2,1
Tillväxtekonomier ²	55,1	5,2	4,8	4,2	4,4	4,9	4,8	4,9
Kina	17,7	7,8	7,4	7,0	6,7	6,8	6,4	6,2
Indien	7,2	6,2	7,2	7,8	7,8	6,4	7,2	7,4
Brasilien	2,6	3,0	0,5	-3,8	-3,6	0,9	1,9	2,5
BNP per invånare								
USA		1,0	1,8	2,1	0,8	1,6	1,8	1,7
Euroområdet		-0,4	1,1	1,6	1,4	2,1	1,8	1,5
Japan		2,2	0,5	1,5	1,0	1,9	1,4	1,1
Exportmarknadstillväxt								
Världen ³		2,7	3,7	3,5	3,7	3,9	3,7	3,6

¹ KIX-vägd BNP beräknas som det vägda medelvärdet av BNP-tillväxttakten i de 32 länder som ingår i KIX. ² Tillväxtekonomier definieras som länder som inte är medlemmar av OECD. ³ 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

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
OECD	2,2	1,6	1,7	0,6	1,1	2,3	2,3	2,2
USA	2,1	1,5	1,6	0,1	1,3	2,1	2,3	2,3
Euroområdet	2,5	1,3	0,4	0,0	0,2	1,5	1,5	1,7
Tyskland	2,1	1,6	0,8	0,1	0,4	1,7	1,6	1,8
Frankrike	2,2	1,0	0,6	0,1	0,3	1,2	1,3	1,5
Italien	3,3	1,3	0,2	0,1	-0,1	1,3	1,3	1,5
Spanien	2,4	1,5	-0,2	-0,6	-0,3	2,1	1,6	1,7
Finland	3,2	2,2	1,2	-0,2	0,4	0,9	1,2	1,6
Japan	-0,1	0,3	2,8	0,8	-0,1	0,4	0,8	1,1
Storbritannien	2,8	2,6	1,5	0,1	0,6	2,7	2,5	2,3
Sverige	0,9	0,4	0,2	0,7	1,1	1,9	1,6	1,6
Norge	0,4	2,0	1,9	2,0	3,9	1,9	1,6	2,0
Danmark	2,4	0,5	0,3	0,2	0,0	1,1	1,6	1,8
Tillväxtekonomier ¹								
Kina	2,6	2,6	1,9	1,4	2,0	1,6	2,2	2,2
Indien	9,3	10,9	6,4	5,9	4,9	2,5	4,5	4,5
Brasilien	5,4	6,2	6,3	9,0	8,7	3,5	4,0	4,2

¹ 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 2016	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Hushållens konsumtionsutgifter	5 887	-0,6	0,9	1,8	2,0	1,8	1,6	1,4
Offentliga konsumtionsutgifter	2 219	0,3	0,7	1,3	1,7	1,1	1,2	1,1
Fasta bruttoinvesteringar	2 186	-2,4	1,9	3,0	4,5	4,0	4,2	3,3
Lagerinvesteringar ¹	15	0,1	0,3	0,0	-0,1	0,1	0,0	0,0
Export	4 929	2,2	4,6	6,1	3,3	4,8	4,2	3,7
Import	4 454	1,4	4,9	6,5	4,7	4,6	4,3	3,9
BNP	10 782	-0,2	1,4	2,0	1,8	2,4	2,1	1,8
HIKP ²		1,3	0,4	0,0	0,2	1,5	1,5	1,7
Arbetslöshet ³		12,0	11,6	10,9	10,0	9,1	8,6	8,1
Styrränta ⁴		0,25	0,05	0,05	0,00	0,00	0,00	0,50
Tioårig statsobligationsränta ⁵		1,6	1,2	0,5	0,1	0,4	0,6	1,1
Dollar/euro ⁶		1,33	1,33	1,11	1,11	1,13	1,18	1,18

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

Källor: ECB, Eurostat, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

Tabell A4 Nyckeltal för USA

Miljarder dollar, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	Nivå 2016	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Hushållens konsumtionsutgifter	12 821	1,5	2,9	3,6	2,7	2,7	2,4	2,3
Offentliga konsumtionsutgifter	2 658	-2,4	-0,5	1,3	1,0	0,1	1,6	1,8
Fasta bruttoinvesteringar	3 632	3,1	4,8	3,5	0,6	3,2	3,8	4,1
Lagerinvesteringar ¹	35	0,2	-0,1	0,2	-0,4	-0,1	0,0	0,0
Export	2 215	3,5	4,3	0,4	-0,3	3,2	3,8	3,6
Import	2 736	1,1	4,5	5,0	1,3	3,4	4,3	4,9
BNP	18 624	1,7	2,6	2,9	1,5	2,2	2,5	2,3
KPI ²		1,5	1,6	0,1	1,3	2,1	2,3	2,3
Arbetslöshet ³		7,4	6,2	5,3	4,9	4,4	4,1	3,8
Styrränta ⁴		0,25	0,25	0,50	0,75	1,50	2,25	2,75
Tioårig statsobligationsränta ⁵		2,4	2,5	2,1	1,8	2,3	2,6	3,0
Dollar/euro ⁶		1,33	1,33	1,11	1,11	1,13	1,18	1,18

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

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

Tabell A5 Scenario för internationell ekonomi

Procentuell förändring respektive procent

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
BNP i OECD	2,5	1,8	2,4	2,3	2,1	1,8	1,7	1,7
BNP i euroområdet	2,0	1,8	2,4	2,1	1,8	1,5	1,1	1,0
BNP i USA	2,9	1,5	2,2	2,5	2,3	1,9	1,6	1,6
BNP i tillväxtekonomier	4,2	4,4	4,9	4,8	4,9	4,8	4,8	4,7
BNP i världen	3,4	3,2	3,8	3,7	3,7	3,6	3,5	3,4
HIKP i euroområdet	0,0	0,2	1,5	1,5	1,7	1,9	1,9	1,9
KPI i USA	0,1	1,3	2,1	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3
Styrränta i euroområdet ¹	0,05	0,00	0,00	0,00	0,50	1,00	1,50	1,75
Styrränta i USA ¹	0,50	0,75	1,50	2,25	2,75	3,00	3,00	3,25
Styrränta, KIX6-vägd ¹	0,02	-0,14	-0,04	0,22	0,59	1,07	1,54	2,02
Dagslåneränta, euroområdet (Eonia) ¹	-0,2	-0,4	-0,4	-0,1	0,3	0,8	1,3	1,7

¹ I slutet av året.

Anm. KIX6-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.

Konjunkturen i Sverige 2017–2019

Tabell A6 Försörjningsbalans

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	Nivå 2016	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Hushållens konsumtionsutgifter ¹	1 950	1,9	2,1	3,1	2,2	2,5	2,4	2,1
Varor	895	0,8	2,6	4,1	2,9	1,0	1,5	1,9
Tjänster exkl. bostad	629	3,1	3,1	3,8	2,6	2,5	2,5	1,7
Bostäder	376	1,3	2,1	1,7	2,8	3,7	2,8	3,2
Offentliga konsumtionsutgifter	1 152	1,3	1,5	2,4	3,1	0,5	0,9	0,7
Statlig konsumtion	299	3,6	1,7	2,0	2,7	-1,7	0,4	0,6
Kommunal konsumtion	853	0,4	1,5	2,6	3,2	1,2	1,1	0,7
Fasta bruttoinvesteringar ²	1 060	0,6	5,5	6,9	5,6	7,4	5,9	2,7
Näringslivet exkl. bostäder	647	0,7	4,2	5,9	2,3	5,8	7,9	4,0
Industrin	162	1,8	8,8	-15,8	-0,7	7,3	10,5	3,5
Övriga varubranscher	101	1,4	3,1	-0,1	-1,2	8,5	7,6	3,1
Tjänster exkl. bostäder	383	-0,2	1,8	21,8	4,6	4,5	6,8	4,4
Bostäder	227	0,9	15,6	18,0	14,3	13,8	2,6	0,2
Offentliga myndigheter	181	-0,3	1,6	0,3	8,2	5,8	3,4	1,4
Inhemsk efterfrågan exkl. lager	4 161	1,4	2,7	3,8	3,3	3,2	3,0	1,9
Lagerinvesteringar ³	31	0,2	0,2	0,4	0,0	0,0	-0,2	0,0
Total inhemsk efterfrågan	4 192	1,6	2,9	4,3	3,3	3,1	2,7	1,9
Export	1 950	-0,8	5,3	5,7	3,3	3,4	5,1	4,3
Export av varor	1 322	-2,9	3,1	3,5	3,6	4,4	5,1	4,3
Bearbetade varor	1 059	-0,9	1,6	3,9	3,2	5,6	5,6	4,7
Råvaror	264	-9,4	8,6	2,2	4,8	-0,3	3,3	2,7
Export av tjänster	628	5,0	10,4	10,7	2,7	1,3	5,0	4,3
Total efterfrågan	6 142	0,8	3,6	4,7	3,3	3,2	3,5	2,7
Import	1 737	-0,1	6,3	5,2	3,4	5,1	5,0	4,2
Import av varor	1 203	-1,7	4,6	5,4	5,0	3,7	4,8	4,4
Bearbetade varor	901	-0,1	4,8	6,1	4,8	5,5	6,2	5,2
Råvaror	302	-5,2	4,2	3,7	5,6	-1,6	0,2	1,9
Import av tjänster	534	4,1	10,4	4,9	-0,2	8,1	5,5	3,7
Nettoexport ³	213	-0,3	-0,2	0,4	0,1	-0,5	0,3	0,2
BNP	4 405	1,2	2,6	4,5	3,2	2,5	2,9	2,0
BNP per invånare ⁴	444	0,4	1,6	3,4	1,9	1,1	1,7	1,0

¹ Inklusive hushållens icke-vinstdrivande organisationer samt nettot av hushållens konsumtion i utlandet och utländsk konsumtion i Sverige. ² Inklusive hushållens icke-vinstdrivande organisationer. ³ Förändring i procent av BNP föregående år.

⁴ Tusental kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A7 Hushållens inkomster, konsumtionsutgifter och sparande

Miljarder kronor, löpande priser, respektive procentuell förändring

	Nivå 2016	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Lönesumma, justerad för utland	1 735	4,7	4,7	5,2	4,2	4,0	3,9	3,8
Timlön enligt NR ¹		2,2	2,8	3,2	3,3	3,7	3,9	3,9
Arbetade timmar ^{1,2}		2,7	1,8	1,9	0,9	0,3	0,0	-0,1
Transfereringar från offentlig sektor, netto	612	3,1	2,1	2,8	2,6	3,4	3,7	4,1
Kapitalinkomster, netto	297	12,4	4,2	2,7	0,3	0,6	-3,3	1,1
Övriga inkomster, netto	313	9,5	5,4	4,4	4,0	5,3	5,3	5,3
Inkomster före skatt³	2 957	5,6	4,2	4,4	3,5	3,7	3,3	3,8
Direkt skatt ⁴	798	-1,2	-0,2	0,7	-0,5	-0,9	0,0	0,0
Disponibel inkomst	2 159	4,3	4,0	5,0	3,0	2,8	3,3	3,8
Konsumentpris ⁵		1,0	1,8	1,6	1,6	2,1	2,0	2,0
Real disponibel inkomst	2 159	3,3	2,2	3,4	1,4	0,7	1,3	1,7
per invånare ⁶	218	2,0	0,8	2,2	0,4	-0,3	0,2	0,7
Konsumtionsutgifter⁷	1 950	2,2	2,5	2,4	2,1	2,1	2,1	2,1
Sparande ⁸	386	16,5	16,3	16,9	16,2	15,0	14,1	13,6
Eget sparande ⁸	209	9,7	9,5	10,3	9,6	8,4	7,7	7,3
Finansiellt sparande ⁸	306	13,1	12,8	13,5	12,8	11,5	10,7	10,3

¹ Kalenderkorrigerade värden. ² Avser anställdas timmar. ³ Tillväxten i inkomster före skatt är en vägd summa av tillväxttakterna för lönesumma, transfereringar, kapitalinkomster och övriga inkomster. ⁴ Förändring i procent av inkomster före skatt med omvänt tecken. ⁵ Implicitprisindex för hushållens konsumtionsutgifter. ⁶ Tusental kronor. ⁷ Fasta priser. ⁸ Sparande i miljarder kronor, löpande priser respektive i procent av disponibel inkomst. I eget sparande ingår inte sparande i avtals- och premiepensioner.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A8 Bytesbalans och finansiellt sparande

Miljarder kronor, löpande priser respektive procent

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Nettoexport, varor	138	122	123	127	119	134	146	156
Nettoexport, tjänster	44	48	47	77	94	59	60	68
Löner, netto	18	17	18	14	11	12	12	13
Kapitalavkastning, netto	61	63	63	45	56	81	86	91
Transfereringar med mera, netto	-56	-58	-62	-64	-53	-65	-75	-79
Bytesbalans	205	192	190	200	227	221	229	248
Procent av BNP	5,6	5,1	4,8	4,8	5,1	4,8	4,7	4,9
Kapitaltransfereringar	-6	-9	-5	-8	-3	-3	-5	-5
Finansiellt sparande	199	183	184	192	224	217	224	244
Procent av BNP	5,4	4,9	4,7	4,6	5,1	4,7	4,6	4,9

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A9 BNI

Miljarder kronor, löpande priser samt tusental respektive procentuell förändring

	Nivå 2016	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
BNI	4 475	2,3	4,4	5,9	5,0	5,0	4,9	4,0
Deflator, inhemsk användning		1,1	1,7	1,7	1,6	2,1	2,0	1,9
Real BNI		1,2	2,6	4,1	3,3	2,8	2,8	2,1
Befolkning	9 923	0,9	1,0	1,1	1,3	1,4	1,1	1,0
Real BNI per invånare¹	451	0,3	1,6	3,0	2,1	1,5	1,7	1,1

¹ Tusental kronor.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A10 Produktion

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

	Nivå 2016	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Varubranscher	1 003	-1,8	0,9	-2,3	2,5	3,9	3,9	2,2
Varav: Industri	610	-1,1	-0,5	-5,5	2,6	3,3	4,9	3,2
Byggverksamhet	232	-3,8	3,0	5,3	4,1	8,0	2,4	0,7
Tjänstebanscher	2 046	3,9	4,5	8,9	3,4	2,9	3,5	2,8
Näringsliv	3 049	1,8	3,2	5,0	3,1	3,2	3,6	2,6
Offentliga myndigheter	783	-0,3	1,2	0,7	1,2	1,4	1,3	0,6
BNP till baspris¹	3 884	1,3	2,8	4,1	2,7	2,8	3,1	2,2
Produktskatter/subventioner	510	0,5	2,2	5,5	4,8	2,1	1,6	1,2
BNP till marknadspris	4 394	1,2	2,7	4,3	3,0	2,7	3,0	2,1

¹ Inklusive produktion i hushållens icke-vinstdrivande organisationer.

Anm. Med produktion avses här förädlingsvärdet.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A11 Arbetade timmar

Miljoner timmar respektive procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden

	Nivå 2016	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Varubranscher	1 877	-0,6	0,3	-2,1	-0,1	1,8	1,3	0,2
Varav: Industri	970	-2,4	-1,1	-4,2	-1,0	1,1	1,2	0,1
Byggverksamhet	586	0,7	2,5	1,8	2,7	3,6	2,0	0,6
Tjänstebanscher	3 701	0,8	2,5	2,5	2,4	1,3	2,3	1,5
Näringsliv	5 578	0,3	1,7	0,9	1,5	1,5	2,0	1,0
Offentliga myndigheter	2 154	0,6	2,1	0,7	3,6	2,3	1,9	0,6
Hela ekonomin¹	7 905	0,4	1,8	0,9	2,1	1,7	1,9	0,9

¹ Inklusive hushållens icke-vinstdrivande organisationer.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A12 Produktivitet

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

	Nivå 2016	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Varubranscher	534	-1,2	0,5	-0,2	2,6	2,1	2,5	2,0
Varav: Industri	629	1,4	0,6	-1,3	3,6	2,2	3,7	3,1
Byggverksamhet	396	-4,4	0,5	3,5	1,4	4,2	0,4	0,1
Tjänstebranscher	553	3,0	2,0	6,3	1,0	1,5	1,2	1,3
Näringsliv	547	1,5	1,5	4,1	1,6	1,7	1,6	1,5
Offentliga myndigheter	363	-1,0	-0,9	0,0	-2,3	-0,9	-0,6	0,0
Hela ekonomin¹	491	0,9	1,0	3,2	0,6	1,1	1,2	1,2

¹ Inklusive hushållens icke-vinstdrivande organisationer.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A13 Arbetsmarknaden

Tusental personer respektive procentuell förändring, om inget annat anges

	Nivå 2016	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Arbetade timmar ¹	7 905	0,4	1,8	0,9	2,1	1,7	1,9	0,9
Medelarbetstid för sysselsatta ²	31,0	-0,6	0,3	-0,5	0,6	-0,6	0,5	0,2
Sysselsatta	4 910	1,0	1,4	1,4	1,5	2,3	1,4	0,7
Sysselsättningsgrad ³		65,7	66,2	66,7	67,1	67,9	68,4	68,5
Arbetskraft	5 277	1,1	1,3	0,8	1,0	2,0	1,1	0,5
Arbetskraftsdeltagande ⁴		71,5	71,9	72,0	72,1	72,7	73,0	73,0
Arbetslöshet ⁵	366	8,0	7,9	7,4	6,9	6,7	6,4	6,2
Befolkning 15–74 år	7 323	0,6	0,7	0,7	0,9	1,1	0,7	0,5

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A14 Timlön enligt konjunkturlönestatistiken

Procent respektive procentuell förändring

	Vikt 2016	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Näringsliv	68	2,3	2,9	2,3	2,3	2,4	2,9	3,3
Industri	16	2,0	2,5	2,4	2,0	2,1	2,8	3,3
Byggbranschen	7	3,0	3,1	1,6	2,7	2,0	2,7	2,9
Tjänstebranscher	46	2,3	2,9	2,3	2,3	2,5	2,9	3,3
Kommunal sektor	26	2,9	2,8	2,7	2,7	3,6	3,3	3,3
Stat	6	2,6	2,3	2,6	2,4	2,6	3,1	3,4
Totalt	100	2,5	2,8	2,4	2,4	2,7	3,0	3,3
Real timlön (KPI) ¹		2,5	3,0	2,5	1,4	0,9	1,3	1,0
Real timlön (KPIF) ²		1,6	2,3	1,6	1,0	0,7	1,2	1,5

¹ Deflaterad med konsumentprisindex (KPI). ² Deflaterad med konsumentprisindex med fast bostadsränta (KPIF).

Källor: Medlingsinstitutet, SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A15 Timlön och arbetskostnad i näringslivet enligt nationalräkenskaperna

Kronor per timme, procent respektive procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden

	Nivå 2016	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Timlön	236	1,7	1,9	3,1	2,4	2,8	3,1	3,3
Arbetsgivaravgifter ¹ (i procent av lönen)		41,4	41,4	42,0	43,3	43,4	43,4	43,4
Arbetskostnad per timme ²	338	2,0	2,0	3,6	3,3	2,9	3,1	3,3
Produktivitet ³		1,2	1,4	3,8	0,8	1,6	1,6	1,5
Enhetsarbetskostnad		0,8	0,5	-0,2	2,5	1,3	1,4	1,8

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A16 Tillförsel- och användningspriser

Procent respektive procentuell förändring

	Vikt 2016	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
BNP	71,7	1,1	1,8	2,1	1,6	2,0	2,0	1,9
Offentliga myndigheter ^{1,2}	13,6	3,6	2,6	3,2	3,5	3,8	3,2	3,2
Näringsliv ²	49,8	0,4	1,7	1,9	1,1	1,6	1,7	1,6
Skattenetto	8,3	0,8	0,9	1,0	1,3	1,9	1,5	2,0
Import	28,3	-2,8	1,8	1,3	-1,7	3,5	1,4	-0,2
Bearbetade varor	14,7	-3,7	2,4	4,0	-1,4	2,2	0,3	-0,8
Råvaror	4,9	-3,6	-1,5	-10,2	-4,7	12,7	3,5	-0,4
Tjänster	8,7	-0,4	3,2	4,4	-0,3	1,1	2,2	1,0
Tillförsel/användning³	100,0	-0,1	1,8	1,8	0,7	2,5	1,8	1,3
Offentlig konsumtion	18,8	2,6	2,4	2,9	2,9	3,4	3,0	3,1
Hushållens konsumtionsutgifter	31,7	0,7	1,1	0,9	1,0	1,8	1,6	1,6
Fasta investeringar	17,3	0,3	2,2	2,0	1,3	2,1	1,2	1,2
Export	31,8	-2,5	2,0	2,1	-1,3	3,2	1,3	0,1
Bearbetade varor	17,2	-3,3	2,8	4,4	-1,3	1,8	0,3	-0,5
Råvaror	4,3	-2,7	-0,4	-8,1	-3,5	14,6	3,6	0,6
Tjänster	10,2	-0,9	1,8	3,2	-0,3	1,0	2,1	1,2

¹ Inklusivt hushållens icke-vinstdrivande organisationer. ² Förädlingsvärdepris beräknat till baspris. ³ Inklusivt lagerinvesteringar.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A17 Priser, kostnader och vinster i näringslivet

Miljardier kronor, procentuell utveckling respektive procent

	Nivå 2016	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Förädlingsvärde, fasta priser ¹		1,8	3,1	5,3	3,4	3,0	3,6	2,6
Förädlingsvärde deflator		0,4	1,7	1,9	1,1	1,6	1,7	1,6
Förädlingsvärde, löpande priser ²	3 052	2,1	5,0	7,1	4,4	4,5	5,3	4,2
Arbetade timmar, anställda		0,6	1,5	1,9	3,0	0,9	1,7	1,0
Arbetskostnad per timme ³	336	2,0	2,3	2,9	2,7	3,6	3,4	3,4
Total arbetskostnad ⁴	1 758	2,6	3,8	4,8	5,7	4,6	5,1	4,4
Bruttoöverskott	1 294	1,4	6,6	10,3	2,7	4,5	5,5	4,0
Vinstandel		41,2	41,9	43,1	42,4	42,4	42,5	42,4
Justerad vinstandel ⁵		33,7	34,5	36,5	36,0	36,1	36,3	36,2

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A18 Konsumentpriser

Procent respektive procentuell utveckling

	Vikt 2017	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
KPI	100	0,0	-0,2	0,0	1,0	1,8	1,7	2,3
Räntekostnader, bostadsränta		-14,7	-11,5	-20,8	-13,1	-3,0	-1,6	12,4
KPIF	100	0,9	0,5	0,9	1,4	2,0	1,8	1,8
Varor	44	0,2	-0,1	1,2	0,4	0,3	0,3	0,4
Tjänster	30	0,8	0,5	1,1	2,0	2,9	2,5	2,5
Boende exkl. räntekostnader och energi	15	2,0	1,7	1,5	1,9	1,4	1,7	1,7
Energi	7	-1,8	-2,5	-4,9	1,3	5,8	4,6	4,4
Räntekostnader, kapitalstock	4	5,2	5,0	5,4	5,8	9,4	6,9	6,1
KPIF exkl. energi	93	1,1	0,7	1,4	1,4	1,7	1,5	1,6
HIKP		0,4	0,2	0,7	1,1	1,9	1,6	1,6
Råolja (Brent) ¹		108,8	99,6	53,5	45,1	54,7	61,6	60,7

¹ Dollar per fat, årsgenomsnitt.

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

Källor: Intercontinental Exchange, SCB, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

Scenario för svensk ekonomi 2020–2022

Tabell A19 Resursutnyttjande

Procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden, om inget annat anges

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Arbetsmarknad								
Jämviktsarbetslöshet ¹	6,7	6,8	6,8	6,9	6,9	6,9	6,9	6,8
Faktisk arbetslöshet ²	7,4	6,9	6,7	6,4	6,2	6,3	6,4	6,7
Potentiellt arbetade timmar	1,0	1,0	0,9	0,9	0,7	0,6	0,6	0,7
Varav potentiell sysselsättning	1,0	1,1	1,1	0,8	0,5	0,4	0,6	0,7
Faktiskt arbetade timmar	0,9	2,1	1,7	1,9	0,9	0,3	0,0	-0,1
Arbetsmarknadsgap ³	-1,3	-0,2	0,6	1,6	1,8	1,5	1,0	0,2
Produktivitet								
Potentiell produktivitet	1,1	0,6	1,1	1,3	1,4	1,5	1,5	1,4
Varav potentiell produktivitet, näringslivet	1,5	1,5	1,7	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9
Faktisk produktivitet	3,3	0,9	1,0	1,0	1,1	1,1	1,2	1,5
Produktivitetsgap ⁴	0,8	1,1	1,0	0,7	0,5	0,1	-0,1	0,0
BNP								
Potentiell BNP	2,1	1,7	2,0	2,2	2,1	2,0	2,0	2,1
Faktisk BNP	4,3	3,0	2,7	3,0	2,1	1,4	1,3	1,4
BNP-gap ⁵	-0,5	0,8	1,6	2,3	2,3	1,7	0,9	0,2

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

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Befolkning	1,1	1,3	1,4	1,1	1,0	1,0	1,1	1,1
Befolkning, 15–74 år	0,7	0,9	1,1	0,7	0,5	0,5	0,5	0,6
BNP ¹	4,3	3,0	2,7	3,0	2,1	1,4	1,3	1,4
BNP per invånare ¹	3,2	1,7	1,4	1,8	1,0	0,4	0,2	0,3
Arbetade timmar ¹	0,9	2,1	1,7	1,9	0,9	0,3	0,0	-0,1
Produktivitet	3,2	0,6	1,1	1,2	1,2	1,1	1,2	1,5
Arbetskraft	0,8	1,0	2,0	1,1	0,5	0,4	0,3	0,5
Sysselsättning	1,4	1,5	2,3	1,4	0,7	0,3	0,1	0,2
Sysselsättningsgrad ²	66,7	67,1	67,9	68,4	68,5	68,4	68,1	67,8
Arbetslöshet ³	7,4	6,9	6,7	6,4	6,2	6,3	6,4	6,7
Timlön ⁴	2,4	2,4	2,7	3,0	3,3	3,7	3,9	3,9
Arbetskostnad per timme ¹	3,6	3,0	2,9	3,1	3,3	3,7	3,9	3,9
Enhetsarbetskostnad	0,6	2,9	1,8	1,9	2,1	2,5	2,6	2,4
KPI	0,0	1,0	1,8	1,7	2,3	2,9	2,7	2,5
KPIF	0,9	1,4	2,0	1,8	1,8	2,1	2,0	2,0
Offentligt finansiellt sparande ⁵	0,2	1,2	1,0	0,9	1,1	1,2	0,9	0,6
Strukturellt offentligt sparande ⁶	0,0	0,6	0,3	-0,1	0,1	0,5	0,5	0,5

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

Källor: Medlingsinstitutet, Riksbanken, SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A21 BNP och efterfrågan

Procentuell förändring, fasta priser, kalenderkorrigerade värden

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Hushållens konsumtionsutgifter	3,0	2,1	2,5	2,5	2,2	2,1	2,0	2,1
Offentliga konsumtionsutgifter	2,1	2,7	0,8	1,1	0,7	1,3	1,5	1,6
Fasta bruttoinvesteringar	6,6	5,2	7,9	6,1	2,8	0,6	0,0	0,4
<i>Inhemsk efterfrågan exkl. lager</i>	<i>3,7</i>	<i>3,0</i>	<i>3,4</i>	<i>3,0</i>	<i>1,9</i>	<i>1,5</i>	<i>1,3</i>	<i>1,5</i>
Lagerinvesteringar ¹	0,4	0,0	0,0	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
<i>Total inhemsk efterfrågan</i>	<i>4,0</i>	<i>3,0</i>	<i>3,4</i>	<i>2,8</i>	<i>1,9</i>	<i>1,4</i>	<i>1,3</i>	<i>1,5</i>
Export	5,3	2,9	3,9	5,3	4,3	3,3	3,1	3,1
<i>Total efterfrågan</i>	<i>4,4</i>	<i>3,0</i>	<i>3,5</i>	<i>3,6</i>	<i>2,7</i>	<i>2,0</i>	<i>1,9</i>	<i>2,0</i>
Import	4,8	3,0	5,5	5,2	4,2	3,5	3,3	3,4
<i>Nettoexport¹</i>	<i>0,4</i>	<i>0,1</i>	<i>-0,5</i>	<i>0,3</i>	<i>0,2</i>	<i>0,1</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>
BNP	4,3	3,0	2,7	3,0	2,1	1,4	1,3	1,4

¹ 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

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Vid slutet av året								
Reporänta	-0,35	-0,50	-0,50	-0,25	0,25	1,25	1,75	2,50
Årsgenomsnitt								
Reporänta	-0,3	-0,5	-0,5	-0,4	0,0	0,8	1,5	2,1
5-årig statsobligationsränta	0,2	-0,2	-0,1	0,2	1,0	1,8	2,4	2,9
10-årig statsobligationsränta	0,7	0,5	0,7	1,0	1,6	2,2	2,6	3,1
KIX	112,6	111,7	112,9	113,5	111,7	109,9	108,1	106,2
Euro	9,4	9,5	9,6	9,8	9,7	9,5	9,4	9,2
Dollar	8,4	8,6	8,5	8,3	8,2	8,1	8,0	7,8

Källor: Riksbanken, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

Offentliga finanser 2017–2022

Tabell A23 Offentliga sektorns finanser

Miljarder kronor respektive procent av BNP, löpande priser

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Inkomster	2 047	2 184	2 266	2 346	2 442	2 557	2 658	2 766
<i>Procent av BNP</i>	48,7	49,6	49,2	48,6	48,6	48,9	49,1	49,4
Skatter och avgifter	1 803	1 935	2 011	2 082	2 171	2 272	2 354	2 444
<i>Procent av BNP</i>	42,9	43,9	43,6	43,1	43,2	43,5	43,5	43,6
Skattekvot ¹	43,1	44,1	43,8	43,2	43,3	43,6	43,7	43,7
Kapitalinkomster	62	66	65	68	70	77	89	101
Övriga inkomster	182	183	190	195	201	208	214	221
Utgifter	2 041	2 131	2 217	2 305	2 387	2 494	2 611	2 735
<i>Procent av BNP</i>	48,6	48,4	48,1	47,7	47,5	47,7	48,3	48,8
Konsumtion	1 087	1 152	1 196	1 244	1 291	1 356	1 423	1 492
Transfereringar	750	767	791	822	849	878	911	947
Hushåll	604	624	637	654	671	694	719	749
Företag	74	83	84	89	91	95	99	103
Utland	71	61	71	80	86	90	93	96
Investeringar med mera	178	187	206	216	223	228	233	239
Kapitalutgifter	26	26	24	23	25	32	44	56
Finansiellt sparande	7	53	48	41	55	63	47	32
<i>Procent av BNP</i>	0,2	1,2	1,0	0,9	1,1	1,2	0,9	0,6
Primärt finansiellt sparande	-29	12	7	-4	10	18	2	-13
<i>Procent av BNP</i>	-0,7	0,3	0,2	-0,1	0,2	0,3	0,0	-0,2
Maastrichtskuld	1 855	1 859	1 815	1 797	1 743	1 719	1 714	1 729
<i>Procent av BNP</i>	44,2	42,2	39,4	37,2	34,7	32,9	31,7	30,8
BNP, löpande pris	4 200	4 405	4 607	4 831	5 025	5 224	5 410	5 604
Potentiell BNP, löpande pris	4 220	4 368	4 536	4 720	4 913	5 139	5 364	5 594
Finansiell nettoställning	798	995	1 183	1 242	1 331	1 441	1 536	1 616
<i>Procent av BNP</i>	19,0	22,6	25,7	25,7	26,5	27,6	28,4	28,8

¹ Skattekvoten beräknas som totala skatter, inklusive EU-skatter, dividerat med BNP.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A24 Statens finanser

Miljardar kronor respektive procent av BNP, löpande priser

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Inkomster	1 066	1 156	1 191	1 224	1 273	1 325	1 359	1 400
Skatter och avgifter	927	1 012	1 049	1 077	1 122	1 168	1 193	1 223
Kapitalinkomster	22	24	21	23	23	25	28	33
Övriga inkomster	116	119	121	124	127	133	138	144
Utgifter	1 053	1 086	1 124	1 157	1 186	1 233	1 290	1 351
Transfereringar	656	677	708	728	738	765	795	829
Ålderspensionssystemet ¹	23	25	24	23	21	21	21	22
Kommunsektorn	219	247	269	271	269	281	293	307
Hushåll	301	300	300	308	314	324	336	350
Företag	45	48	48	51	52	54	56	59
Utland	68	57	67	76	82	85	88	91
Konsumtion	286	295	301	312	324	339	354	371
Investeringar med mera	89	93	96	100	105	110	115	119
Kapitalutgifter	22	21	19	17	18	19	26	33
Varav ränteutgifter	17	16	14	11	13	13	20	26
Finansiellt sparande	12	69	67	67	87	92	70	49
Procent av BNP	0,3	1,6	1,5	1,4	1,7	1,8	1,3	0,9
Statsskuld	1 352	1 292	1 222	1 172	1 087	1 025	983	963
Procent av BNP	32,2	29,3	26,5	24,3	21,6	19,6	18,2	17,2
Finansiell nettoställning	-431	-303	-221	-154	-65	46	136	205
Procent av BNP	-10,3	-6,9	-4,8	-3,2	-1,3	0,9	2,5	3,7

¹ Statliga ålderspensionsavgifter.

Källor: Riksgälden, SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A25 Ålderspensionssystemets finanser

Miljardar kronor respektive procent av BNP, löpande priser

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Inkomster	279	292	303	315	325	337	352	367
Socialförsäkringsavgifter	224	234	245	258	268	279	290	301
Statliga ålderspensionsavgifter	23	25	24	23	21	21	21	22
Kapitalinkomster	30	31	33	34	34	35	39	42
Övriga inkomster	1	2	2	2	2	2	2	2
Utgifter	270	288	302	312	323	335	348	362
Inkomstpensioner	265	282	296	305	317	328	340	354
Kapitalutgifter	0	0	0	0	0	0	0	1
Övriga utgifter	5	6	6	6	6	7	7	7
Finansiellt sparande	8	4	1	4	2	2	4	6
Procent av BNP	0,2	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1
Finansiell nettoställning	1 246	1 347	1 467	1 484	1 510	1 533	1 558	1 584
Procent av BNP	29,7	30,6	31,8	30,7	30,1	29,3	28,8	28,3

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A26 Kommunsektorns finanser

Miljardier kronor respektive procent av BNP, löpande priser

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Inkomster	957	1 020	1 074	1 110	1 145	1 207	1 272	1 340
Skatter	636	672	701	731	763	807	853	901
Kommunal fastighetsavgift	16	16	16	17	17	18	19	19
Statsbidrag inkl. kompensation för mervärdesskatt	218	242	265	267	264	276	288	302
Kapitalinkomster	11	11	11	11	13	17	22	26
Övriga inkomster	76	78	81	84	87	89	90	91
<i>Genomsnittlig kommunalskattesats¹</i>	<i>31,99</i>	<i>32,10</i>	<i>32,12</i>	<i>32,17</i>	<i>32,25</i>	<i>32,77</i>	<i>33,28</i>	<i>33,76</i>
Utgifter	971	1 040	1 094	1 140	1 178	1 239	1 299	1 362
Transfereringar	80	88	87	91	92	95	98	102
Hushåll	41	43	43	43	43	44	46	48
Övriga transfereringar	38	45	44	47	49	51	53	54
Konsumtion	797	853	892	928	962	1 012	1 064	1 117
Investeringar med mera	89	94	110	116	117	118	119	119
Kapitalutgifter	5	5	5	5	7	13	18	24
Finansiellt sparande	-14	-20	-20	-30	-33	-31	-27	-22
<i>Procent av BNP</i>	<i>-0,3</i>	<i>-0,5</i>	<i>-0,4</i>	<i>-0,6</i>	<i>-0,7</i>	<i>-0,6</i>	<i>-0,5</i>	<i>-0,4</i>
Finansiell nettoställning	-17	-50	-64	-87	-114	-139	-159	-174
<i>Procent av BNP</i>	<i>-0,4</i>	<i>-1,1</i>	<i>-1,4</i>	<i>-1,8</i>	<i>-2,3</i>	<i>-2,7</i>	<i>-2,9</i>	<i>-3,1</i>

¹ Procent.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A27 Offentliga sektorns inkomster

Procent av BNP

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Hushållens direkta skatter	15,4	15,9	15,8	15,5	15,7	16,0	16,0	16,1
Företagens direkta skatter	3,0	2,8	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7
Arbetsgivaravgifter ¹	11,7	12,0	12,1	12,1	12,1	12,1	12,2	12,2
Mervärdesskatt	9,0	9,2	9,2	9,1	9,1	9,1	9,1	9,1
Punktskatter	2,3	2,2	2,2	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1
Övriga skatter	1,7	1,8	1,8	1,8	1,7	1,6	1,6	1,6
Skattekvot²	43,1	44,1	43,8	43,2	43,3	43,6	43,7	43,7
EU-skatter ³	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Övriga inkomster ⁴	4,3	4,2	4,1	4,0	4,0	4,0	4,0	3,9
Offentliga sektorns primära inkomster	47,3	48,1	47,8	47,1	47,2	47,5	47,5	47,6
Kapitalinkomster	1,5	1,5	1,4	1,4	1,4	1,5	1,6	1,8
Offentliga sektorns inkomster	48,7	49,6	49,2	48,6	48,6	48,9	49,1	49,4

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A28 Offentliga sektorns utgifter

Procent av BNP

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Offentlig konsumtion	25,9	26,1	26,0	25,7	25,7	26,0	26,3	26,6
Transfereringar	17,8	17,4	17,2	17,0	16,9	16,8	16,8	16,9
Hushåll	14,4	14,2	13,8	13,5	13,4	13,3	13,3	13,4
Företag	1,8	1,9	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8
Utland	1,7	1,4	1,5	1,6	1,7	1,7	1,7	1,7
Offentliga investeringar	4,2	4,2	4,5	4,5	4,4	4,4	4,3	4,3
Offentliga sektorns primära utgifter	48,0	47,8	47,6	47,2	47,0	47,1	47,4	47,8
Kapitalutgifter	0,6	0,6	0,5	0,5	0,5	0,6	0,8	1,0
Offentliga sektorns utgifter	48,6	48,4	48,1	47,7	47,5	47,7	48,3	48,8

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A29 Transfereringar från den offentliga sektorn till hushållen

Procent av BNP

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Pensioner ¹	7,8	7,8	7,7	7,5	7,5	7,4	7,4	7,4
Varav inkomstpension	6,2	6,4	6,4	6,3	6,3	6,2	6,2	6,3
Arbetsmarknad ²	0,8	0,7	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
Ohälsa ³	1,9	1,8	1,7	1,6	1,5	1,5	1,5	1,5
Familj och barn ⁴	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7	1,8	1,8
Studier ⁵	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4	0,3	0,3
Ekonomiskt bistånd ⁶	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,3
Övrigt ⁷	1,6	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,4	1,5
Transfereringar till hushållen	14,4	14,2	13,8	13,5	13,4	13,3	13,3	13,4

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A30 Inkomstindex, balansindex, inkomstpensioner och balanstal

Procentuell förändring om inget annat anges

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Inkomstindex	2,1	2,0	3,7	1,5	3,7	3,5	3,7	3,9
Balansindex	2,5	5,9	4,4	2,3	4,0	3,5	3,7	3,9
Balanstal ^{1,2}	1,004	1,038	1,007	1,013	1,010	1,015	1,013	1,010
Nominell inkomstpension³	0,9	4,2	2,8	0,7	2,0	1,9	2,0	2,3

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

Källor: Pensionsmyndigheten och Konjunkturinstitutet.

Tabell A31 Statens budgetsaldo och skuld

Miljarder kronor respektive procent av BNP

	2015	2016	2017	2018	2019
Budgetsaldo	-32,6	85,3	47,0	36,4	83,8
Avgränsningar	10,3	17,9	8,5	7,3	4,1
Försäljning av aktier med mera	0,0	-0,2	0,0	0,0	0,0
Extraordinära utdelningar	-11,3	-2,1	0,0	0,0	0,0
Delar av Riksgäldens nettoutlåning	16,7	27,7	11,5	17,1	3,5
Övriga avgränsningar	5,0	-7,5	-2,9	-9,8	0,6
Periodiseringar	32,5	-39,8	12,0	23,7	-0,9
Varav: Skatteperiodiseringar	33,4	-30,7	18,3	19,2	-4,9
Ränteperiodiseringar	-2,7	-8,3	-3,5	4,5	4,0
Övrigt	2,1	6,0	-0,4	-0,5	-0,5
Finansiellt sparande i staten	12,3	69,4	67,1	67,0	86,5
Statens lånebehov ¹	32,6	-85,3	-47,0	-36,4	-83,8
Värdeförändringar i statsskulden	-27,3	25,0	-23,3	-13,0	-1,6
Statsskuldens förändring	5,3	-60,3	-70,3	-49,4	-85,4
Statsskuld	1 352	1 292	1 222	1 172	1 087
Procent av BNP	32,2	29,3	26,5	24,3	21,6

¹ Statens lånebehov är lika med budgetsaldot med omvänt tecken.

Källor: Ekonomistyrningsverket, Riksgälden, SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A32 Utgiftstak för staten

Miljarder kronor om inget annat anges

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Utgiftstak för staten	1 158	1 215	1 274	1 337	1 397	1 471
Procent av potentiell BNP	27,4	27,8	28,1	28,3	28,4	28,6
Takbegränsade utgifter	1 135	1 184	1 227	1 273	1 308	1 358
Procent av potentiell BNP	26,9	27,1	27,0	27,0	26,6	26,4
Budgeteringsmarginal	23	31	47	64	89	113
Procent av takbegränsade utgifter	2,0	2,6	3,9	5,0	6,8	8,3

Källor: Ekonomistyrningsverket, Finansdepartementet och Konjunkturinstitutet.