



Konjunkturläget
Mars 2019

Konjunkturinstitutet är en statlig myndighet under Finansdepartementet. Vi gör prognoser som används som beslutsunderlag för den ekonomiska politiken i Sverige. Vi analyserar också den ekonomiska utvecklingen samt bedriver tillämpad forskning inom nationalekonomi.

I Konjunkturbarometern publicerar vi varje månad statistik över företagens och hushållens syn på den ekonomiska utvecklingen. Undersökningar liknande Konjunkturbarometern görs i alla EU-länder.

Rapporten **Konjunkturläget** är främst en prognos för svensk och internationell ekonomi, men innehåller också djupare analyser av aktuella makroekonomiska frågor. Konjunkturläget publiceras fyra gånger per år. **The Swedish Economy** är den engelska översättningen av delar av rapporten.

I **Lönebildningsrapporten** analyserar vi varje år de samhällsekonomiska förutsättningarna för lönebildningen.

Den årliga rapporten **Miljö, ekonomi och politik** är en översyn och analys av miljöpolitiken ur ett samhällsekonomiskt perspektiv.

Vi publicerar också resultat av utredningar, uppdrag och forskning i serierna **Specialstudier**, **Working paper**, **PM** och som remissvar.

Du kan ladda ner samtliga rapporter från vår webbplats, www.konj.se. Den senaste statistiken och prognoserna hittar du under www.konj.se/statistik.

Förord

I Konjunkturläget mars 2019 presenteras en prognos för den ekonomiska utvecklingen 2019–2020 i Sverige och i omvärlden. Därtill gör Konjunkturinstitutet ett scenario för utvecklingen 2021–2028, varav 2021–2023 beskrivs i rapporten. Scenariot för hela perioden 2019–2028 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 december 2018.

Arbetet med Konjunkturläget har letts av prognoschef Ylva Hedén Westerdahl. I beräkningarna har inkommande statistik beaktats till och med den 21 mars 2019.

Stockholm i mars 2019

Urban Hansson Brusewitz
Generaldirektör

Innehåll

Sammanfattning.....	7
Prognosrevideringar 2019–2020.....	13
Internationell konjunkturutveckling.....	15
Prognos för 2019–2020	15
Scenario för 2021–2023	20
Konjunkturen i Sverige 2019–2020.....	23
Arbetsmarknad och resursutnyttjande.....	31
Löner och inflation.....	38
Scenario för svensk ekonomi och ekonomisk politik.....	47
Scenario för svensk ekonomi 2021–2023	47
Offentliga finanser 2019–2023.....	53
Prognos för 2019 och 2020.....	53
Offentligfinansiella förutsättningar 2020–2023.....	56
Finanspolitik 2020–2023.....	56
Utvecklingen för offentliga inkomster och utgifter 2019–2023.....	60
Osäkerhet i prognosen.....	63
Osäkerhet i prognosen för omvärlden	63
Inhemsk osäkerhetsfaktorer.....	66
Prognosfelens storlek.....	67
Alternativa scenarier.....	69

RUTOR

Oklart kring det brittiska EU-utträdet	19
Tjänsteexporten under 2000-talet.....	25
Vad säger inflationsförväntningarna?.....	42
Sakpolitisk överenskommelse.....	55
Osäkerhet om brexit	63
En beskrivning av SELMA.....	69

FÖRDJUPNINGAR

Långsiktig hållbarhet i offentliga finanser.....	75
SELMA – En makroekonomisk modell av svensk ekonomi.....	87

TABELLBILAGA

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

Sammanfattning

Sverige befinner sig i en högkonjunktur men konjunkturtoppen har passerats och den svenska ekonomin har gått in i en avmattningsfas. Den tidigare starka investeringskonjunkturen har inneburit att investeringarna nu är på höga nivåer i delar av näringslivet. Tillsammans med den senaste tidens nedgång i näringslivets framtidsförväntningar, stor brist på arbetskraft med efterfrågad kompetens och ett fortsatt fall i bostadsinvesteringarna medför detta att investeringarna i näringslivet minskar något i år. Arbetslösheten bottnar i år på 6,3 procent och ökar sedan något nästa år, men resursutnyttjandet på arbetsmarknaden förblir högre än normalt. Trots den starka arbetsmarknaden är löneutvecklingen måttlig. Inflationen blir lägre än 2 procent i år och nästa år. Riksbanken väntas ändå höja reporäntan vid årsskiftet men avvaktar sedan med ytterligare höjningar till 2021.

Efter ett svagt tredje kvartal i fjol tog BNP-tillväxten fart det fjärde kvartalet och BNP ökade med 1,2 procent (se diagram 1). Exporten ökade med över 3 procent samtidigt som lagerinvesteringarna gav ett ovanligt stort bidrag till efterfrågetillväxten. Den starka uppgången i exporten och lagerinvesteringarna bedöms delvis vara av tillfällig karaktär och en negativ rekyll är att vänta det första kvartalet i år. Detta bidrar till att BNP-tillväxten stannar av helt det första kvartalet.

Det mesta talar för att högkonjunkturen har kulminerat och att den svenska ekonomin har gått in i en avmattningsfas. Förtroendeindikatorer för både hushåll och företag har fallit tillbaka successivt den senaste tiden och hushållen är nu mindre optimistiska än normalt (se diagram 2), trots en fortsatt stark arbetsmarknad. Dessutom fortsätter bostadsinvesteringarna att minska snabbt första halvåret 2019. Sammantaget väntas därför BNP-tillväxten bli något svagare än normalt det andra kvartalet i år.

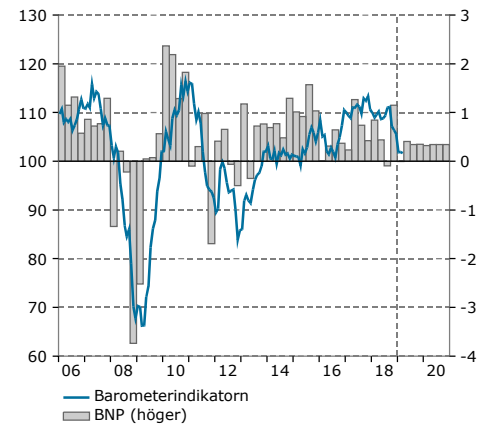
Den starka BNP-tillväxten det fjärde kvartalet i fjol gjorde avtryck på arbetsmarknaden. Sysselsättningen steg med 0,7 procent (se diagram 3) och arbetslösheten föll tillbaka något. Utfallsstatistik och olika indikatorer pekar på att sysselsättningsstillväxten växlar ner markant det första kvartalet i år, vilket ligger väl i linje med avmattningen i efterfrågetillväxten.

DEN GLOBALA EKONOMIN BROMSAR IN

Nedgången i de svenska förtroendeindikatorerna kan delvis förklaras av att tillväxten i den globala ekonomin har börjat bromsa in samt den betydande osäkerhet som omgärdar den internationella konjunkturutvecklingen. Inbromsningen avspeglas tydligt i en vikande tillväxt i världshandeln och i den globala industriproduktionen. Förtroendeindikatorer för tillverkningsindustrin har fallit tillbaka och ligger nu på många håll bara marginellt över sina historiska medelvärden (se diagram 4). Även hushållen har

Diagram 1 Barometerindikatorn och BNP

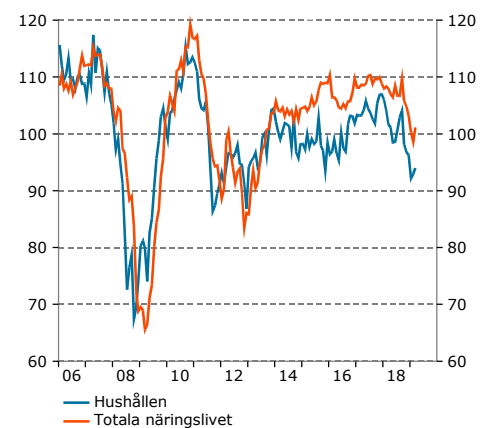
Index medelvärde=100, månadsvärden respektive procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 2 Hushållens och näringslivets förtroendeindikatorer

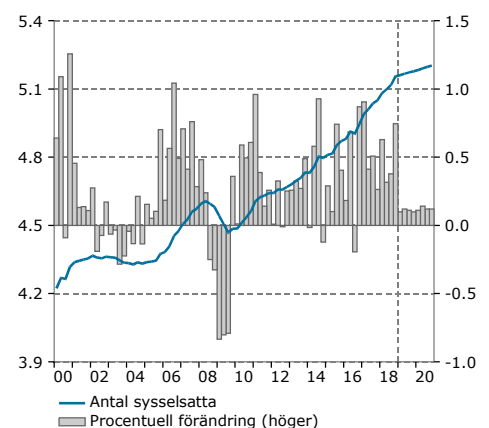
Index medelvärde=100, säsongsrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 3 Sysselsättning

Miljoner personer respektive procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

blivit mindre optimistiska de senaste månaderna, inte minst i euroområdet och Storbritannien.

Handelstillarna som USA infört mot Kina påverkar den kinesiska ekonomin negativt. Det finns dessutom en påtaglig risk att USA utökar sina handelstillar riktade mot Kina och inför tullar på fordonsimporten, med potentiellt stora negativa effekter på världshandeln. Osäkerheten kring brexit fortsätter att hämma utvecklingen i Storbritannien. Dessutom kastar brexit en skugga över utvecklingen i de andra EU-länderna. Sannolikheten för att Storbritanniens utträde ur EU sker under ordnade former bedöms som större än att utträdet sker utan avtal. Prognosen baseras därför på antagandet att ett utträde utan avtal undviks. Skulle Storbritannien lämna EU utan avtal skulle det få påtagliga negativa konsekvenser för främst den brittiska ekonomin, men också omvärlden skulle påverkas negativt.

I euroområdet blev BNP-tillväxten svag det tredje och det fjärde kvartalet i fjol när BNP i både Tyskland och Italien sammanlagt minskade något. För Tysklands del var inbromsningen delvis en effekt av en svagare tillväxt i efterfrågan på tyska exportprodukter. En expansiv ekonomisk politik och en fortsatt god investeringskonjunktur bidrar till att BNP-tillväxten i euroområdet tar något mera fart under loppet av 2019. Inflationen förblir relativt låg i år och nästa år (se diagram 5) och den europeiska centralbanken avvaktar med att höja referäntan tills 2020 (se diagram 6).

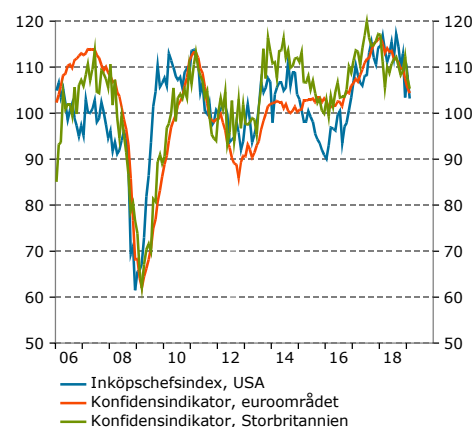
I USA var tillväxten stark i fjol och konjunktoren fortsatte att förstärkas. Arbetslösheten är nu under 4 procent och det starka arbetsmarknadsläget har inneburit att löneökningarna har börjat ta fart. Detta har ännu så länge inte gjort något större avtryck på inflationen som i nuläget är i linje med den amerikanska centralbankens mål. På sikt kommer dock de högre löneökningarna att driva på inflationen lite mer och den amerikanska centralbanken fortsätter nästa år på den inslagna vägen med styrräntehöjningar för att förhindra en överhettning av ekonomin.

SVAG KRONA GYNNAR SVENSKA EXPORTFÖRETAG

De senaste årens kraftiga försvagning av kronan har ökat de svenska exportföretagens internationella konkurrenskraft och vinstläget är nu starkt i industrin. Enligt Konjunkturbarometern är industriföretagen fortsatt nöjda med exportorderstocken (se diagram 7), även om en viss nedgång i omdömet kan skönjas den senaste tiden. Indikatorer för exportorderingången har också fallit tillbaka den senaste tiden och är nu på ungefär normala nivåer. Tillsammans med en fortsatt god utveckling av tjänsteexporten talar detta för att exporten växer i ungefär samma takt i år som den gjorde i fjol, trots den väntade negativa rekyl den första kvartalet. Exporttillväxten blir därmed inte särskilt stark i ett historiskt perspektiv. Till viss del beror det på att omvärldens efterfrågan på svenska exportprodukter växer relativt långsamt. Men exporttillväxten bedöms i viss mån även

Diagram 4 Förtroendeindikatorer för tillverkningsindustrin i USA, euroområdet och Storbritannien

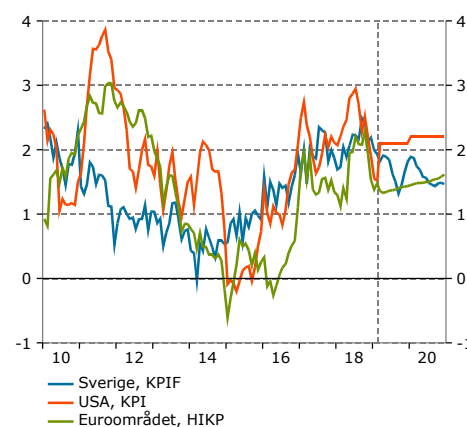
Index medelvärde=100, månadsvärden



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

Diagram 5 Konsumentpriser

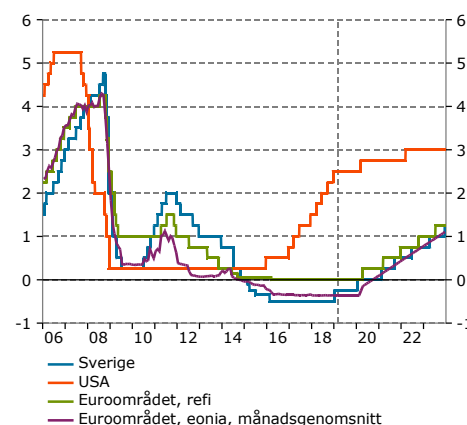
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



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.

begränsas av flaskhalsar i produktionen. Kapacitetsutnyttjandet är mycket högt sedan en tid tillbaka (se diagram 8), liksom bristen på arbetskraft med efterfrågad kompetens.

INVESTERINGSKONJUNKTUREN HÅLLER PÅ ATT KYLAS AV

Trots att kapacitetsutnyttjandet är fortsatt högt bromsar investeringstillväxten i industrin in markant under loppet av 2019. Det beror framför allt på att investeringsnivån redan är hög i utgångsläget, men till viss del också på svårigheter att hitta personal med efterfrågad kompetens. Situationen är snarlik i tjänstebranscherna och där stagnerar investeringarna i det närmaste i år.

Efter en lång period av snabb uppgång minskade bostadsinvesteringarna i fjol som en följd av det hastiga fallet i bostadspriserna under senare delen av 2017 och början av 2018. Priserna förefaller nu ha stabiliserats men antalet påbörjade lägenheter har fortsatt att falla jämfört med motsvarande kvartal föregående år. Bostadsinvesteringarna minskar därför i år för att sedan stabiliseras nästa år. Det stora utbudet av nyproducerade bostäder innebär att det finns en inte obetydlig risk att bostadspriserna börjar falla igen, med ytterligare negativa återverkningar på bostadsinvesteringarna. Sammantaget bedöms näringslivets investeringar minska med 0,6 procent i år. Investeringarna som andel av BNP faller därmed tillbaka något (se diagram 9), vilket är ett normalt mönster när toppen på en högkonjunktur passeras.

INGET UTRYMME FÖR FLER OFINANSIERADE REFORMER 2019

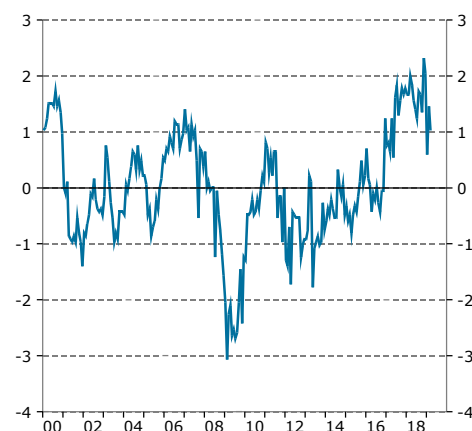
Det offentligfinansiella sparandet är lågt i år, trots ett högt resursutnyttjande, och hålls i viss mån uppe av konjunkturen. Även det strukturella sparandet, som är ett konjunkturrensat mått på det finansiella sparandet och en viktig indikator på överskottsmålet, bedöms vara lågt (se diagram 10). Om bilden står sig framöver kan sparandet behöva stärkas för att värna överskottsmålet. Finanspolitiken bedöms vara neutral under 2019. Utrymmet för ofinansierade reformer i vårändringsbudgeten bedöms vara obefintligt, givet att överskottsmålet beaktas. För åren 2020–2023 bedöms utrymmet för ofinansierade åtgärder uppgå till knappt 120 miljarder kronor, vilket ungefär motsvarar kostnaden för att bibehålla personaltätheten i offentligt finansierade verksamheter. En standardhöjning i linje med historiskt mönster skulle kosta ytterligare ca 20 miljarder kronor.

DYSTRA HUSHÅLL TROTS HÖGKONJUNKTUREN

De senaste åren har sysselsättningen ökat snabbt. Även om uppgången bromsar in i år består högkonjunkturen på arbetsmarknaden (se tabell 1). De skattesänkningar som genomförs under året bidrar till att hushållens reala disponibla inkomster stiger med 2,1 procent i år, fastän löneökningarna är fortsatt dämpade (se diagram 11). Trots det starka arbetsmarknadsläget har hushållens förtroendeindikator fallit tillbaka markant sedan

Diagram 7 Industrins omdöme om exportorderstocken

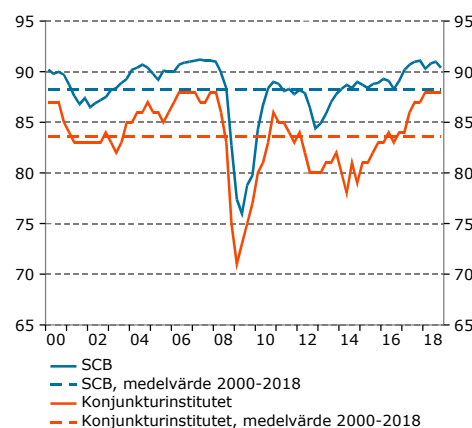
Standardiserade avvikelser från medelvärde, säsongsrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 8 Industrins kapacitetsutnyttjande

Procent, säsongsrensade kvartalsvärden

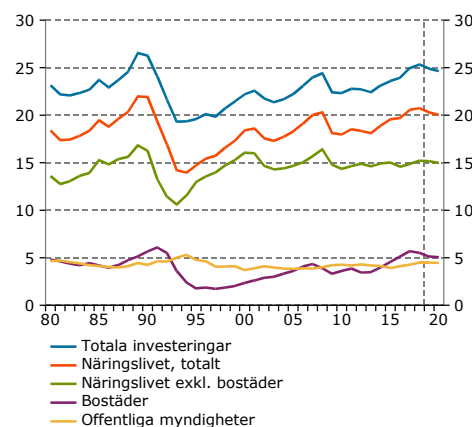


Anm. Konjunkturinstitutets kapacitetsutnyttjande avser tillverkningsindustrin.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 9 Fasta bruttoinvesteringar

Procent av BNP, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

september i fjol och den ligger nu under sitt historiska medelvärde (se diagram 2). Både framtidsförväntningarna på den svenska ekonomin i stort och på den egna ekonomin är lägre än normalt, men hushållen gör ändå bedömningen att risken för att själv bli arbetslös fortfarande minskar.

Hushållens konsumtion utvecklades mycket svagt det tredje kvartalet i fjol när konsumtionen av bilar minskade kraftigt som en följd av förändringar i beskattningen av fordon vid halvårs-skiftet, den så kallade bonus/malus-reformen. Konsumtionen av bilar fortsatte att vara dämpad det fjärde kvartalet och bedömningen är att hushållen i närtid kommer att fortsätta att köpa färre bilar än före det att fordonsbeskattningen ändrades.

Tabell 1 Nyckeltal

Procentuell förändring om inget annat anges

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
BNP till marknadspris	2,3	1,5	1,6	1,5	1,6	1,6
BNP per invånare	1,2	0,5	0,7	0,5	0,6	0,8
BNP, kalenderkorrigerad	2,4	1,5	1,4	1,3	1,6	1,9
BNP i världen	3,6	3,4	3,4	3,3	3,3	3,3
Bytesbalans ¹	3,4	4,0	3,9	3,9	3,9	3,8
Arbetade timmar ²	2,4	1,2	0,3	0,2	0,4	0,6
Sysselsättning	1,8	1,1	0,5	0,5	0,5	0,7
Arbetslöshet ³	6,3	6,3	6,4	6,5	6,7	6,8
Arbetsmarknadsgap ⁴	1,0	1,2	0,7	0,3	0,0	0,0
BNP-gap ⁵	1,6	1,2	0,7	0,3	0,0	0,0
Timlön ⁶	2,6	2,7	2,9	2,9	3,1	3,3
Arbetskostnad per timme ^{2,7}	2,6	2,6	2,8	2,9	3,1	3,3
Produktivitet ²	0,1	0,4	1,1	1,1	1,2	1,2
KPI	2,0	1,8	1,9	2,2	2,4	2,3
KPIF	2,1	1,7	1,6	1,8	2,0	2,0
Reporänta ^{8,9}	-0,50	-0,25	0,00	0,50	0,75	1,25
Tioårig statsobligationsränta ⁸	0,7	0,5	0,9	1,4	1,8	2,2
Kronindex (KIX) ¹⁰	117,6	120,6	119,6	118,2	115,9	113,4
Offentligt finansiellt sparande ¹	0,7	0,2	0,3	0,4	0,2	0,3
Strukturellt sparande ¹¹	-0,1	-0,1	0,0	0,3	0,3	0,3
Maastrichtskuld ¹	38,9	34,6	34,4	33,7	33,2	32,7

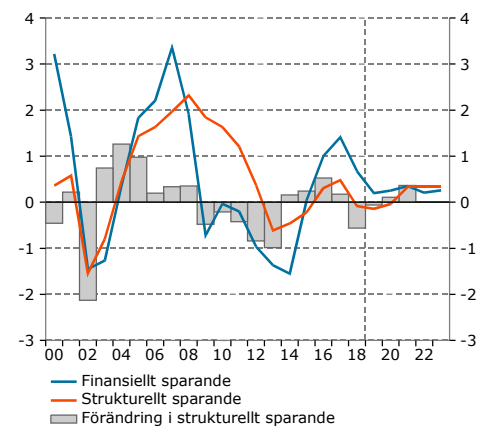
¹ Procent av BNP. ² Kalenderkorrigerad. ³ Procent av arbetskraften. ⁴ Skillnaden mellan faktiskt och potentiellt arbetade timmar uttryckt i procent av potentiellt arbetade timmar. ⁵ Skillnaden mellan faktisk och potentiell BNP uttryckt i procent av potentiell BNP. ⁶ Enligt konjunkturlönestatistiken.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

Källor: IMF, Medlingsinstitutet, Riksbanken, SCB och Konjunkturinstitutet

Trots nedgången i hushållens konfidensindikator ökade hushållens konsumtion med 0,7 procent det fjärde kvartalet i fjol. Dessutom visar utfallsdata att både detaljhandeln och hushållens konsumtionsindikator utvecklades relativt starkt i januari. Detta

Diagram 10 Finansiellt sparande och strukturellt sparande i offentlig sektor

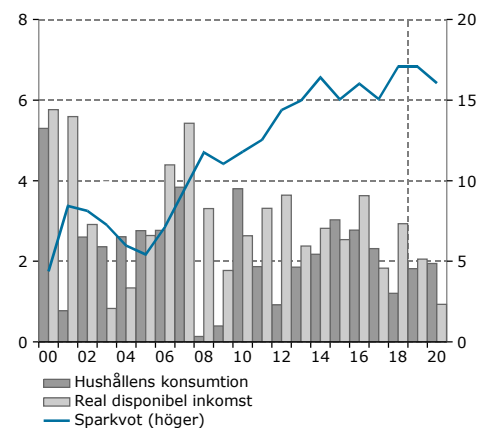
Procent av BNP respektive procent av potentiell BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 11 Hushållens konsumtion, real disponibel inkomst och sparkvot

Procentuell förändring respektive procent av disponibel inkomst plus kollektivt sparande

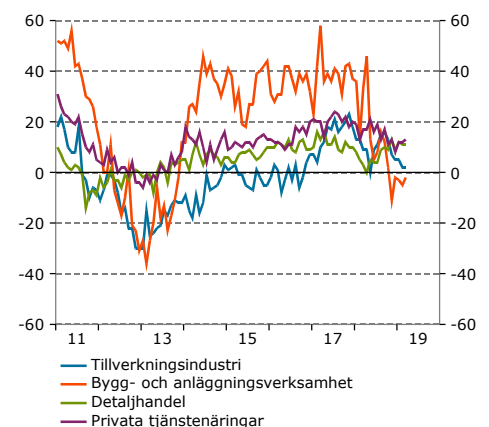


Anm. Sparkvoten definieras som hushållens totala sparande, inkl. sparande i premie- och tjänstepension, som andel av hushållens disponibla inkomst plus sparande i premie- och tjänstepension.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 12 Anställningsplaner

Nettotal, säsongrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

indikerar att hushållen fortsätter att öka konsumtionen i ungefär historiskt normal takt det första kvartalet i år. Sammantaget växer hushållens konsumtion något mindre än de reala disponibla inkomsterna i år. Nästa år, när de reala disponibla inkomsterna utvecklas svagare, bedöms hushållen dra ner en del på sitt höga sparande och konsumtionen fortsätter att öka med ungefär 2 procent (se diagram 11).

HÖGTRYCKET PÅ ARBETSMARKNADEN BESTÅR

Bedömningen att sysselsättningstillväxten bromsar in i år baseras bland annat på att anställningsplanerna i näringslivet som helhet nu är lägre än de var i fjol. De är dock fortsatt något högre än normalt. Störst har nedgången varit inom bygg- och anläggningsverksamhet där något fler företag nu svarar att de avser minska personalstyrkan än att de avser öka den (se diagram 12).

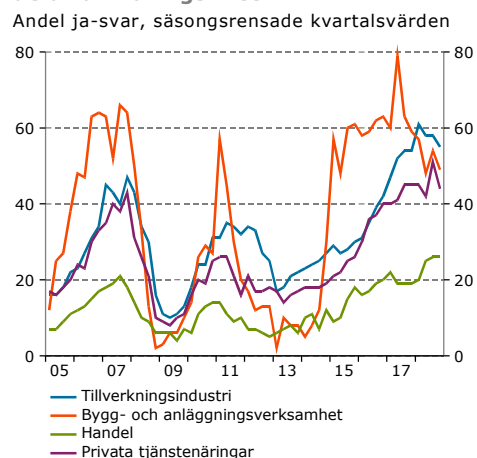
Bristen på arbetskraft med efterfrågad kompetens har varit utbredd i stora delar av näringslivet de senaste åren, vilket bedöms ha hämmat sysselsättningstillväxten en del. Bristtalen är fortsatt betydligt högre än normalt även om de minskat något den senaste tiden, framför allt inom byggsektorn (se diagram 13). Konjunktoren är nu på väg in i en lugnare fas och efterfrågan på arbetskraft kommer att öka långsammare framöver. På kort sikt bedöms dock de höga bristtalen fortsätta att hämma sysselsättningstillväxten i näringslivet något, framför allt inom tillverkningsindustrin. Den offentliga sektorn har stått för en betydande del av sysselsättningstillväxten de senaste åren som en konsekvens av det stora antalet asylsökande och nyanlända. Dessa behov minskar nu i rask takt och antalet sysselsatta i offentlig sektor utvecklas svagare i år och nästa år jämfört med de närmast föregående åren, trots ett stigande personalbehov inom utbildning, vård och omsorg.

Inbromsningen i sysselsättningstillväxten innebär att arbetslösheten slutar att falla i början av 2019 (se diagram 14). Kombinationen av en hög brist på arbetskraft med efterfrågad kompetens och ett stort antal vakanser tyder på att det finns stora matchningsproblem på arbetsmarknaden. Detta avspeglas även i statistik från Arbetsförmedlingen som visar att andelen arbetslösa som tillhör utsatta grupper har stigit till över 75 procent. Detta ger stöd åt Konjunkturinstitutets bedömning att arbetslösheten för närvarande är lägre än jämviktsarbetslösheten. Den dämpade sysselsättningstillväxten framöver innebär att arbetslösheten börjar stiga svagt under loppet av 2019 och resursutnyttjandet på arbetsmarknaden börjar falla tillbaka.

DÄMPADE LÖNEÖKNINGAR I NÄRINGSLIVET

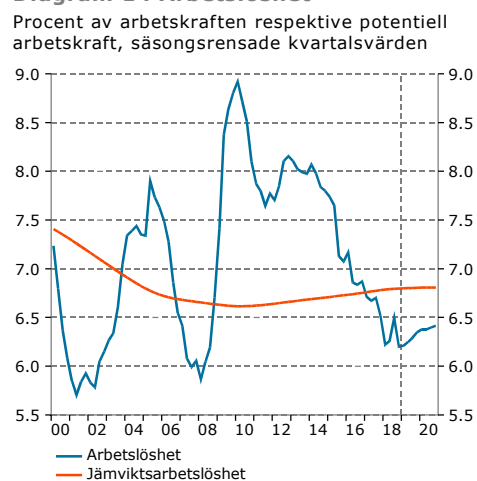
Det höga resursutnyttjandet på arbetsmarknaden har ännu inte gjort något större avtryck på löneökningarna i näringslivet. Även om löneökningarna ökade något under 2018 är de fortsatt betydligt lägre än under de tidigare högkonjunkturerna på 2000-talet. Det höga resursutnyttjandet på arbetsmarknaden och en fortsatt

Diagram 13 Brist på arbetskraft i olika delar av näringslivet



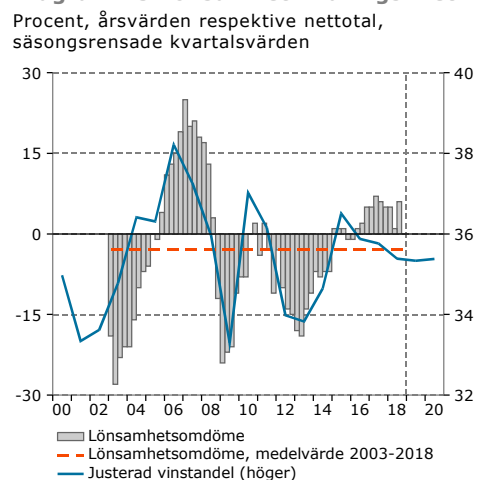
Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 14 Arbetslöshet



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 15 Lönsamhet i näringslivet



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

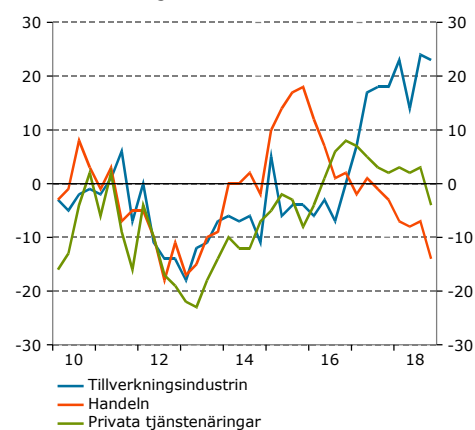
brist på arbetskraft med efterfrågad kompetens bidrar till att lönerna i näringslivet stiger något snabbare framöver. Ett skäl till att löneökningarna har varit dämpade i näringslivet är att produktivitetstillväxten har varit överraskande svag de senaste åren. Företagen har därför haft svårt att bära lika snabba ökning av arbetskostnaderna som tidigare. Trots den svaga produktivitetstillväxten de senaste åren är vinstandelen i näringslivet på en normal nivå (se diagram 15). Konjunkturbarometerns lönsamhetsomdöme för näringslivet som helhet är däremot högre än genomsnittet för de senaste 15 åren, vilket talar för att behovet att höja priserna i allmänhet inte är särskilt stort. Det goda lönsamhetsomdömet i näringslivet som helhet är dock till stor del en följd av det mycket goda vinstläget i industrin som gynnas av den svaga kronan. Inom tjänstebranscherna är lönsamhetsomdömet på en normal nivå. Inom handeln har lönsamhetsomdömet försämrats snabbt den senaste tiden och är nu något lägre än normalt. Detta indikerar att behoven av att föra kostnadsökningar framåt till kundledet har ökat i handeln (se diagram 16).

Snabbt stigande energipriser drev upp KPIF-inflationen till över 2 procent under stora delar av 2018. Exklusive energi var inflationen betydligt lägre (se diagram 17). I år stiger inflationen exklusive energi till 1,7 procent när tjänstepriserna och livsmedelspriserna ökar snabbare. Den senaste tidens kronförsvagning bidrar till uppgången genom att driva på importpriserna. KPIF-inflationen faller ändå tillbaka till under 2 procent i år som en följd av att energipriserna ökar långsammare. Nästa år ligger KPIF-inflationen exklusive energi kvar på i genomsnitt 1,7 procent, men blir något lägre mot slutet av året på grund av successivt minskande effekter av den tidigare kronförsvagningen. Samtidigt faller energipriserna något, bland annat som en följd av att elnätsavgifterna sänks. KPIF-inflationen dämpas därmed till 1,6 procent 2020.

Konjunkturinstitutets prognos är att Riksbanken beslutar att höja reporäntan till 0,0 procent i december 2019. Detta är i linje med marknadsförväntningarna men något senare än Riksbankens prognos från februari (se diagram 18). Sänkningen av elnätsavgifterna 2020 kommer troligen inte att få någon större inverkan på penningpolitiken. Men de svaga inflationsutsikterna även exklusive energi innebär att Riksbanken väntar med nästa räntehöjning till i början av 2021. KPIF-inflationen är då på väg upp igen och den väntas nå 2 procent mera varaktigt 2022. Riksbanken fortsätter därmed på den inslagna vägen och fortsätter att höja reporäntan gradvis under perioden 2021–2023.

Diagram 16 Lönsamhetsomdömen

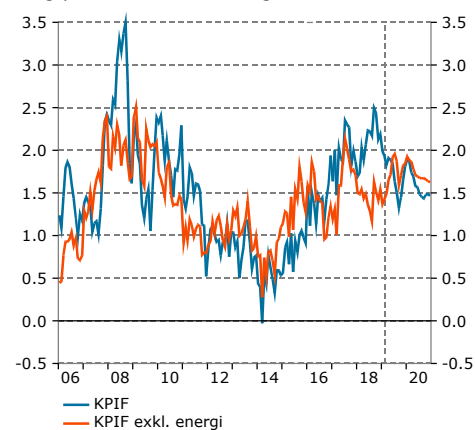
Nettotal, säsongrensade kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 17 Konsumentpriser

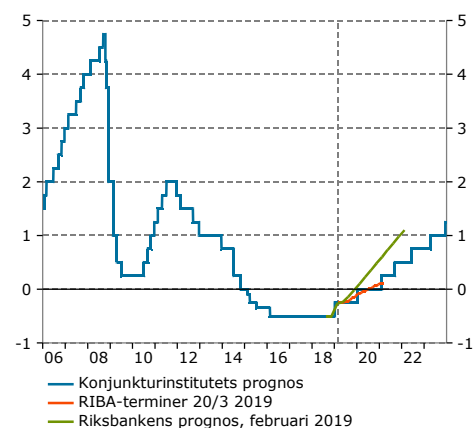
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 18 Reporänta

Procent, dags- respektive kvartalsvärden



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

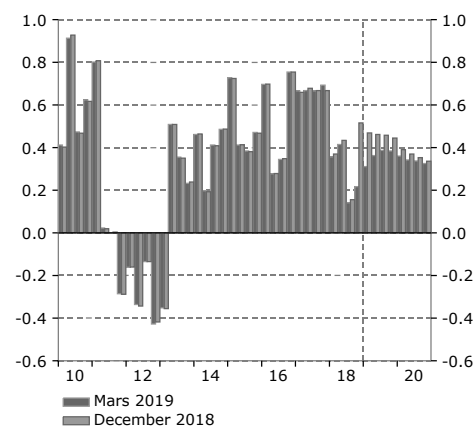
Prognosrevideringar 2019–2020

Den nya information som tillkommit sedan prognosen i december har föranlett en del revideringar (se tabell 2). Nedan kommenteras kort några av de mer betydande revideringarna.

- Global BNP-tillväxt är nedreviderad med 0,3 procentenheter 2019. Det är framför allt för euroområdet som tillväxten reviderats ner (se diagram 19).
- Priset på Brentolja har reviderats upp med över 5 dollar per fat både 2019 och 2020 som en följd av att priset har stigit mer än väntat den senaste tiden och att terminspriserna har gått upp.
- Svensk BNP-tillväxt har reviderats upp med 0,2 procentenheter 2019, främst som en följd av ett överraskande starkt utfall för det fjärde kvartalet 2018, vilket spiller över på helåret 2019.
- Hushållens konsumtion ökade med 0,7 procent det fjärde kvartalet i fjol. I decemberprognosen gjordes dock bedömningen att uppgången skulle bli betydligt större än så (se diagram 20), delvis som en följd av en förväntat starkare återhämtning för konsumtionen av bilar. Dessutom har hushållens konfidensindikator fortsatt att falla tillbaka de senaste månaderna. Sammantaget har detta föranlett en nedrevidering av hushållens konsumtionstillväxt 2019 med 0,5 procentenheter.
- Arbetade timmar ökade med 1,6 procentenheter det fjärde kvartalet ifjol, vilket var överraskande mycket. Den starka tillväxten i timmarna medför att produktivitetstillväxten är något nedreviderad i år (se diagram 21).
- Kronindex (KIX) har utvecklats betydligt svagare de senaste månaderna än vad som förutsågs i decemberprognosen. Även om kronan väntas förstärkas framöver har kronindex reviderats upp med ca 3 procent jämfört med decemberprognosen både för 2019 och 2020.
- Trots den svagare kronan har KPIF-inflationen reviderats ner något både för 2019 och 2020 jämfört med decemberprognosen. Nedrevideringen förklaras delvis av att efterfrågan från hushållen utvecklats svagare än vad som förutsågs i december.
- Det offentliga finansiella sparandet har reviderats ner med 0,2 respektive 0,3 procentenheter som andel av BNP 2019 och 2020. Nedrevideringen beror främst på svagare utfall för 2018 än vad som förutsågs i decemberprognosen.

Diagram 19 BNP i euroområdet

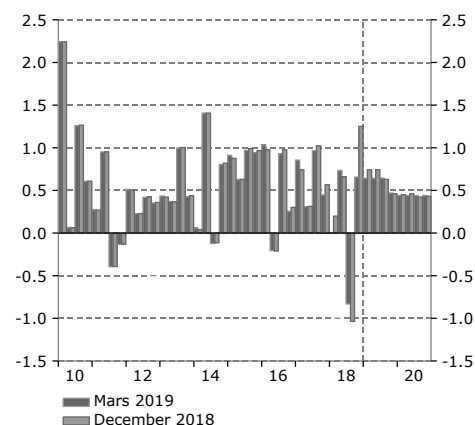
Procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: Eurostat, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

Diagram 20 Hushållens konsumtion

Procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 21 Produktivitet

Nivå, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell 2 Nuvarande prognos och revideringar jämfört med prognosen i december 2018

Procentuell förändring respektive procentenheter om inget annat anges

	2019			2020		
	Mars	December	Diff	Mars	December	Diff
Internationellt						
BNP i världen	3,4	3,6	-0,3	3,4	3,5	-0,1
BNP, KIX-vägd	2,0	2,4	-0,4	2,1	2,3	-0,2
BNP i euroområdet	1,2	1,7	-0,5	1,4	1,6	-0,2
BNP i USA	2,5	2,7	-0,2	1,9	2,0	-0,1
BNP i Kina	6,2	6,3	-0,1	6,0	6,0	0,0
Federal funds target rate ^{1,2}	2,5	3,0	-0,5	2,8	3,3	-0,5
ECB:s refinansränta ^{1,2}	0,0	0,3	-0,3	0,3	0,8	-0,5
Oljepris ³	66,6	60,7	5,9	66,7	61,4	5,3
KPI, KIX-vägd	2,0	2,1	-0,1	2,1	2,3	-0,2
Försörjningsbalans						
BNP, kalenderkorrigerad	1,5	1,3	0,2	1,4	1,5	-0,1
BNP	1,5	1,3	0,2	1,6	1,7	-0,1
Hushållens konsumtion	1,8	2,3	-0,5	2,0	2,1	0,0
Offentlig konsumtion	0,5	0,3	0,2	1,4	1,5	-0,1
Fasta bruttoinvesteringar	-0,1	-1,0	1,0	0,5	0,4	0,1
Lagerinvesteringar ⁴	-0,4	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	0,0
Export	3,6	3,2	0,4	3,0	3,3	-0,3
Import	1,7	2,0	-0,3	2,5	2,7	-0,2
Arbetsmarknad, inflation, räntor, med mera						
Arbetade timmar ⁵	1,2	0,8	0,4	0,3	0,4	0,0
Sysselsättning	1,1	0,9	0,2	0,5	0,4	0,1
Arbetslöshet ⁶	6,3	6,4	-0,1	6,4	6,5	-0,1
Arbetsmarknadsgap ⁷	1,2	0,9	0,3	0,7	0,5	0,2
BNP-gap ⁸	1,2	0,9	0,3	0,7	0,5	0,2
Produktivitet ⁵	0,4	0,6	-0,2	1,1	1,1	-0,1
Timlön ⁹	2,7	2,7	0,0	2,9	2,9	-0,1
KPI	1,8	2,0	-0,2	1,9	2,1	-0,2
KPIF	1,7	1,9	-0,2	1,6	1,7	-0,1
Reporänta ^{1,2}	-0,25	0,00	-0,25	0,00	0,25	-0,25
Tioårig statsobligationsränta ¹	0,5	0,8	-0,3	0,9	1,4	-0,5
Kronindex (KIX) ¹⁰	120,6	117,5	3,1	119,6	116,2	3,4
Bytesbalans ¹¹	4,0	4,0	-0,1	3,9	3,9	0,0
Offentligt finansiellt sparande ¹¹	0,2	0,4	-0,2	0,3	0,6	-0,3

¹ Procent. ² Vid årets slut. Beslut i slutet av december implementeras i januari. 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 december 2018. Ett positivt värde innebär en upprevidering.

Källa: Konjunkturinstitutet

Internationell konjunkturutveckling

Tillväxten i global BNP minskar 2019–2020 jämfört med 2018 till strax under det historiska genomsnittet på 3,5 procent. Inbromsningen går hand i hand med minskad tillväxt i den globala handeln vilket dämpar tillväxten i exportberoende länder som Tyskland och Kina. Bakom inbromsningen ligger bland annat en avmattning av de senaste årens starka investeringskonjunktur. Arbetsmarknadsläget förblir dock starkt i många länder med fallande arbetslöshet och stigande lönetillväxt som följd. Tillväxten dämpas ytterligare åren 2021–2023 när stigande löner och priser medför höjda räntor.

Prognos för 2019–2020

DEN GLOBALA EKONOMIN UTVECKLAS SVAGARE

Tillväxten i världsekonomin minskade under tredje och fjärde kvartalet 2018, särskilt i euroområdet men även i Kina. Den svagare utvecklingen går hand i hand med en vikande tillväxt i världshandeln och industriproduktionen (se diagram 22). Handelstullarna som USA infört gentemot Kina påverkar den kinesiska ekonomin negativt och medför en minskad importefterfrågan från Kina (se diagram 23). Osäkerheten kring det brittiska EU-utträdet, brexit, fortsätter att hämma utvecklingen i Storbritannien men påverkar också euroområdet negativt via den omfattande handeln mellan Storbritannien och euroområdet.

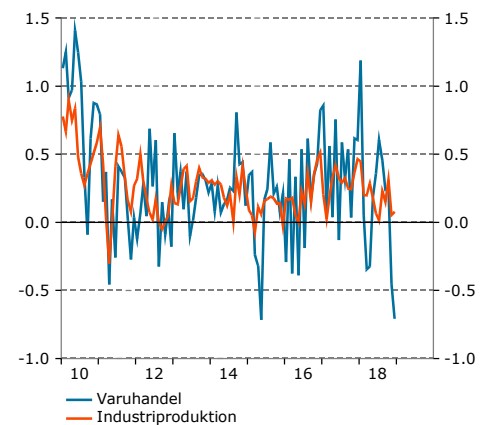
Lägre tillväxt i efterfrågan och osäkerhet kring världshandeln avspeglar sig i lägre förtroende inom industrin (se diagram 24). Även hushållen har i många länder blivit mindre optimistiska om den ekonomiska utvecklingen, trots en stark arbetsmarknad (se diagram 25 och diagram 26).

Den globala tillväxten blir 3,4 procent både 2019 och 2020, vilket är strax under den genomsnittliga årliga tillväxttakten sedan 1996 på 3,5 procent. I både euroområdet och Kina väntas vikande tillväxt i export och investeringar tynga den ekonomiska utvecklingen. Tillväxten i USA påverkas mindre av den vikande världshandeln då exportens andel av BNP är lägre jämfört med länderna i euroområdet och Kina.

Lägre BNP-tillväxt och ett betydande fall i oljepriset sedan hösten 2018 har bidragit till sjunkande inflation i USA och euroområdet. Både den amerikanska centralbanken Federal Reserve och den europeiska centralbanken ECB kommer därför att höja sina styrräntor i en långsam takt. Fortsatt relativt låga räntor samt ett gott arbetsmarknadsläge stärker hushållens ekonomi i många länder och bidrar till konsumtionstillväxten som väntas driva BNP-utvecklingen kommande år.

Diagram 22 Global varuhandel och industriproduktion

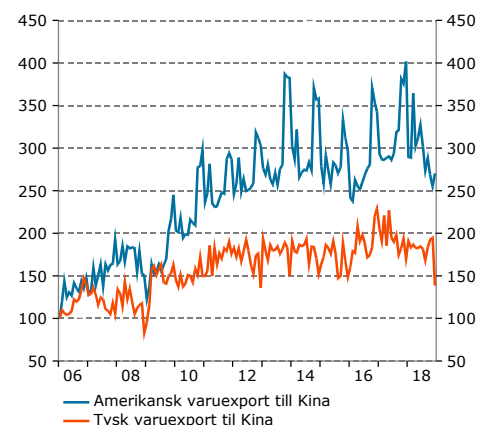
Procentuell förändring, 3-månaders glidande medelvärde, säsongrensade månadsvärden



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

Diagram 23 Amerikansk och tysk varuexport till Kina

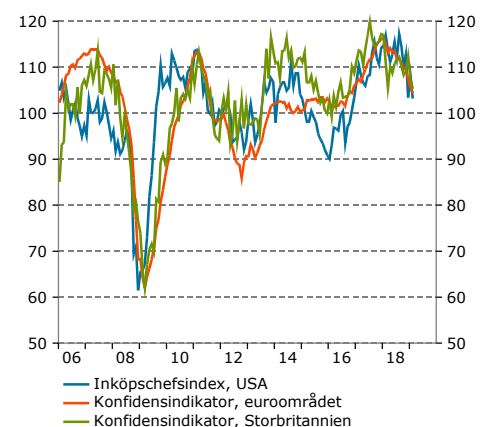
Index januari 2006=100, månadsvärden



Källor: Macrobond och Konjunkturinstitutet.

Diagram 24 Förtroendeindikatorer för tillverkningsindustrin i USA, euroområdet och Storbritannien

Index medelvärde=100, månadsvärden



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

FORTSATT STARK UTVECKLING I USA

Tillväxten i den amerikanska ekonomin var stark 2018 men mattades av under det sista kvartalet. BNP växte med 0,6 procent i kvartalstakt och tillväxten för helåret 2018 blev 2,9 procent. Detta kan jämföras med en kvartalstillväxt på 1 procent och 0,8 procent för andra respektive tredje kvartalet 2018. Minskade investeringar i anläggningar och bostäder, som drog ned den totala investeringstillväxten, och en relativt svag exportutveckling var de främsta skälen till att tillväxten fjärde kvartalet 2018 blev lägre än de två föregående kvartalerna (se diagram 27).

Under december och januari stoppades finansieringen av delar av den amerikanska statsförvaltningen. Effekterna på ekonomin bedöms vara övergående. Konsumentförtroendet föll i december och januari men steg åter i februari (se diagram 25), i linje med vad som tidigare observerats när finansieringen till förvaltningen stoppats.

Den goda ekonomiska utvecklingen har lett till en kraftig minskning av arbetslösheten. Hushållens inkomster gynnas av det goda arbetsmarknadsläget och att lönetillväxten stiger (se diagram 28). Under 2018 har hushållens konsumtion tagit över som draglok för den ekonomiska tillväxten från investeringarna, en utveckling som väntas fortsätta 2019 och 2020.

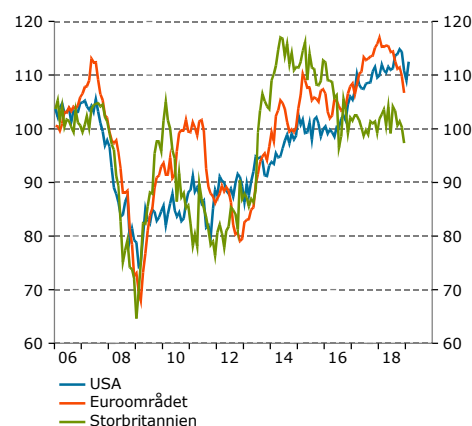
Den låga arbetslösheten och ett ökat kapacitetsutnyttjande hos företagen medför svårigheter för producenterna att möta efterfrågan bland konsumenterna. Vanligtvis leder en sådan utveckling till en press uppåt på lönerna och ökad inflation. Inflationen utvecklades dock svagt i USA det fjärde kvartalet 2018 (se diagram 29), främst till följd av en nedgång i oljepriset. Eftersom bensinskatten är relativt sett låg i USA får rörelser i oljepriset ett betydande genomslag på amerikanska konsumentpriser. Kärninflationen, det vill säga inflationen rensat för prisförändringar i energi och livsmedel, har däremot varit relativt stabil kring dryga 2 procent under 2018, trots de tilltagande löneökningarna.

Effekterna på inflationen av prisrörelserna i oljan avtar under 2019 och gör att inflationen åter rör sig upp mot amerikanska centralbankens mål på 2,3 procent i årstakt (se tabell 3). Det lägre inflationstrycket har påverkat Federal Reserves syn på penningpolitiken. Enligt centralbankens uttalanden kommer de låta utvecklingen i ekonomin, främst löneökningstakten, vara mer styrande för dess agerande. Tidigare har centralbanken varit tydligare med att räntehöjningar kommer att ske framöver.¹ Det gynnsamma arbetsmarknadsläget kommer dock att medföra ett ökat tryck uppåt på inflationen på lite sikt. Federal Reserve låter räntan vara oförändrad 2019 och höjer en gång under 2020.

Sammantaget blir tillväxten 2019 i den amerikanska ekonomin 2,5 procent, vilket är något lägre jämfört med 2018. År 2020 dämpas tillväxten ytterligare och når 1,9 procent.

¹ Federal Reserve har under 2018 använt så kallad *forward guidance*. Detta innebär att banken förannonserar att räntan kommer att höjas vilket påverkar förväntningarna hos hushåll och företag.

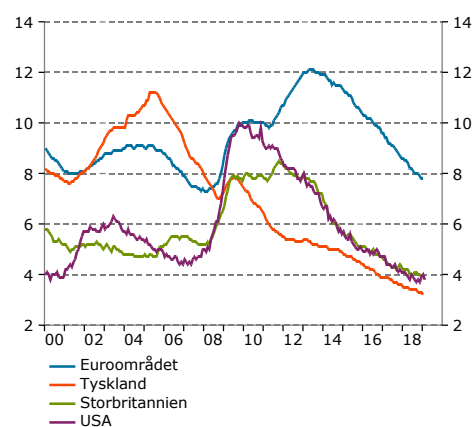
Diagram 25 Konsumentförtroende i USA, euroområdet och Storbritannien
Index medelvärde=100, månadsvärden



Källor: Conference Board, Europeiska kommissionen och Macrobond.

Diagram 26 Arbetslöshet

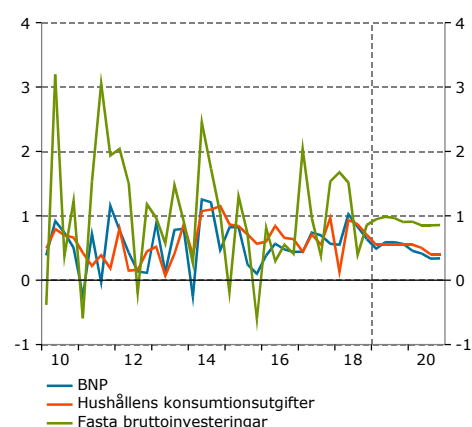
Procent av arbetskraften, säsongsrensade månadsvärden



Källa: Macrobond.

Diagram 27 BNP och efterfrågan i USA

Procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: Bureau of Economic Analysis, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

USA väntar med att införa ytterligare tullar

Vid G20-mötet i månadsskiftet november-december 2018 kom USA och Kina överens om att förhandla fram en överenskommelse för handeln länderna emellan. Under en 90-dagarsperiod med slut 1 mars 2019, skulle en överenskommelse ha förhandlats fram. I annat fall skulle USA höja tullarna från 10 till 25 procent på kinesisk export till ett värde på 200 miljarder dollar. En överenskommelse mellan länderna har ännu inte nåtts. USA har trots detta skjutit upp höjningen av tullarna på obestämd tid i väntan på ett resultat i förhandlingarna länderna emellan.

För närvarande är kinesiska exportvaror till ett värde av 50 miljarder dollar belagda med tull om 25 procent medan ytterligare kinesiska exportvaror till ett värde av 200 miljarder dollar är belagda med tull om 10 procent. Sammantaget uppgår dessa amerikanska tullar riktade mot kinesisk export till omkring 1 procent av värdet av den samlade kinesiska exporten till USA.

USA:s president har beställt en utredning om att införa tullar på fordonsimport till USA med hänvisning till det nationella säkerhetsläget. Utredningen blev klar i februari och presidenten har nu fram till mitten av maj på sig att ta beslut i frågan. Importtullar på fordon skulle påverka stora bilproducerande länder som Tyskland och Japan negativt, men även Sverige. År 2017 gick omkring 20 procent av den tyska och 30 procent av den japanska fordonsexporten till USA. För svensk del utgjorde den amerikanska marknaden dryga 20 procent av fordonsexporten. Omkring 20 procent av den totala tyska och japanska exporten utgörs av fordon och fordonsdelar. Motsvarande andel för Sverige är knappa 10 procent.

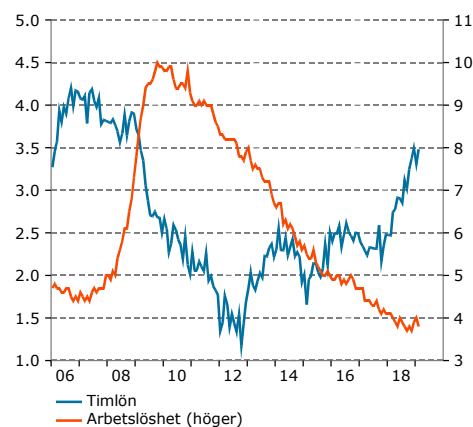
SVAG UTVECKLING I TYSKLAND OCH ITALIEN MINSKAR TILLVÄXTEN I EUROOMRÅDET

Den ekonomiska utvecklingen i euroområdet har mattats av under 2018. BNP-tillväxten var 0,1 respektive 0,2 procent det tredje och fjärde kvartalet 2018 jämfört med 0,4 procent både det första och det andra kvartalet 2018 (se diagram 30). Främst beror detta på en svagare utveckling i Tyskland och Italien. Tysk BNP föll det tredje kvartalet och var oförändrad fjärde kvartalet 2018. Italiens BNP minskade både det tredje och fjärde kvartalet 2018.

Förtroendeindikatorer bland hushåll och företag har utvecklats negativt under större delen av 2018. Inom näringslivet finns en oro för vad handelskonflikten mellan USA och Kina kan leda till, vilket avspeglas i vikande expansionsplaner (se diagram 31). Till det kommer också risken för en handelskonflikt mellan EU och USA gällande tull på fordonsexport från EU till USA (se ruta ovan).

Diagram 28 Genomsnittlig timlön och arbetslöshet i USA

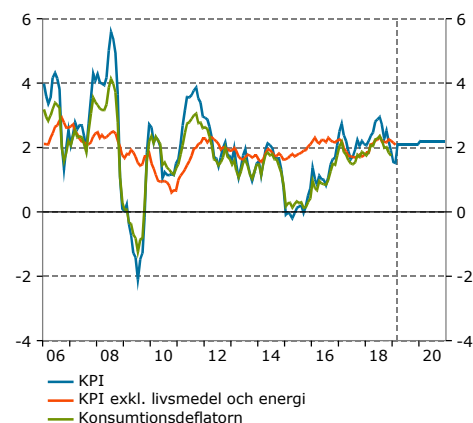
Årlig procentuell förändring respektive procent av arbetskraften, månadsvärden



Källor: Bureau of Labor Statistics och Macrobond.

Diagram 29 Inflation i USA

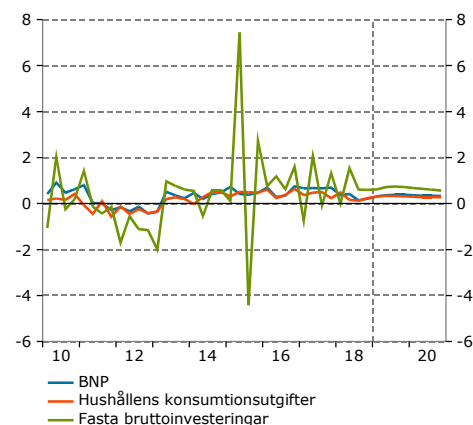
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



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

Diagram 30 BNP och efterfrågan i euroområdet

Procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: Eurostat, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

Tyskland, euroområdets största ekonomi med omkring 30 procent av euroområdets BNP, har stor handel med både USA och Kina. År 2017 var USA Tysklands främsta exportland och Kina det tredje största. Den svagare ekonomiska utvecklingen i Kina, med minskad importefterfrågan som följd, påverkar Tyskland negativt (se avsnittet om Kina nedan). Även osäkerheten kring det brittiska EU-utträdet tynger euroområdets export. Både Tyskland och Frankrike har omfattande handel med Storbritannien. Storbritannien är Tysklands fjärde viktigaste exportland, med en exportandel 2017 strax under Kinas, och Frankrikes sjätte viktigaste exportland.²

Åren 2019–2020 växer euroområdets BNP något långsammare än det historiska genomsnittet på 1,4 procent per år (se tabell 3). Tillväxten upprätthålls av expansiv penning- och finanspolitik. Även arbetsmarknaden utvecklas väl och arbetslösheten minskar (se diagram 26). En följd av detta är att lönerna har stigit allt snabbare under 2018.

Trots den gynnsamma utvecklingen på arbetsmarknaden har inte kärninflationen stigit nämnvärt utan ligger sedan en längre tid kring 1 procent (se diagram 32). Den något svagare utvecklingen både i euroområdet och omvärlden verkar återhållande på inflationen framöver. Europeiska centralbanken, ECB, väntar därför till 2020 med att höja styrräntan.

SVAGA INVESTERINGAR TYNGER STORBRITANNIEN

Tillväxten i Storbritannien var svag det fjärde kvartalet 2018 då BNP växte med 0,2 procent i kvartalstakt. Främst var det en minskning av investeringarna som tyngde tillväxten. Investeringarna, som har utvecklats svagt under hela 2018, tyngs av osäkerheten kring det brittiska EU-utträdet. Med oklara villkor för handel med resten av EU tvekar företag från övriga EU-länder inför investeringar i Storbritannien medan brittiska producenter tvekar inför att investera i syfte att exportera till EU-marknaden.

Den stora osäkerheten kring brexit förefaller ha påverkat förtroendet bland hushåll och tjänstebranschen negativt. Stämningsslaget i tillverkningsindustrin är mer positivt, trots osäkerheten om brexit, bland annat som en följd av att det svaga pundet gynnar exportsektorn (se diagram 33 och diagram 34). Lägre förtroende bland hushållen kan komma att påverka konsumtionen negativt, samtidigt är arbetsmarknaden stark och löneökningstakten har stigit, vilket gynnar hushållen. Konsumtionen väntas trots det låga hushållsförtroendet fortsätta att utvecklas i relativt god takt och vara den del av efterfrågan i privat sektor som påverkas minst av osäkerheten kring brexit. Förutsatt att det blir en ordnad brexit bedöms den brittiska ekonomin växa med 1,4 procent 2019 och med 1,6 procent 2020 (se tabell 3).

² År 2017 gick 6,5 procent av den tyska exporten och 6,7 procent av den franska exporten till Storbritannien.

Diagram 31 Inköpschefsindex i euroområdet

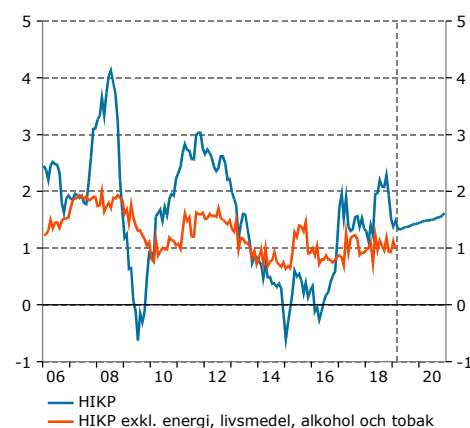
Index, månadsvärden



Källor: NTC Research Ltd och Macrobond.

Diagram 32 Konsumentpriser i euroområdet

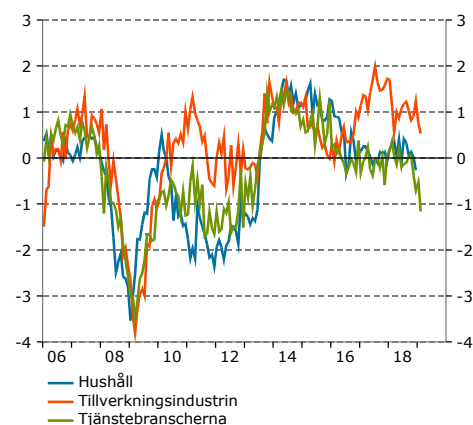
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källor: Eurostat, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

Diagram 33 Förtroendeindikatorer i Storbritannien

Standardiserade avvikelser från medelvärde, säsongrensade månadsvärden



Källor: DG ECFIN och Macrobond.

Oklart kring det brittiska EU-utträdet

Det brittiska parlamentet har ännu inte godkänt det utträdesavtal som förhandlats fram mellan den brittiska regeringen och EU. Samtidigt motsätter sig en majoritet av ledamöterna i parlamentet ett utträde utan avtal. Konjunkturinstitutets prognos baseras på att Storbritannien och EU tids nog når en överenskommelse om ett ordnat EU-utträde. Nås inte en överenskommelse mellan Storbritannien och EU vidtar dock ett avtalslöst utträde. Se vidare i kapitlet ”Osäkerhet i prognosen”.

HANDELSKONFLIKTEN MED USA PÅVERKAR KINAS TILLVÄXT NEGATIVT

Tillväxten i den kinesiska ekonomin väntas bli lägre 2019 och 2020 jämfört med 2018.³ Bortsett från 2017 har tillväxten trendmässigt fallit sedan 2011 (se diagram 35). Detta är en följd av en politik från Kinas regering som syftar till att styra bort ekonomin från export- och investeringsbaserad tillväxt mot en ekonomi som till större del växer genom ökad konsumtion.

Även om exportens andel av BNP har minskat är den av stor betydelse för Kina, som är världens största exportland. Hur handelskonflikten med USA utvecklas har därför stor betydelse för den kinesiska ekonomin. Sedan USA höjde tullarna på en rad kinesiska varor april 2018 har förtroendet för den ekonomiska utvecklingen fallit i tillverkningsindustrin (se diagram 36).

Kinas regering har under 2018 och vidare 2019 parerat oron inom exportindustrin med expansiv finans- och penningpolitik. Bland annat har momsens sänkts och arbetsgivaravgifter planeras att sänkas. Därutöver har den kinesiska centralbanken mildrat villkoren för bankernas utlåning genom att minska kassakravet, den mängd likvida medel som bankerna åläggs att hålla.⁴ De ekonomisk-politiska stimulansåtgärderna har bidragit till att upprätthålla de kinesiska hushållens jämförelsevis höga förtroende för den ekonomiska utvecklingen i landet (se diagram 36).

Den ökade skulduppbbyggnad som kan följa av de mindre restriktiva villkoren för de kinesiska bankerna medför dock risker. Skulderna som andel av BNP har stigit i Kina över tid och en avmattning av tillväxten kan leda till problem för högt belånade hushåll och företag (se även kapitlet ”Osäkerhet i prognosen”).

³ Regeringens egen prognos är en tillväxt mellan 6 och 6,5 procent för 2019.

⁴ Ett lägre kassakrav innebär att bankerna dels kan låna ut mer pengar, dels själva investera i andra tillgångar. Sänkningar av kassakravet har skett fem gånger sedan april 2018 då USA höjde tullarna på kinesisk export.

Diagram 34 Real effektiv växelkurs i Storbritannien

Index 2010=100, månadsvärden



Anm. Ett högre index motsvarar ett svagare pund. En effektiv växelkurs är ett handelsvägt medelvärde för en valutas växelkurser mot andra valutor.

Källor: Bank for International Settlements och Macrobond.

Diagram 35 BNP i Kina

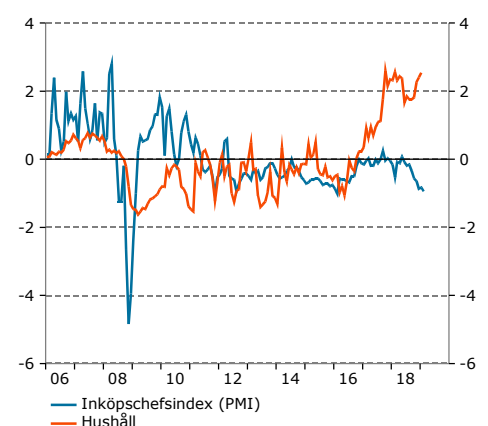
Procentuell förändring



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

Diagram 36 Konfidensindikatorer för företag och hushåll i Kina

Standardiserade avvikelser från medelvärde, månadsvärden



Källor: China Federation of Logistics & Purchasing och Macrobond.

Tabell 3 BNP och KPI i världen

Procent av köpkraftskorrigerad global BNP respektive procentuell förändring

	Vikt ¹		BNP ²		KPI ³		
	2017	2018	2019	2020	2018	2019	2020
Världen	100	3,6	3,4	3,4			
KIX-vägd³	74,7	2,5	2,0	2,1	2,1	2,0	2,1
USA	15,3	2,9	2,5	1,9	2,4	2,0	2,2
Euroområdet	11,6	1,8	1,2	1,4	1,8	1,4	1,5
Tyskland	3,3	1,5	1,0	1,4	1,9	1,6	1,6
Frankrike	2,2	1,5	1,2	1,4	2,1	1,4	1,5
Finland	0,2	2,3	1,8	1,6	1,2	1,3	1,5
Japan	4,3	0,8	0,8	0,6	1,0	0,9	1,4
Storbritannien	2,3	1,4	1,4	1,6	2,3	2,1	2,1
Sverige	0,4	2,4	1,5	1,4	2,0	1,7	1,5
Norge	0,3	1,7	1,9	2,0	3,0	2,4	1,9
Danmark	0,2	1,2	2,0	1,6	0,7	1,3	1,6
Kina	18,2	6,7	6,2	6,0	2,1	2,1	2,2
Indien	7,4	7,4	7,2	7,6	4,9	4,5	4,7
Brasilien	2,5	1,1	1,9	2,7	3,7	4,1	4,0
Övriga ekonomier⁴	23,6	3,3	3,2	3,2			

¹ Vikterna anger varje lands eller regions köpkraftskorrigerade andel av världens BNP. KIX-vägd BNP innebär att BNP vägs med hjälp av vikter från KIX-systemet för Sveriges 32 viktigaste handelspartners.

² BNP-siffrorna avser den kalenderkorrigerade utvecklingen uttryckt i fasta priser. Aggregaten beräknas med hjälp av tidsvarierande köpkraftsjusterade BNP-vikter från IMF. I tabellen visas vissa av de länder Konjunkturinstitutet gör prognoser för. Konjunkturinstitutet gör BNP-prognoser för de av Sveriges 32 viktigaste handelspartners som inte ingår i euroområdet. Av länderna i euroområdet, som även ingår i KIX, görs BNP-prognos för Tyskland, Frankrike och Finland. Övriga euroländer i KIX redovisas endast som del av euroområdet.

³ HIKP för EU-länder, inklusive Sverige, och Norge. För Storbritannien avses CPIH, vilket innefattar kostnader för egna hem. Aggregatet för euroområdet är vägt med konsumtionsvikter från Eurostat.

⁴ Övriga ekonomier definieras som länder som inte ingår i KIX-aggregatet, det vill säga inte tillhör Sveriges 32 viktigaste handelspartners.

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

Scenario för 2021–2023

DEN GLOBALA KONJUNKTUREN FORTSÄTTER MATTAS AV

Tillväxttalen i de flesta utvecklade ekonomier ser ut att ha nått sin kulmen under 2017 och 2018. Även tillväxten i Kina har mattats av och väntas förbli lägre. Den goda investeringskonjunktur som kännetecknat de senaste åren börjar klinga av. Samtidigt förbättras läget på arbetsmarknaden i många länder och arbetslösheten väntas att fortsätta minska eller vara låg i USA, euroområdet och Storbritannien medan resursutnyttjandet blir allt mer ansträngt. Tillväxten i många ekonomier kommer därför att drivas mer av hushållens konsumtion än av investeringar.

Minskad investeringstillväxt och högre sysselsättning innebär dock att produktivitetstillväxten faller tillbaka, vilket är ett normalt förlopp när en högkonjunktur ebbar ut. Detta innebär att den ekonomiska tillväxten blir lägre (se tabell 4). På lite längre sikt är den lägre produktivetsutvecklingen även förknippad med lägre reallöneökningar vilket påverkar konsumtionstillväxten negativt.⁵ Samtidigt innebär det förbättrade arbetsmarknadsläget att de nominella löneökningarna stiger som följd av att företag och offentliga arbetsgivare får svårare att hitta personal. Inflationen tar därför fart och centralbankerna höjer sina styrräntor. Den amerikanska centralbanken Federal Reserve höjer sin styrränta ytterligare en gång efter 2020 och den Europeiska centralbanken väntas höja sina styrräntor med början våren 2020 (se diagram 37).

SVENSK EXPORTMARKNAD VÄXER LÅNGSAMMARE

Tillväxten av den svenska exportmarknaden blev dryga 3 procent 2018 (se diagram 38). Den historiskt sett svaga utvecklingen av svensk exportmarknad beror på flera faktorer. En dämpad utländsk importefterfrågan, främst i Norden och euroområdet, tynger utvecklingen samtidigt som oron kring handels hinder dämpar utrikeshandeln bland viktiga svenska handelspartners som Tyskland och USA. Även osäkerheten kring brexit påverkar svensk utrikeshandel negativt. Vidare innebär de globala värdekedjorna att osäkerheten som omgärdar handeln mellan USA och Kina även påverkar andra länders handel eftersom produkter består av delar från producenter i flera länder. Delar av denna osäkerhet väntas kvarstå under 2019 vilket ger en marknadstillväxt på dryga 3 procent. Osäkerheten kring handelskonflikten mellan USA och Kina samt brexit väntas klinga av 2020 och den svenska exportmarknadstillväxten stiger något till 3,5 procent.

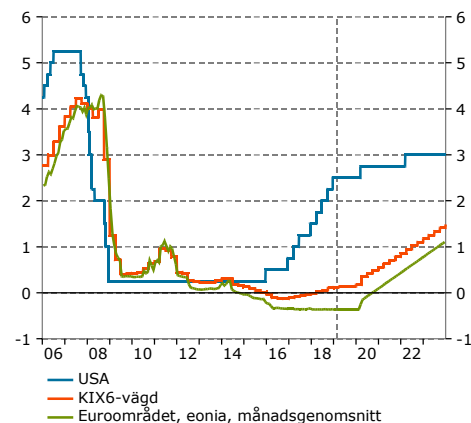
Åren 2021–2023 väntas svensk exportmarknad fortsätta växa med dryga 3 procent per år, i linje med global BNP. Skälen till den historiskt fortsatt svaga tillväxttakten i svensk exportmarknad är flera. Globaliseringen utvecklas långsammare framöver då de flesta av världens länder redan ingår i olika typer av handelsavtal. Handelsmönstren har det senaste decenniet blivit allt mer regionala, med ökad intra-europeisk handel som följd.⁶ Sedan 2012 har handeln EU-länder emellan i genomsnitt växt snabbare än handeln mellan EU-länder och länder utanför EU (se diagram 39). Detta innebär att svensk exportmarknadstillväxt i högre utsträckning styrs av efterfrågan i långsamt växande utvecklade ekonomier, vilket i sin tur bidrar till en lägre tillväxt i den svenska exporten.

⁵ Se Pessoa, J. P. och J. Van Reenen, "The UK productivity and jobs puzzle: does the answer lie in wage flexibility?", *The Economic Journal*, 124, 2014, sid. 433-452.

⁶ Se McKinsey (2019), "Globalization in transition: The future of global value chains".

Diagram 37 Styrräntor

Procent, dags- respektive månadsvärden

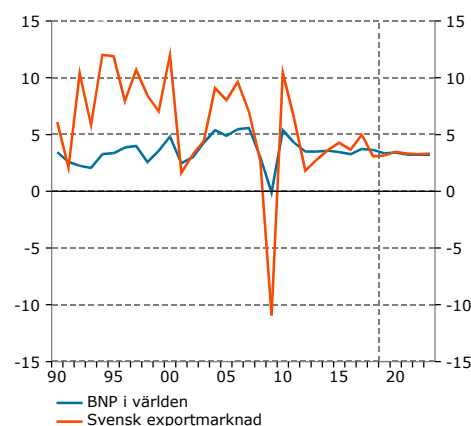


Anm. Styrräntan i USA avser den övre gränsen i Federal Reserves toleransintervall.

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

Diagram 38 BNP i världen och svensk exportmarknad

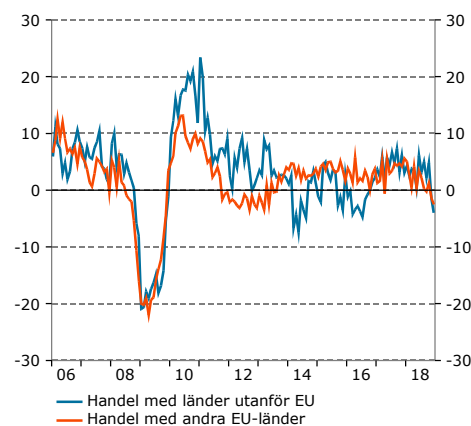
Procentuell förändring



Källor: Macrobond och Konjunkturinstitutet.

Diagram 39 EU-länders handel med länder inom och utanför EU

Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källor: Eurostat, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

Tabell 4 Nyckeltal för internationell ekonomi

Procentuell förändring respektive procent

	Prognos			Scenario		
	2018	2019	2020	2021	2022	2023
BNP i världen	3,6	3,4	3,4	3,3	3,3	3,3
BNP i USA	2,9	2,5	1,9	1,5	1,5	1,5
BNP i euroområdet	1,8	1,2	1,4	1,3	1,3	1,3
BNP i resten av världen	3,3	3,2	3,2	2,8	2,8	2,8
KPI i USA	2,4	2,0	2,2	2,3	2,3	2,3
HIKP i euroområdet	1,8	1,4	1,5	1,8	1,9	1,9
Styrränta i USA	2,50	2,50	2,75	2,75	3,00	3,00
Styrränta i euroområdet	0,00	0,00	0,25	0,75	1,00	1,25
Styrränta, KIX-vägd	0,10	0,14	0,49	0,78	1,11	1,41

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.

Konjunkturen i Sverige 2019–2020

Sverige befinner sig i en högkonjunktur, men konjunkturtoppen har passerats. Trots det ökade BNP rejält det fjärde kvartalet 2018. Den höga tillväxten bedöms dock ha varit tillfällig och avmattningen av den svenska konjunkturen tar fart igen i början av 2019. Investeringstillväxten växlar ner betydligt, särskilt för bostäder, och exporten tar över som draglok. Kapacitetsbegränsningar bromsar dock i viss mån exportutvecklingen i närtid. Efter ett starkt sista kvartal i fjol för arbetsmarknaden dämpas sysselsättningen framöver. Arbetslösheten bottnar i år på 6,3 procent och ökar sedan något nästa år men resursutnyttjandet förblir högre än normalt. Trots detta blir löneutvecklingen måttlig. Inflationen hålls uppe i närtid av den svaga växelkursen men faller till 1,6 procent 2020.

Den svenska konjunkturen befinner sig i en avmattningsfas. Efter ett svagt tredje kvartal sköt dock BNP-tillväxten rejält i höjden och BNP ökade med 1,2 procent det fjärde kvartalet 2018 (se diagram 40). Exporten ökade med hela 3,1 procent, den högsta siffran sedan det första kvartalet 2014 (se diagram 41). Även lagerinvesteringarna ökade snabbt och gav ett stort bidrag till efterfrågetillväxten. Däremot föll de fasta bruttoinvesteringarna markant, framför allt inom industrin. Hushållens konsumtion steg i en ganska normal takt, efter att ha fallit det tredje kvartalet till följd av de förändringar av beskattningen på fordon som genomfördes den 1 juli i fjol.

En stor del av den stora uppgången i såväl exporten som lagerinvesteringarna det fjärde kvartalet i fjol bedöms ha varit tillfällig. Därför är det rimligt att vänta sig att BNP stagnerar det första kvartalet i år.

Tabell 5 Utfall och prognoser för BNP

Procentuell förändring jämfört med föregående kvartal, säsongsrensade värden

	Utfall 2018 kv. 4	Prognos 2019 kv. 1	Prognos 2019 kv. 2
Konjunkturinstitutets prognos	1,2	0,0	0,4
Bayesiansk VAR-modell		0,6	0,7
Konjunkturbarometermodeller		0,7	

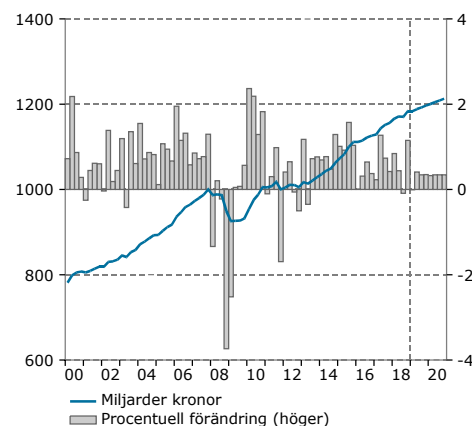
Anm. Se rutan "Modellbaserade skattningar för BNP och sysselsättning för andra och tredje kvartalet i år", *Konjunkturläget*, juni 2015, för en redogörelse av de ekonomiska modellerna.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Enligt Konjunkturinstitutets kortsiktsmodeller kommer tillväxten det första och andra kvartalet att dämpas avsevärt jämfört med det fjärde kvartalet. Modellresultaten pekar dock på en tillväxt som är något högre än den bedömda trendtillväxten på ca 0,5 procent. Konjunkturinstitutets prognos är påtagligt lägre än

Diagram 40 BNP

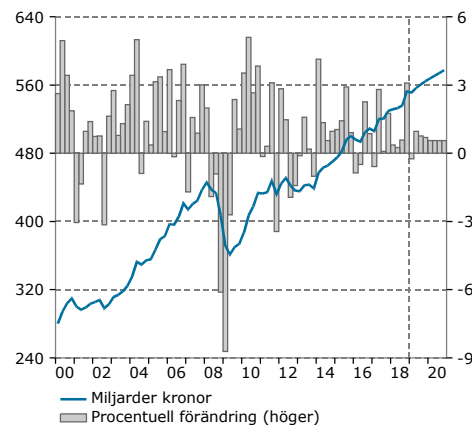
Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 41 Export

Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

modellresultaten, särskilt för det första kvartalet i år (se tabell 5). Det förklaras bland annat av att exporten väntas ligga kvar på ungefär den nivå som nåddes efter den höga tillväxten det fjärde kvartalet förra året, det vill säga exporttillväxten blir ungefär noll. Dessutom bidrar lagerinvesteringarna negativt till tillväxten efter den stora uppgången det fjärde kvartalet. Den lägre BNP-tillväxten i prognosen beror också till stor del på att bostadsinvesteringarna väntas fortsätta falla. Dessa faktorer fångas inte fullt ut i modellerna.

Tabell 6 Försörjningsbalans

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	Nivå				
	2017	2017	2018	2019	2020
Hushållens konsumtionsutgifter	2 041	2,2	1,2	1,8	2,0
Offentliga konsumtionsutgifter	1 196	0,0	0,9	0,5	1,4
Fasta bruttoinvesteringar	1 143	6,0	3,3	-0,1	0,5
<i>Inhemsk efterfrågan utom lager</i>	<i>4 380</i>	<i>2,6</i>	<i>1,6</i>	<i>0,9</i>	<i>1,5</i>
Lagerinvesteringar ¹	30	0,1	0,4	-0,4	-0,1
<i>Inhemsk efterfrågan</i>	<i>4 410</i>	<i>2,7</i>	<i>2,0</i>	<i>0,5</i>	<i>1,3</i>
Export	2 076	3,2	3,5	3,6	3,0
<i>Total efterfrågan</i>	<i>6 486</i>	<i>2,9</i>	<i>2,5</i>	<i>1,5</i>	<i>1,9</i>
Import	1 908	4,8	2,9	1,7	2,5
<i>Nettoexport¹</i>	<i>169</i>	<i>-0,5</i>	<i>0,4</i>	<i>1,0</i>	<i>0,4</i>
BNP	4 579	2,1	2,3	1,5	1,6
BNP, kalenderkorrigerad		2,4	2,4	1,5	1,4
BNP per invånare ²	455	0,7	1,2	0,5	0,7
Bytesbalans ³	171	3,7	3,4	4,0	3,9

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.

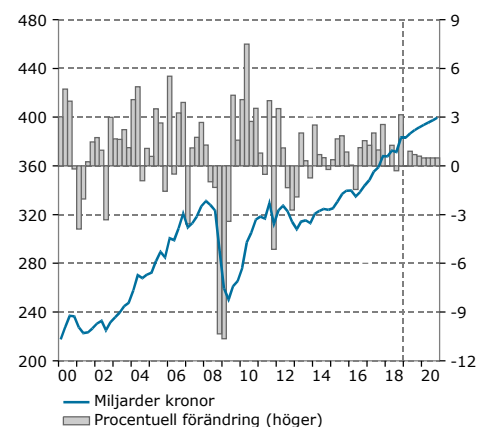
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

TILLFÄLLIG EXPORTBOOM I SLUTET AV 2018

Exporten utvecklades svagt under större delen av 2018 (se diagram 41). Samtidigt visar till exempel enkät svar att företagen var mycket nöjda med efterfrågeläget förra året, vilket tyder på att kapacitetsbegränsningar dämpade utvecklingen. Men det fjärde kvartalet ökade exporten rejält. Varuexporten steg med drygt 3 procent (se diagram 42). Exporten av läkemedel ökade med hela 30 procent enligt statistiken. Exporten av maskininvesteringar och motorfordon steg också förhållandevis snabbt. Även tjänsteexporten ökade mycket starkt med strax under 3 procent (se diagram 43). En engångstransaktion drog upp exporten av immateriella rättigheter rejält. Utländska medborgares konsumtion i Sverige, vilket registreras som tjänsteexport, steg också snabbt.

Diagram 42 Export av varor

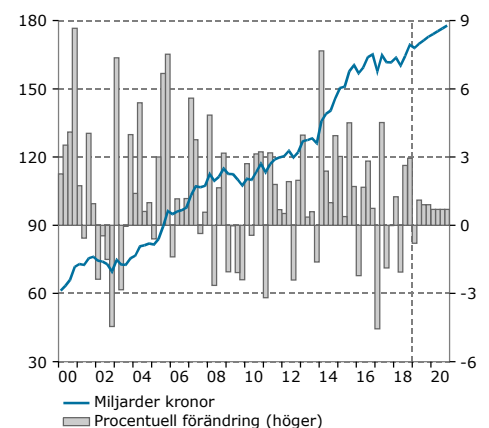
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 43 Export av tjänster

Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Även om omdömet om exportorderstocken i Konjunkturbarometern har dämpats den senaste tiden, tyder nivån på att exportföretagen fortfarande har välfyllda orderböcker (se diagram 44). Utvecklingen blir dock svag under inledningen av 2019, till stor del till följd av en rekyl efter det mycket starka fjärde kvartalet 2018. Exempelvis faller exporten av läkemedel tillbaka efter det synnerligen starka fjärde kvartalet. Det gör även exporten av immateriella rättigheter.

Exporttillväxten återhämtar sig efter nedgången det första kvartalet i år. Nästa år växlar exporttillväxten ner till 3 procent, vilket är något lägre än tillväxten i importefterfrågan i de länder Sverige exporterar mest till, den så kallade exportmarknadstillväxten (se kapitlet ”Internationell konjunkturutveckling”).

Importen steg också snabbt det fjärde kvartalet, om än inte lika snabbt som exporten. Importen av motorfordon ökade starkt, även om volymerna fortfarande var betydligt mindre än före förändringarna i beskattningen av fordon vid halvårsskiftet förra året. Inköp av flygplan och fartyg drog också upp importen det fjärde kvartalet. Liksom för exporten väntas den starka importtillväxten vara tillfällig och dämpas tydligt under inledningen av 2019. När efterfrågetillväxten sedan stiger efter det svaga första kvartalet ökar även importtillväxten.

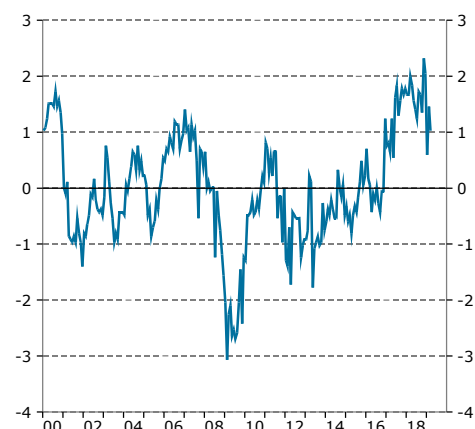
Tjänsteexporten under 2000-talet

År 2000 utgjorde tjänster knappt 20 procent av det totala exportvärdet. Därefter har exporten av tjänster växt starkt. Medan exportvärdet för varor ökat med i genomsnitt 3,5 procent om året har värdet för exporten av tjänster ökat med i genomsnitt 6,9 procent om året sedan 2000. I följd utgjorde tjänsteexporten 30 procent av det totala exportvärdet (se diagram 45). Det är emellertid ett relativt begränsat antal tjänsteslag som har svarat för tjänsteexportens starka utveckling (se tabell 7). Den årliga exportökningen för de sex mest snabbväxande tjänsterna har i genomsnitt varit 8,9 procent. För övriga tjänster har värdet ökat med i genomsnitt 5,0 procent om året. Det genomsnittliga bidraget till den totala exportens utveckling per år har varit 1,1 procent för de snabbväxande tjänsterna och 0,6 procent för övriga tjänster.

Resevalutan, det vill säga utländska medborgares konsumtion i Sverige, är det enskilda tjänsteslag som stått för det klart största bidraget till tjänsteexportens starka utveckling de här åren. Resevalutan har bidragit med 1,5 procentenheter till tjänsteexportens genomsnittliga värdeökning på 6,9 procent per år, eller med knappt 22 procent (se diagram 46). Därefter har ökad export av olika tjänster inom data-programmering, datakonsulttjänster, datordrifttjänster och utgivning av programvara, samt leasing av immateriell egendom (J62, J582 och N774) bidragit mest. Efter dessa är det olika finansiella tjänster samt forskning och utveckling (K64 och M72) som främst har bidragit till

Diagram 44 Industrins omdöme om exportorderstocken

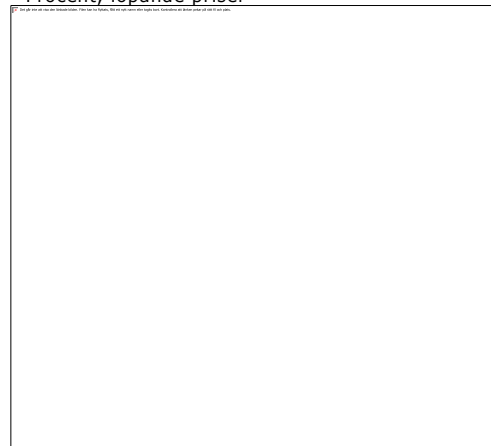
Standardiserade avvikelser från medelvärde, säsongrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 45 Tjänsteexportens andel av total export

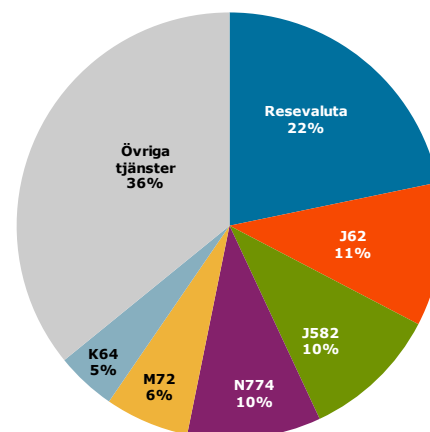
Procent, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 46 Tjänsternas bidrag till den totala genomsnittliga utvecklingen av tjänsteexporten 2000–2018

Procent



Anm. Anm. J62 avser datakonsultverksamhet, mm, J582 avser utgivning av programvara, N774 avser leasing av immateriell egendom, etc., M72 avser forskning och utveckling och K64 avser finansiella tjänster. Se även anmärkning under tabell 7 för mer utförlig beskrivning av tjänsterna.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

tjänsteexportens starka utveckling.

Tabell 7 Export

Löpande priser, miljarder kronor respektive procent och procentenheter

	2000	2018	Ökning	Snitt	Bidrag
Snabbväxande tjänster	83,6	386,7	303,1	8,9	1,1
Övriga tjänster	119,5	285,4	165,9	5,0	0,6
Totala tjänster	203,0	672,1	469,1	6,9	1,7
Varor	846,6	1576,6	730,0	3,5	2,6
Totalt	1049,7	2248,7	1199,0	4,3	4,3

Anm. Med ökning avses ökning i miljarder kronor, med snitt avses genomsnittlig procentuell förändring per år och med bidrag avses genomsnittligt bidrag i procentenheter per år. Snabbväxande tjänster inkluderar resevaluta som avser vad personer boende i utlandet konsumerat i Sverige, utgivning av programvara (J582, enligt SPIN), dataprogrammering, datakonsultverksamhet, datordrifttjänster och andra IT- och datarelaterade tjänster (J62), finansiella tjänster utom försäkring och pensionsfondsverksamhet (K64), tjänster klassificerade som forskning och utveckling (M72), leasing av immateriell egendom och liknande produkter (med undantag för upphovsrättskyddade verk), som kan utgöras av licensavgifter eller royalty för användande patenterade enheter, varu- eller tjänstemärken, etcetera (N774).

HÖG INVESTERINGSNIVÅ I NÄRINGSLIVET DÄMPAR TILLVÄXTEN

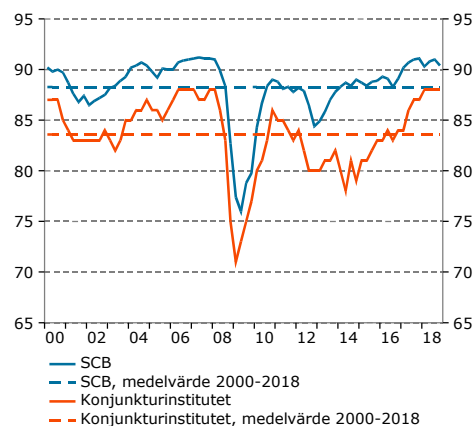
De fasta bruttoinvesteringarna utvecklades svagt det andra och tredje kvartalet och föll med hela 1,6 procent det fjärde kvartalet. En stor del av nedgången det fjärde kvartalet förklaras av en desinvestering (försäljning) av immateriella rättigheter (det är samma transaktion som nämns ovan för tjänsteexporten). Denna desinvestering var av engångskaraktär. Därutöver fortsatte bostadsinvesteringarna att falla.

Desinvesteringen av immateriella tillgångar det fjärde kvartalet var av engångskaraktär. Effekten är BNP-neutral, eftersom nedgången i investeringarna motverkas av en lika stor uppgång av tjänsteexporten. För investeringarna i industrin uppstår därför en positiv rekyll det första kvartalet när investeringarna återgår till sin normala nivå. Rekylen är så pass stor att de totala fasta bruttoinvesteringarna i näringslivet stiger med knappt 2 procent.

Kapacitetsutnyttjandet är högt (se diagram 48), men investeringstillväxten i industrin dämpas efter den tillfälliga ökningen det första kvartalet och från det andra halvåret i år blir ökningstakten svag (se diagram 47). Investeringsnivån är redan hög, vilket innebär att kapitalstocken i industrin fortsätter att öka i en relativt hög takt. En del företag har svårt att hitta personal med rätt kompetens, vilket minskar benägenheten att investera. Det finns också tecken på att många företag börjat oroa sig för en global konjunkturedgång och har därmed blivit mer avvaktande i sina investeringsbeslut. Även i tjänstebanscher är investeringsnivån i utgångsläget hög och faller under inledningen av 2019. Det finns tecken som pekar på att svårigheter att hitta personal med rätt kompetens utgör en flaskhals för tillväxten även i tjänstesektorn (se diagram 66).

Diagram 48 Industrins kapacitetsutnyttjande

Procent, säsongsrensade kvartalsvärden

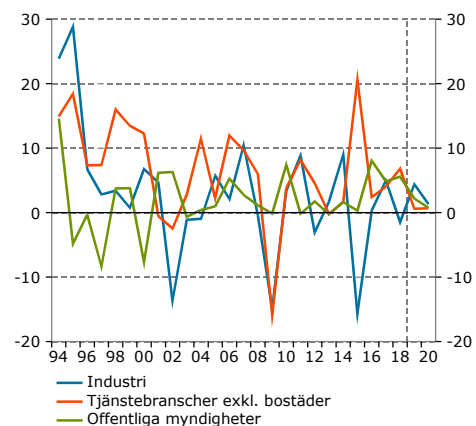


Anm. Konjunkturinstitutets kapacitetsutnyttjande avser tillverkningsindustrin.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 47 Fasta bruttoinvesteringar, exklusive bostäder

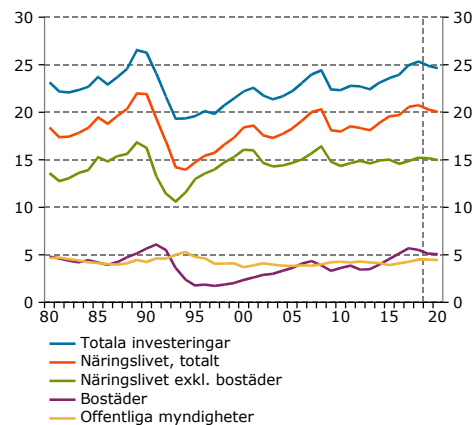
Procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 49 Fasta bruttoinvesteringar

Procent av BNP, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Trots den svaga tillväxten ligger investeringarna, mätt som andel av BNP, kvar på relativt höga nivåer under prognosperioden (se diagram 49).

BOSTADSVINVESTERINGARNA FORTSÄTTER ATT FALLA

Bostadsinvesteringarna har ökat snabbt de senaste åren och legat bakom en relativt stor del av BNP-tillväxten. Utbudsökningen av nyproducerade bostäder och regeländringar för bolån bidrog till att bostadspriserna började falla under andra halvåret 2017. Prisfallet upphörde efter ett par kvartal och sedan dess har bostadspriserna i stort sett legat stilla. Detta utgör en tydlig kontrast mot hur prisutvecklingen på bostäder såg ut åren före 2017 och förmodligen mot vad många aktörer tills nyligen räknade med. De lägre bostadspriserna dämpar bostadsinvesteringarna och en del bostadsutvecklare har haft svårt att sälja nyproducerade bostäder. Samtidigt finns det fortfarande ett stort behov av nya bostäder.

Antalet påbörjade lägenheter bedöms fortsätta att minska i år och nästa år, men från en hög nivå (se diagram 50). Sammantaget fortsätter bostadsinvesteringarna att falla under hela 2019, men i en mer dämpad takt än under det andra, tredje och fjärde kvartalet 2018. Nästa år stannar nedgången upp och bostadsinvesteringarna planar ut på en jämförelsevis hög nivå (se diagram 51).

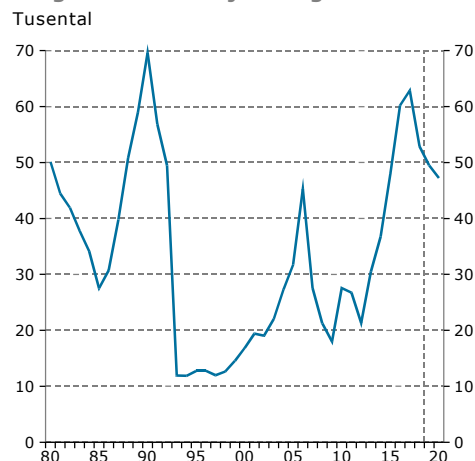
TILL SYNES DYSTRA HUSHÅLL FORTSÄTTER ATT ÖKA KONSUMTIONEN I NORMAL TAKT

Förra året medförde den expansiva finanspolitiken, till exempel skattesänkningar, att hushållens reala disponibelinkomster utvecklades i en jämförelsevis god takt. Hushållen var dock återhållsamma i sina konsumtionsbeslut och sparandet ökade.

Bilden kompliceras av att hushållens konsumtion har varit volatil och därmed svåranalyserad de senaste kvartalen (se diagram 52). En viktig anledning till svängningarna är förändringen i beskattningen av fordon som infördes den 1 juli förra året, den så kallade bonus/malus-reformen. Skatthöjningen medförde att hushållens konsumtionsutgifter för personbilar var höga det andra kvartalet och föll markant det tredje kvartalet. Konsumtionsutgifterna för personbilar ökade det fjärde kvartalet, men uppgången var mindre än väntat och nivån är fortfarande betydligt lägre än tidigare. Återhämtningen väntas fortsätta framöver. Men bedömningen är att hushållen åtminstone i närtid kommer att köpa färre bilar än man gjorde före skatteförändringen. Däremot ökade hushållens konsumtionsutgifter för bostad och energi relativt snabbt det fjärde kvartalet.

Utfallen i januari för detaljhandeln och hushållens konsumtionsindikator var relativt starka, vilket tyder på att hushållens konsumtion fortsätter att stiga i en ungefär normal takt det första kvartalet i år.

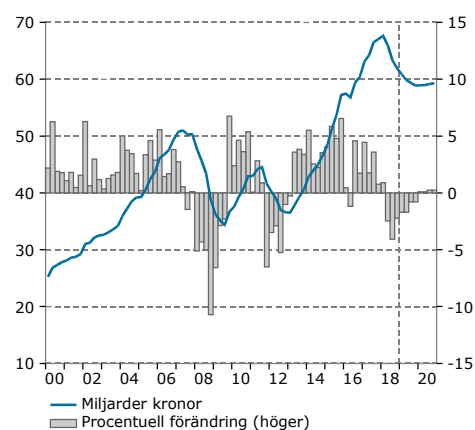
Diagram 50 Påbörjade lägenheter



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 51 Investeringar i bostäder

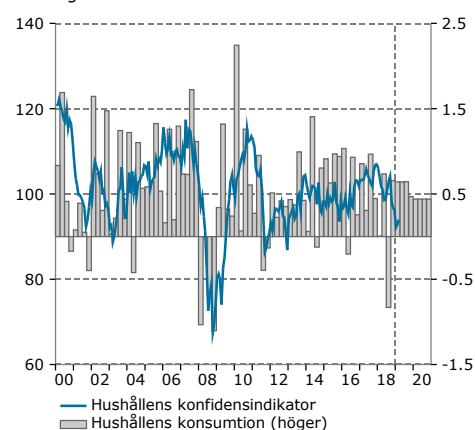
Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 52 Hushållens konfidensindikator och hushållens konsumtion

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



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Konjunkturbarometerns konfidensindikator för hushållen, som ger en indikation om konsumtionsutvecklingen i närtid, föll i slutet av förra året men har återhämtat sig något de senaste två månaderna (se diagram 52). Det är framför allt en mer pessimistisk syn på den svenska ekonomin om 12 månader och hushållens syn på om det är rätt tidpunkt i nuläget att göra stora inköp av kapitalvaror som fortfarande tynger konfidensindikatorn (se diagram 53). Hushållens mer negativa syn på svensk ekonomi är i linje med de flesta prognosmakarens budskap att ekonomin går in i en avmattningsfas. Samtidigt har hushållens syn på den egna ekonomin i nuläget ljusnat betydligt de senaste månaderna, efter att ha fallit under det andra halvåret 2018. Bilden från hushållsbarometern är alltså ganska splittrad.

Prognosen för hushållens konsumtion baseras på antagandet att bostadspriserna stiger långsamt framöver. Det innebär en mer positiv förmögenhetsutveckling för hushållen jämfört med vad som varit fallet de senaste två åren, men också en betydligt svagare förmögenhetsutveckling än före 2017. Läget på bostadsmarknaden är dock fortsatt ovisst och prognosen för bostadspriserna är behäftade med stor osäkerhet (se kapitlet "Osäkerhet i prognosen").

De senaste årens låga ränteläge har spätt på hushållens disponibla inkomster då hushållen har större räntebärande skulder än tillgångar.⁷ Detta har bidragit till att hushållens sparande nu är på höga nivåer (se diagram 54). I år ökar både hushållens konsumtion och reala disponibelinkomster med ca 2 procent och sparkvoten ligger kvar på en hög nivå. Nästa år växlar tillväxten i de reala disponibelinkomsterna ner till ca 1 procent till följd av finanspolitiska åtstramningar som antas genomföras för att förstärka det finansiella sparandet. Hushållen drar då ner en del på sitt sparande och konsumtionen fortsätter växa med ungefär 2 procent.

DÄMPAD TILLVÄXT I OFFENTLIG KONSUMTION 2019

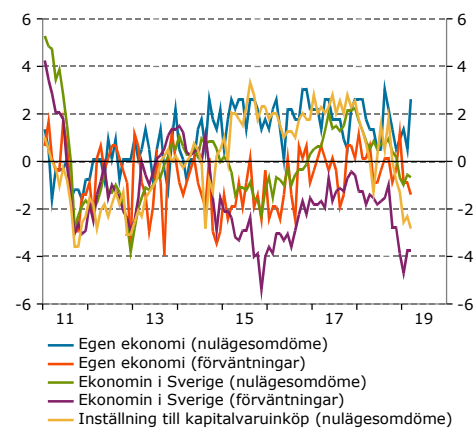
Den demografiska utvecklingen, med allt fler yngre och äldre, bidrar till en snabbt stigande efterfrågan på offentliga välfärdstjänster som skola, sjukvård och äldreomsorg. Förra året bidrog detta, tillsammans med en finanspolitik som innehöll satsningar mot just den här typen av tjänster, till att offentlig konsumtion växte ungefär i linje med historisk utveckling, trots avtagande kostnader för migrationen (se diagram 55).

Statens budget för 2019, som riksdagen beslutade om i december, innehåller satsningar på bland annat polis och försvar samt riktade statsbidrag mot sjukvården. Den innehåller också besparingar, främst inom arbetsmarknadsområdet. Utvecklingen dämpas även 2019 av fortsatt avtagande kostnader för migrationen. Sammantaget innebär det att tillväxten i offentlig konsumtion mattas av något jämfört med föregående år. År 2020

⁷ Se rutan "Hur påverkas hushållens disponibla inkomster av högre räntor?", Konjunkturläget, oktober 2017.

Diagram 53 Hushållens konfidensindikator

Frågors bidrag till konfidensindikatorn, säsongsrensade månadsvärden

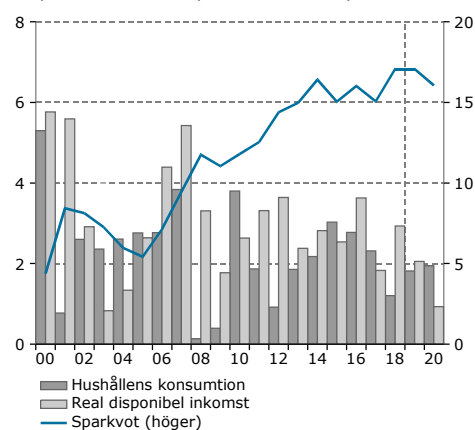


Anm. I diagrammet visas de ingående frågornas bidrag till konfidensindikatorns avvikelse från det historiska genomsnittet, det vill säga 100.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 54 Hushållens konsumtion, real disponibel inkomst och sparkvot

Procentuell förändring respektive procent av disponibel inkomst plus kollektivt sparande

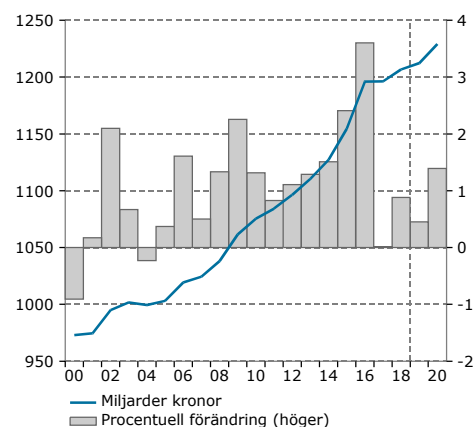


Anm. Sparkvoten definieras som hushållens totala sparande inkl. sparande i premie- och tjänstepension som andel av hushållens disponibla inkomst plus sparande i premie- och tjänstepension.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 55 Offentlig konsumtion

Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

antas offentlig konsumtion öka i linje med det demografiska behovet och tillväxten blir då högre igen.

OFFENTLIGA INVESTERINGAR UTVECKLAS LÅNGSAMMARE

Investeringarna i offentlig sektor har ökat mycket starkt de senaste åren (se diagram 56). Uppgången har i stor utsträckning drivits av kommunsektorn. Det förklaras dels av stora renoveringar av sjukhus och andra verksamhetslokaler, dels av ett ökat behov av nya lokaler, såsom skolor och förskolor, till följd av den demografiska utvecklingen med allt fler yngre.

Investeringsbehovet i kommunerna är fortsatt stort men den i nuläget höga investeringsnivån medför att tillväxten bromsar in i år. Samtidigt ökar dock investeringarna i staten till följd av flera stora infrastrukturprojekt och ökade inköp av materiel till försvaret.

BYGGPRODUKTIONEN PLANAR UT PÅ EN LÄGRE NIVÅ

Produktionen i näringslivet utvecklades starkt det fjärde kvartalet, särskilt inom industrin. Det var bland annat produktionen i transportmedelsindustrin, kemi- och läkemedelsindustrin och delar av skogsindustrin som ökade snabbt. Tjänsteproduktionen, som står för cirka hälften av produktionen i hela ekonomin (se diagram 57), ökade något långsammare än industriproduktionen, men det var en bred uppgång även i tjänstebranscherna. Parti- och detaljhandeln, informations- och kommunikationstjänster (IKT) och fastighetsverksamhet utvecklades särskilt starkt.

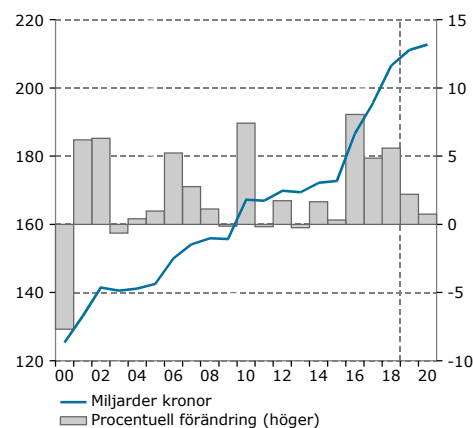
Mycket av den starka uppgången i industrin det fjärde kvartalet 2018 var av tillfällig karaktär. Varuexporten av bland annat läkemedel bedöms ha varit tillfälligt uppdriven det fjärde kvartalet (se ovan). Det gäller även lagerinvesteringarna, exempelvis för metallvaror och trävaror. Detta bidrar till att tillväxten faller tillbaka det första kvartalet.

Efterfrågeläget för industriföretagen i inledningen av 2019 är än så länge ganska starkt. Utsikterna på lite längre sikt är dock något mer dämpade. Produktionsplanerna inom industrin är visserligen fortsatt positiva enligt både Konjunkturbarometern och inköpschefsindex, men dessa index har haft en nedåtgående trend de senaste månaderna och ligger nu under sina historiska genomsnitt. En ökad osäkerhet kring både den globala och inhemska konjunkturen kan ha gjort att företagen nu är något mer försiktiga. Dessutom utnyttjar många industriföretag sina resurser fullt ut. Det höga kapacitetsutnyttjandet och bristen på personal med rätt kompetens håller tillsammans med en avtagande efterfrågetillväxt tillbaka både produktionen och produktiviteten inom industrin (se diagram 66).

I linje med utvecklingen i industrin dämpas produktionstillväxten inom tjänstesektorn i år och nästa år (se diagram 58 och tabell 8). Såväl Konjunkturbarometern som inköpschefsindex visar på en gradvis avtagande produktionsökningstakt i närtid. Liksom i industrin beror dämpningen på en kombination av

Diagram 56 Offentliga investeringar

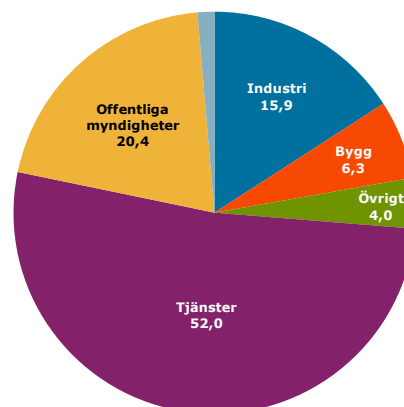
Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 57 Produktionens sammansättning år 2017

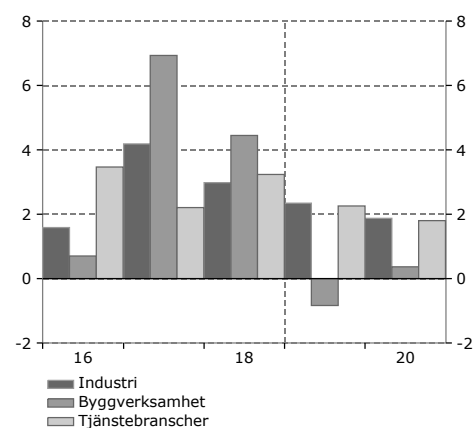
Andelar i procent



Anm. "Övrigt" avser övriga varubranscher. Den ljusblåa tårtbiten avser hushållens icke-vinstdrivande organisationer och har en andel på 1,4 procent.

Diagram 58 Produktion i näringslivet

Procentuell förändring, fasta priser, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

vikande efterfrågetillväxt och utbudsbegränsningar. Under prognosperioden kommer antalet företag vars produktion begränsas av kapacitetsbrist att minska successivt och antalet företag vars produktion begränsas av bristande efterfrågan att öka successivt.

En bransch som står emot den mer allmänna avmattningen är IKT-sektorn, som hade ett starkt 2018. Den goda tillväxten är delvis en effekt av utbyggnaden av 5G. Liksom på annat håll i ekonomin uppges bristen på personal vara stor. Att företagen ändå klarar av att möta den höga efterfrågan tyder på att man i allt högre uträkning hämtar kompetens från utlandet. 5G-utbyggnaden fortsätter, vilket bidrar till att hålla upp tillväxten inom IKT-sektorn.

Bostadsbyggandet har slutat att vara draglok för svensk ekonomi. Allt fler byggföretag svarar att otillräcklig efterfrågan är det främsta hindret för ökad produktion, medan arbetskraftsbristen inte är riktigt lika betydande längre. Byggproduktionen faller i år i samband med att bostadsinvesteringarna blir lägre, vilket är kopplat till den tidigare svaga prisutvecklingen på bostäder. Nedgången bromsas dock upp och nästa år planar bostadsinvesteringarna och byggproduktionen ut (se diagram 59).

Bakom de aggregerade siffrorna döljer sig en omfördelning av produktion från bostadsrätter till hyresrätter. Investeringarna inom bygg- och anläggningsverksamhet exklusive bostäder ökar relativt snabbt i år och nästa år, vilket medför att annan typ av byggproduktion än bostadsbyggande stiger relativt snabbt både 2019 och 2020.

Tabell 8 Produktion

Miljarder kronor, respektive procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden

	Nivå				
	2017	2017	2018	2019	2020
Näringsliv	3 170	2,8	3,0	1,9	1,7
Varubranscher	1 064	4,1	2,7	1,2	1,4
Varav: Industri	643	4,2	3,0	2,3	1,9
Byggverksamhet	257	6,9	4,4	-0,8	0,4
Tjänstebanscher	2 105	2,2	3,2	2,3	1,8
Offentliga myndigheter	826	0,9	0,5	0,5	0,4
Hela ekonomin ¹					
BNP till baspris	4 050	2,4	2,5	1,6	1,4
BNP till marknadspris	4 579	2,4	2,4	1,5	1,4

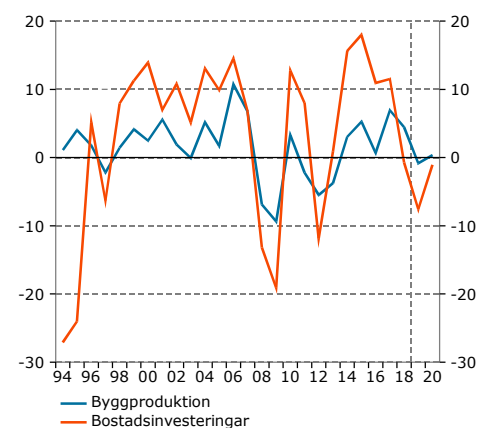
¹ Inklusivt hushållens icke-vinstdrivande organisationer.

Anm. Med produktion avses förädlingsvärde.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 59 Byggproduktion och bostadsinvesteringar

Procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Arbetsmarknad och resursutnyttjande

MYCKET STARK SYSSELSÄTTNINGSTILLVÄXT FJÄRDE KVARTALET 2018

Sysselsättningen ökade kraftigt det fjärde kvartalet 2018 och sysselsättningsgraden steg till den högsta nivån under 2000-talet (se diagram 60). Antalet arbetade timmar ökade ännu snabbare (se diagram 61) och medelarbetstiden, det vill säga den genomsnittliga arbetade tiden per sysselsatt, var därför betydligt högre än normalt (se diagram 62). Den höga medelarbetstiden sista kvartalet förklaras av att de som hade ett jobb i genomsnitt arbetade något mer men också av att frånvaron bland de sysselsatta minskade.⁸

Även arbetskraften ökade det fjärde kvartalet 2018, men mindre än sysselsättningen. Därmed minskade arbetslösheten till 6,2 procent. Bland utrikes födda minskade arbetslösheten till 15,3 procent. För inrikes födda minskade arbetslösheten till 3,6 procent, vilket är den lägsta nivån som uppmätts sedan AKU började föra arbetsmarknadsstatistik uppdelad på in- och utrikes födda 2005.

SYSSELSÄTTNINGEN ÖKAR LÅNGSAMMARE 2019

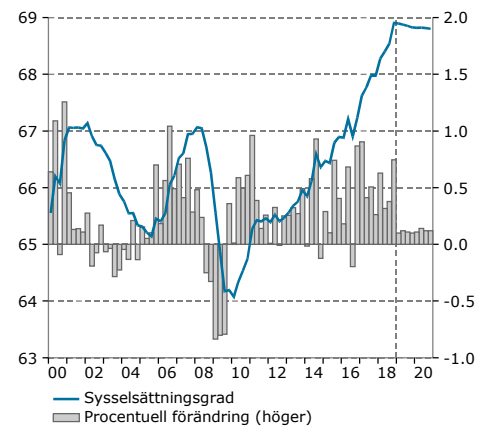
Den starka sysselsättningsökningen i slutet av 2018 bedöms ha varit tillfällig. Månadsutfall för januari och februari visar att tillväxten i sysselsättningen har utvecklats svagare än under slutet av 2018. Det första och andra kvartalet i år blir tillväxten betydligt svagare i linje med den svagare efterfrågan i ekonomin (se tabell 9). Prognosen stöds av företagens anställningsplaner på tre månaders sikt som enligt Konjunkturbarometern är på en lägre nivå det första kvartalet 2019 jämfört med slutet av 2018 (se diagram 63). För byggsektorn är anställningsplanerna negativa sedan november 2018, vilket innebär att antalet anställda väntas minska det första halvåret i år (se diagram 64)

Konjunkturinstitutet har flera modeller som används som stöd i den kortsiktiga prognosen över sysselsättningsstillväxten. Dessa kvartalsmodeller indikerar sammantaget att sysselsättningsstillväxten dämpas innevarande och nästkommande kvartal jämfört med sista kvartalet 2018 (se tabell 9). Första kvartalet 2019 bedöms sysselsättningen växa mindre än vad modellprognoserna indikerar. Det beror på att dessa modeller inte tar hänsyn till månadsutfall.

Sysselsättningen fortsätter sedan att öka, men i en dämpad takt, under resterande delen av 2019 och nästa år. Första kvartalet i år minskar antalet arbetade timmar och medelarbetstiden faller tillbaka något från dess tillfälligt höga nivå. Därefter växer arbetade timmar något långsammare än sysselsättningen, vilket

Diagram 60 Sysselsättning

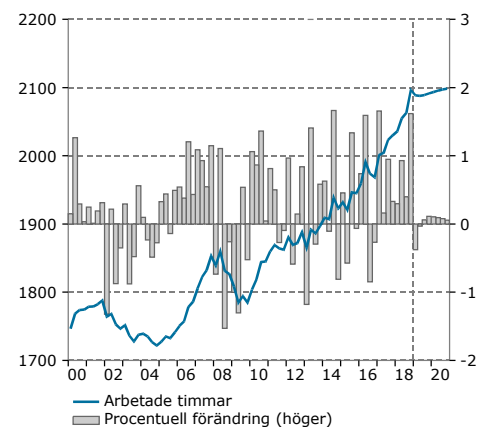
Procent av befolkningen respektive procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 61 Arbetade timmar

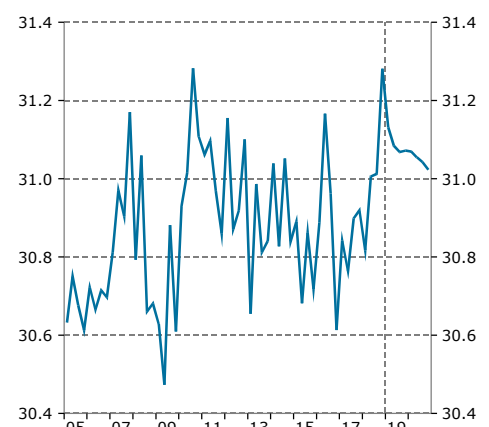
Miljoner timmar respektive procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 62 Medelarbetstid

Timmar per vecka, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

⁸ Frånvaro består av sjukfrånvaro och övrig frånvaro. Övrig frånvaro innefattar exempelvis föräldradledighet och semester. Det fjärde kvartalet 2018 ökade sjukfrånvaron något medan övrig frånvaro minskade.

gör att medelarbetsstunden faller mot slutet av 2020 (se diagram 62 och tabell 10).

Tabell 9 Utfall och prognoser för sysselsättning

Procentuell förändring jämfört med föregående kvartal, säsongrensade värden

	Utfall 2018 kv.4	Prognos 2019 kv. 1	Prognos 2019 kv. 2
Konjunkturinstitutets prognos	0,7	0,1	0,1
Bayesiansk VAR-modell ¹		0,4	0,3
Bayesiansk VAR-modell ²		0,6	0,8
VAR-modeller ³		0,3	0,4

¹ Se Raoufinia, K. "Forecasting employment growth in Sweden using Bayesian VAR models", Working Paper No. 144, Konjunkturinstitutet, 2016, för en redogörelse av denna BVAR-modell.

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 BVAR-modell.

³ Modellprognosen är ett genomsnitt av 21 modeller som inkluderar föregående kvartalsutfall och andra arbetsmarknadsindikatorer.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

HÖG MEN AVTAGANDE BRIST PÅ ARBETSKRAFT

Många företag uppger att det är mycket svårt att hitta personal med rätt kompetens. Det syns i att bristen på arbetskraft enligt Konjunkturbarometern var nära rekordhöga nivåer det fjärde kvartalet 2018, även om bristen då minskade något (se diagram 65). Bristen sjönk inom samtliga branscher utom handeln. Inom handeln är bristen på lägre nivåer än inom övriga branscher, men ändå på historiskt höga nivåer. Inom byggsektorn har bristtalen sjunkit kraftigt sedan slutet av 2017 då bristen var som störst.⁹ Inom tillverkningsindustrin är bristen på arbetskraft, trots att den sjunkit den senaste tiden, fortsatt betydligt högre än under konjunkturtoppen före finanskrisen (se diagram 66).

En majoritet av företagen i Konjunkturbarometern tillhör de privata tjänstenäringarna. Det finns en stor variation mellan bristtalen inom de olika delbranscherna i tjänstenäringarna (se diagram 67). För konsultverksamheter, såsom datakonsulter, arkitekter och tekniska konsulter, har bristtalen varit höga under en lång tid. För andra tjänstebanscher, exempelvis finans och försäkringsverksamhet, har bristen varit avsevärt lägre. Inom hotell och restaurang har bristen ökat tydligt men är fortfarande lägre än i flera andra branscher.

Svårigheter för företag att hitta rätt personal bedöms sammantaget ha hållit tillbaka sysselsättningsstillväxten något inom delar av ekonomin, som bland annat tillverkningsindustrin och

⁹ Enkätens utformning för byggbranschens bristtal i Konjunkturbarometern skiljer sig mot andra branscher. Här mäts bristtalen i form av största hindret för ökad produktion. Svarsalternativen på frågan i Konjunkturbarometern om främsta hinder för företagets byggande är efterfrågan, maskinkapacitet/material, arbetskraft, väder, finansiella restriktioner, annat eller inget. För övriga branscher ställs istället frågan om företaget har upplevt brist på arbetskraft.

Diagram 63 Anställningsplaner i näringslivet

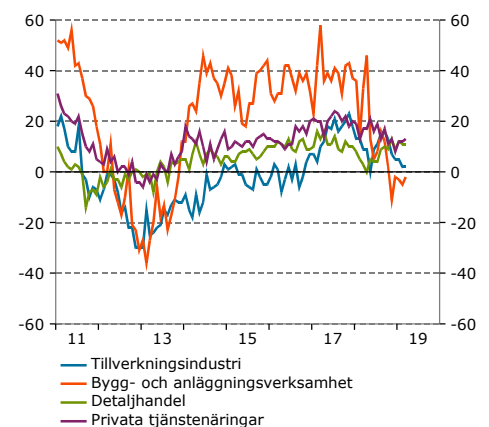
Nettotal, säsongrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 64 Anställningsplaner

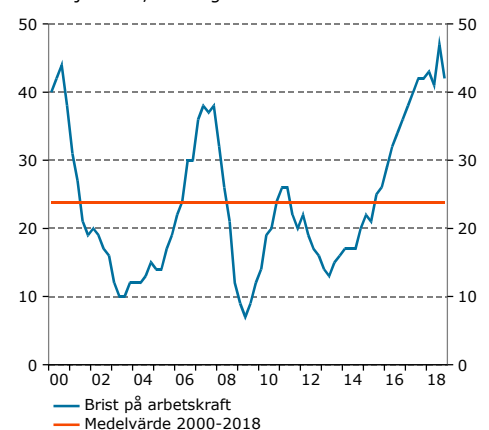
Nettotal, säsongrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 65 Brist på arbetskraft i näringslivet

Andel ja-svar, säsongrensade kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

vissa tjänstebranscher. Att sysselsättningen i hela ekonomin ökat starkt under denna högkonjunktur talar dock för att det inte rört sig om någon generell utbudsbegränsning. I takt med att konjunkturen går in i en lugnare fas i år och nästa år väntas den totala sysselsättningstillväxten i huvudsak dämpas av en lägre tillväxt i efterfrågan på arbetskraft. Inom tillverkningsindustrin och vissa tjänstebranscher hämmas dock sysselsättningstillväxten på kort sikt fortsatt något av brist på arbetskraft med rätt kompetens.

TJÄNSTEBRANSCHERNA DRIVER SYSSELSÄTTNINGSTILLVÄXTEN FRAMÖVER

Sysselsättningstillväxten har under många år till stor del drivits av en stark utveckling inom tjänstebranscherna (se diagram 68). Dessa branscher stod för knappt 70 procent av sysselsättningen i näringslivet 2018. När tillväxten i den inhemska efterfrågan mattas av i år och nästa år medför detta en långsammare sysselsättningstillväxt inom tjänsteföretagen.

Byggproduktionen växte snabbt under framför allt 2017 och 2018, vilket resulterade i stora rekryteringsbehov inom byggsektorn (se diagram 64 och diagram 66). Mot slutet på 2018 minskade anställningsplanerna och blev negativa, men trots det var sysselsättningstillväxten fortsatt god. Då byggandet minskar under 2019 bedöms anställningsbehovet minska ytterligare något, vilket gör att sysselsättningstillväxten inom byggsektorn bromsar in 2019 och avstannar 2020.

Inom industrin ökade sysselsättningen något 2017 och 2018 efter att ha minskat under större delen av 2000-talet. I år växer sysselsättningen ytterligare något för att sedan vara i stort sett oförändrad nästa år.

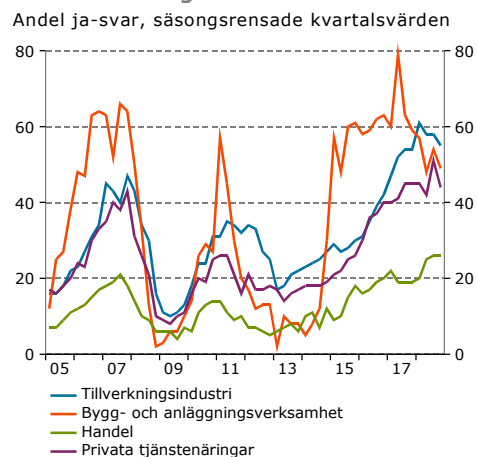
I likhet med tjänstenäringarna har den offentliga sektorn stått för en relativt stor del av sysselsättningstillväxten under flera år. Tillväxten förklaras huvudsakligen av att antalet anställda inom primärkommunerna och landstingen har ökat till följd av det tidigare stora antalet asylsökande och nyanlända. Framöver minskar detta anställningsbehov, men behovet av att anställa är fortsatt högt inom utbildning, vård och omsorg eftersom andelen unga och äldre i befolkningen växer.¹⁰ Sammantaget fortsätter sysselsättningen att växa inom offentlig sektor i år och nästa år, men i en långsammare takt än under föregående år.

ARBETSKRAFTEN HAR ÖKAT SNABBT

Den höga sysselsättningstillväxten har möjliggjorts av att även arbetskraften ökat kraftigt under en längre tid (se diagram 69). Uppgången beror dels på att befolkningen ökat snabbt men även på en snabb ökning av arbetskraftsdeltagandet, det vill säga antalet personer som deltar i arbetskraften i relation till

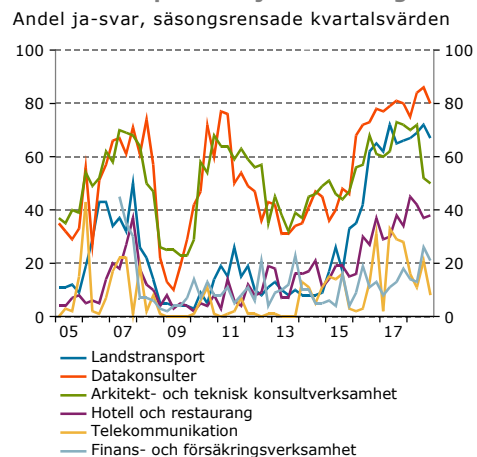
¹⁰ Se fördjupningen "Långsiktig hållbarhet i offentliga finanser" samt specialstudien *Hållbarhetsrapport 2019*, februari 2019, Konjunkturinstitutet, för en mer detaljerad och långsiktig analys av det demografiska behovet framöver.

Diagram 66 Brist på arbetskraft i olika delar av näringslivet



Källa: Konjunkturinstitutet.

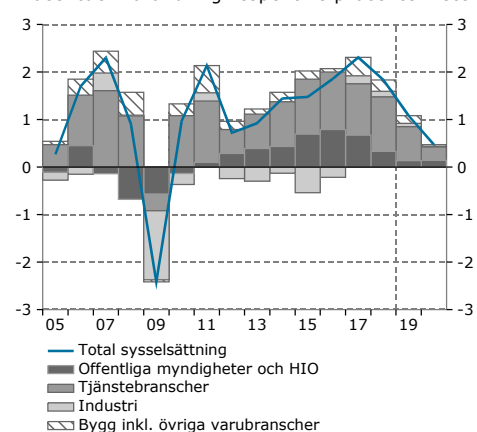
Diagram 67 Brist på arbetskraft i olika delar av de privata tjänstenäringarna



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 68 Bidrag till sysselsättningstillväxten

Procentuell förändring respektive procentenheter



Anm. HIO avser hushållens icke-vinstdrivande organisationer.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

befolkningen i arbetsför ålder (se diagram 70). Det är ett normalt mönster att arbetskraftsdeltagandet stiger i högkonjunkturer då fler söker sig till arbetsmarknaden. Men uppgången beror också på att framför allt utrikes födda och äldre deltagit i arbetskraften i större utsträckning än tidigare, som en följd av politiska reformer och andra strukturella förändringar på arbetsmarknaden (se diagram 71). Enligt Konjunkturinstitutet bedöms därför även det potentiella arbetskraftsdeltagandet, det vill säga arbetskraftsdeltagandet som inte beror på konjunkturella fluktuationer, ha ökat markant.

Reformerna i budgeten för 2019 i form av sänkt skatt på arbete bedöms öka arbetsutbudet ytterligare något på sikt. Jobbskatteavdraget utökades från årsskiftet och den nedre skiktgränsen för statlig inkomstskatt höjdes. Den 1 juli i år väntas den särskilda löneskatten för äldre avskaffas. Åtgärderna väntas medföra att arbetskraft, sysselsättning och arbetade timmar varaktigt blir något högre på lång sikt än vad som annars vore fallet.¹¹

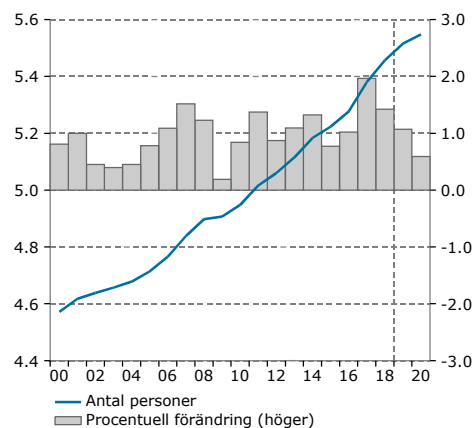
Arbetskraftsdeltagandet kommer fortsätta ligga kvar på en hög nivå. Men det ökar inte längre de kommande åren när högkonjunkturen på arbetsmarknaden mattas av (se diagram 70 och tabell 10).

ARBETSLÖSHETEN ÖKAR FRAMÖVER

Under konjunkturuppgången har sysselsättningen ökat ännu snabbare än arbetskraften och arbetslösheten föll trendmässigt från 2012 till och med 2017 (se diagram 74). Under 2018 har arbetslösheten fluktuerat något och sjönk i slutet av året till 6,2 procent. Med en fortsatt tillväxt i arbetskraften som inte möts av samma uppgång i sysselsättningen framöver, stiger arbetslösheten svagt i år och nästa år. Den är dock fortfarande 2020 betydligt lägre än den av Konjunkturinstitutet bedömda jämviktsarbetslösheten (se diagram 74).

Diagram 69 Arbetskraft

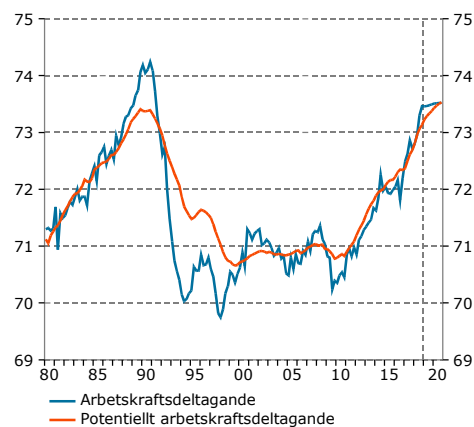
Miljoner respektive procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 70 Arbetskraftsdeltagande

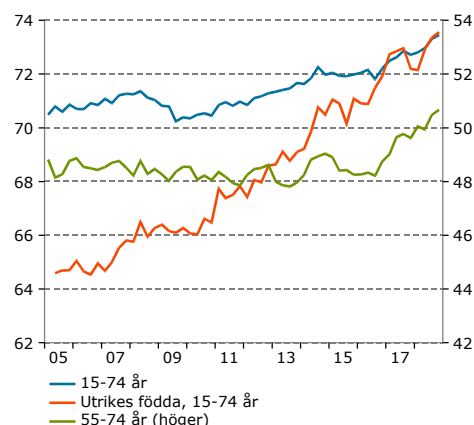
Procent av befolkningen, 15-74 år



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 71 Arbetskraftsdeltagande

Procent av befolkningen, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

¹¹ Även besparingar inom arbetsmarknadspolitiken påverkar arbetsmarknadsutvecklingen. Besparingar avseende Arbetsförmedlingen innebär sannolikt något färre personer i arbetsmarknadspolitiska program men i synnerhet en omfördelning av personer i olika program. Det går inte i dagsläget att bedöma vilka effekter reformeringen av Arbetsförmedlingen kommer att få på arbetsmarknaden.

Tabell 10 Arbetsmarknad

Tusental personer respektive procentuell förändring, om inget annat anges

	2017	2017	2018	2019	2020
BNP till baspris ¹	4 050	2,4	2,5	1,6	1,4
Produktivitet i hela ekonomin ²	502	0,3	0,1	0,4	1,1
Produktivitet i näringslivet ²	556	0,8	0,5	0,5	1,4
Arbetade timmar ³	8 061	2,1	2,4	1,2	0,3
Medelarbetstid för sysselsatta ⁴	30,9	-0,2	0,6	0,1	-0,1
Sysselsättning	5 022	2,3	1,8	1,1	0,5
Sysselsättningsgrad ⁵		67,8	68,5	68,9	68,8
Arbetskraft	5 380	2,0	1,4	1,1	0,6
Arbetskraftsdeltagande ⁶		72,7	73,1	73,5	73,5
Arbetslöshet ⁷	358	6,7	6,3	6,3	6,4
Befolkning 15–74 år	7 403	1,1	0,8	0,6	0,5
Arbetsmarknadsgap ⁸		0,2	1,0	1,2	0,7
BNP-gap ⁹		1,2	1,6	1,2	0,7

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.

BETYDANDE MATCHNINGSPROBLEM PÅ ARBETSMARKNADEN

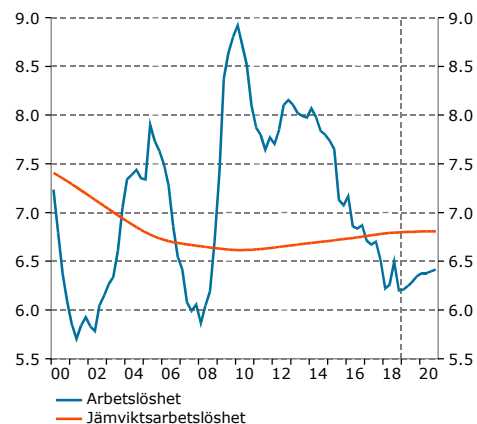
Det finns betydande matchningsproblem på arbetsmarknaden, vilket avspeglas i att det finns många lediga jobb samtidigt som det fortfarande finns ett stort antal arbetslösa. Ett sätt att belysa matchningsproblematiken är att studera sambandet mellan arbetsmarknadsläget och sannolikheten för arbetslösa att få jobb, den så kallade jobbchansen. Jobbchansen visar andelen arbetslösa som under ett kvartal gått till sysselsättning. Arbetsmarknadsläget mäts som antalet lediga jobb i förhållande till de arbetslösa. När arbetsmarknadsläget förbättras, det vill säga när antalet lediga jobb i förhållande till arbetslösa ökar, så stiger vanligtvis jobbchansen (se diagram 72).

Under 2008–2009 var arbetsmarknadsläget sämre än normalt och då var också jobbchansen låg. Från och med 2010 har arbetsmarknadsläget gradvis förbättrats men jobbchansen har inte ökat utan har legat kvar på ungefär samma nivå 2010–2018. Under 2018 har den till och med minskat samtidigt som arbetsmarknadsläget fortsatt att vara starkt. Det indikerar att matchningen har försämrats sedan 2010.

Tolkningen av matchningsproblemen med måttet antalet lediga jobb per arbetslös bör dock göras med viss försiktighet. Den kraftiga uppgången i antalet lediga jobb kan delvis förklaras av ett förändrat rekryteringsbeteende hos arbetsgivarna eftersom kostnaden för att utannonsera lediga jobb har minskat successivt

Diagram 74 Arbetslöshet

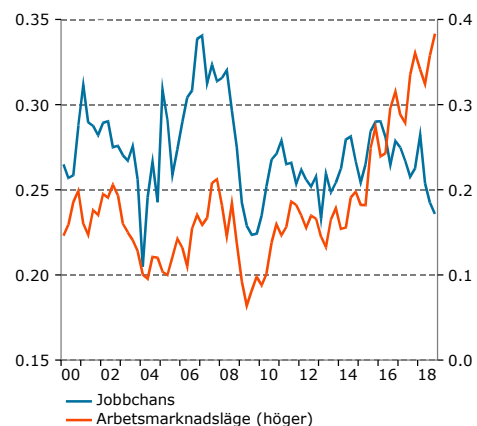
Andel av faktisk arbetskraft respektive potentiell arbetskraft, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 72 Jobbchans och arbetsmarknadsläge

Andel av arbetslösa, säsongrensade kvartalsvärden

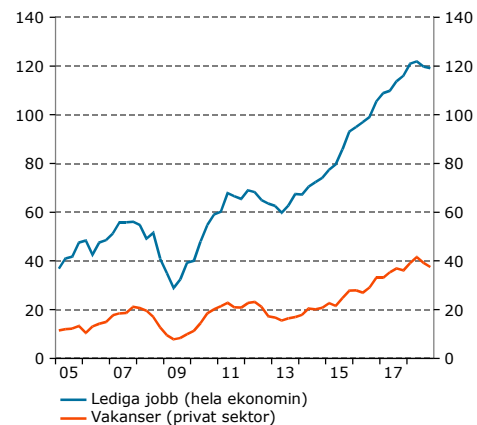


Anm. Jobbchansen visar andelen arbetslösa som under kvartalet gått till sysselsättning. Arbetsmarknadsläget visar hur många lediga jobb det går per arbetslös.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 73 Lediga jobb och vakanser

Tusental, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

till följd av digitaliseringen. På så vis kan arbetsgivare nu vara mer benägna att utlysa lediga jobb än under tidigare år, utan att detta föranleder ett annat anställningsbeteende.

Ett annat mått på efterfrågan på arbetskraft hos företagen är antalet vakanser (se diagram 73). Vakanstalen avser obemannade lediga jobb som kan tillträdas omedelbart, medan lediga jobb även fångar tjänster som är tillfälligt bemannade av till exempel vikarier eller konsulter samt avgående medarbetare.¹² Det gör att vakanstalen i mindre utsträckning än lediga jobb kan ha påverkats av ett annat rekryteringsbeteende. Men statistiken över vakanser gäller enbart privat sektor, vilket innebär att måttet inte fångar de fullständiga vakanstalen i ekonomin och därför ska också detta mått tolkas med försiktighet. Även antalet vakanser har ökat tydligt sedan 2013, men inte i samma utsträckning som antalet lediga jobb. Vakanserna indikerar därmed också ett förbättrat arbetsmarknadsläge samtidigt som jobbchanserna är fortsatt låga.

Matchningsproblematiken illustreras också av att andelen arbetslösa som tillhör utsatta grupper på arbetsmarknaden enligt Arbetsförmedlingen har stigit till drygt 75 procent (se diagram 75).¹³ Dessa personer har, historiskt sett, låga jobbchanser. Att matchningsproblemen på arbetsmarknaden har ökat sedan 2010 stödjer Konjunkturinstitutets bedömning att jämviktsarbetslösheten har stigit något sedan dess (se diagram 74).

HÖGKONJUNKTUR I SVENSK EKONOMI

Resursutnyttjandet i ekonomin var fortsatt ansträngt i slutet av 2018. Resursutnyttjandet i ekonomin är inte direkt observerbart utan måste bedömas utifrån ett antal indikatorer. Konjunkturinstitutets sammanfattande indikator, som mäter resursutnyttjandet i näringslivet, visar att resursutnyttjandet har stigit sedan 2016 och varit betydligt högre än normalt 2017 och 2018 (se diagram 76). Det sista kvartalet 2018 föll indikatorn tillbaka något men är fortfarande på en hög nivå.

Konjunkturinstitutets resursutnyttjandeindikator¹⁴ består av åtta delkomponenter som sammanvägts till en indikator (se diagram 77). Flera av delkomponenterna minskade det fjärde kvartalet 2018. Bland annat minskade bristen på arbetskraft, om än från en rekordhög nivå. Även nulägesomdömet av efterfrågan liksom uppdragsvolymen i de privata tjänstenäringarna

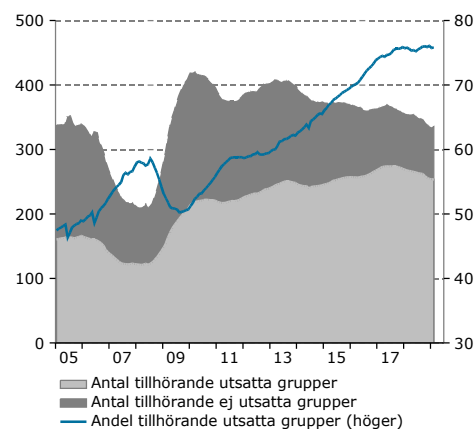
¹² Se www.scb.se/contentassets/sets/694093014c57449d98d8f0d0e3d439a0/am0701_kd_2018_180524_hz.pdf för ytterligare information.

¹³ Definitionen av utsatta grupper enligt Arbetsförmedlingen utgår ifrån vilka grupper som har historiskt haft låga jobbchanser. Dessa grupper är äldre (55–64 år), utomeuropeiskt födda, individer med som mest förgymnasial utbildning samt personer med funktionsnedsättning. Se *Konjunkturläget*, december 2018, för en jämförelse mellan utsatta grupper i AKU-statistiken.

¹⁴ Konjunkturinstitutets resursutnyttjandeindikator baseras på en principalkomponentsanalys. För beskrivning av indikatorn se fördjupningen "En sammanfattande indikator för resursutnyttjandet i ekonomin", *Konjunkturläget*, juni 2016

Diagram 75 Inskrivna arbetslösa vid Arbetsförmedlingen

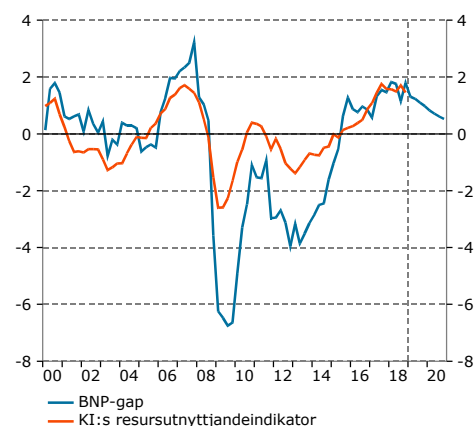
Tusental respektive procent, säsongsrensade månadsvärden



Källor: Arbetsförmedlingen och Konjunkturinstitutet.

Diagram 76 BNP-gap och resursutnyttjandeindikator

Procent av potentiell BNP och normaliserade säsongsrensade kvartalsvärden

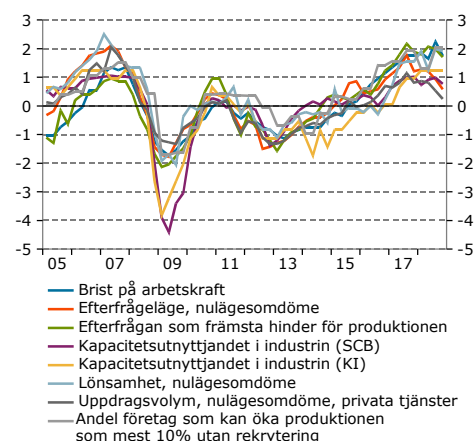


Anm. Se fotnot i texten.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 77 Indikatorer över resursutnyttjandet i näringslivet

Säsongsrensade kvartalsvärden, normaliserade



Anm. Avser näringslivet om inget annat anges.

Källor: SCB, Arbetsförmedlingen och Konjunkturinstitutet.

minskade. Trots viss nedgång i indikatorn är fortfarande alla ingående komponenter högre än sina historiska genomsnitt.

Sammantaget gör Konjunkturinstitutet bedömningen att resursutnyttjandet är högt och att det råder högkonjunktur i svensk ekonomi, vilket återspeglas i att BNP-gapet är drygt 1 procent i år (se diagram 76). Resursutnyttjandet mattas dock av gradvis under året och nedgången fortsätter.

RESURSUUTNYTTJANDET PÅ ARBETSMARKNADEN HÖGT MEN PÅ VÄG NER

Resursutnyttjandet i ekonomin kan delas upp i två delar. Dels den del som mäter mängden lediga resurser på arbetsmarknaden (det så kallade arbetsmarknadsgapet), dels den del som mäter mängden lediga resurser inom företagen (det så kallade produktivitetsgapet).

Resursutnyttjandet på arbetsmarknaden, som relaterar det faktiska antalet arbetade timmar till den potentiella nivån, är i dagsläget högre än normalt (se diagram 78). Indikatorer såsom brist på arbetskraft är på höga nivåer, vilket stödjer bedömningen. Varslen har de senaste åren varit låga till följd av den starka konjunkturen, men steg markant under februari till omkring 8000, vilket är högre än det historiska genomsnittet (se diagram 79). Av dessa varslades dock 4 500 personer på Arbetsförmedlingen, vilket Konjunkturinstitutet inte bedömer vara konjunkturrellt betingat.¹⁵ Resterande varsel är i linje med utfallen de senaste åren, och tyder således inte på en svagare arbetsmarknad.

Arbetsmarknadsgapet väntas minska framöver, men förblir trots det högt både 2019 och 2020 (se diagram 78 och tabell 10). Under denna period sker en avmattning i inhemsk efterfrågetillväxt som medför att sysselsättningstillväxten gradvis minskar.

RESURSUUTNYTTJANDET INOM FÖRETAGEN HAR MINSKAT

Trots den starka produktionen sista kvartalet 2018 minskade produktiviteten i näringslivet jämfört med kvartalet innan till följd av att antalet arbetade timmar växte ovanligt starkt (se diagram 61). Det var tredje kvartalet i rad som produktiviteten inom näringslivet minskade och produktivitetstillväxten för helåret 2018 blev därmed svag (se diagram 80). Produktivetsnivån bedöms dock fortfarande vara högre än den potentiella nivån, vilket återspeglas i att produktivitetsgapet¹⁶ är positivt (se diagram 81).

Att den högre efterfrågan har medfört att företagen använt personal och maskiner mer intensivt, och resursutnyttjandet

¹⁵ Varslen på Arbetsförmedlingen inträffade som en följd av beslutet om statens budget för 2019 och Januariöverenskommelsens beslut att Arbetsförmedlingen ska reformeras i grunden.

¹⁶ Produktivitetsgapet visar den procentuella avvikelser mellan den faktiska produktiviteten och den potentiella produktiviteten. Potentiell produktivitet är den produktivitet som skulle ha observerats i avsaknad av konjunkturrell variation. Den potentiella produktiviteten är dock beräknad på basis av den faktiska kapitalstocken som beror på den tidigare konjunkturutvecklingen.

Diagram 78 Arbetsmarknadsgap

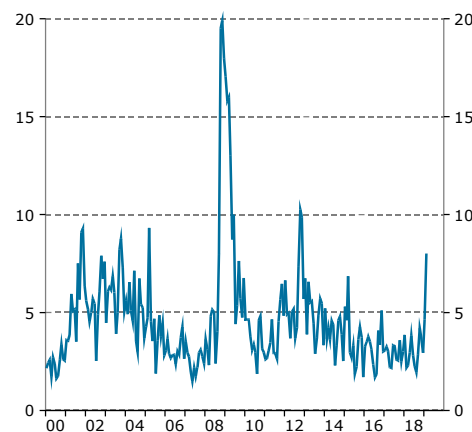
Procent av potentiellt arbetade timmar, säsongrensade kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 79 Varsel om uppsägning

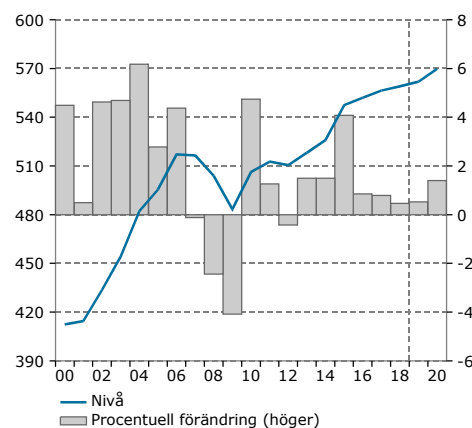
Tusental, månadsvärden



Källa: Arbetsförmedlingen.

Diagram 80 Produktivitet i näringslivet

Förädlingsvärde per timme, fasta priser, kalenderkorrigerade värden. Nivå respektive procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

inom företagen därmed ökat till höga nivåer, återspeglas även i att industrins kapacitetsutnyttjande är högre än normalt. Det framgår av både SCB:s och Konjunkturbarometerns indikatorer (se diagram 48). Det höga kapacitetsutnyttjandet av maskiner och kapital tillsammans med stor brist på arbetskraft med efterfrågad kompetens är tecken på att svensk ekonomi befinner sig nära toppen av en högkonjunktur.

I takt med att konjunkturer mattas av och produktionen växer långsammare sjunker resursutnyttjande inom företagen tillbaka något och produktivitetsgapet i näringslivet bedöms vara slutet 2019 och 2020 (se diagram 81).

Löner och inflation

FÖRHÅLLANDEVIS LÅGA LÖNEÖKNINGAR I NÄRINGSLIVET

Den starka sysselsättningsutvecklingen det fjärde kvartalet 2018 gjorde inget större avtryck på löneutvecklingen i näringslivet. Lönerna fortsatte att öka med ungefär 2,4 procent under kvartalet. Det är betydligt lägre än vad som varit fallet vid tidigare perioder av högt resursutnyttjande på arbetsmarknaden och innebär även en minskning jämfört med första halvåret 2018 (se diagram 82). För helåret 2018 ser löneökningstakten i näringslivet ut att öka något till knappt 2,5 procent. Det motsvarar en löneglidning (det vill säga löneökningar utöver de centrala avtalen) på ca 0,5 procent (se diagram 83).¹⁷ Trots att 2,5 procent, givet konjunkturläget, är en förhållandevis svag siffra, så är det ändå den högsta lönetillväxten sedan 2014. En ihållande låg produktivitetstillväxt i näringslivet och låg inflation har bidragit till den svaga utvecklingen de senaste åren, men dessa faktorer kan inte förklara utvecklingen fullt ut.¹⁸

HÖGRE LÖNEÖKNINGAR I OFFENTLIG SEKTOR

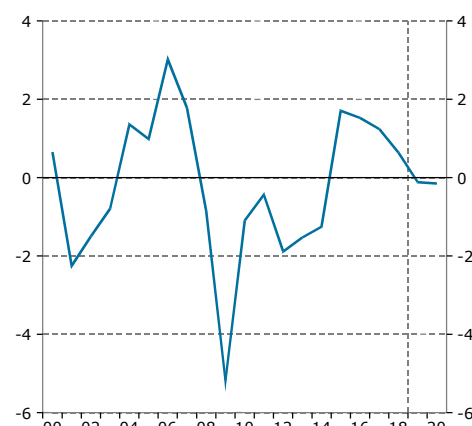
Sedan 2015 har löneökningarna i offentlig sektor varit betydligt högre än i näringslivet (se diagram 84). En viktig drivkraft för detta har varit det höga rekryteringsbehovet och personalbristen inom stora offentligtanställda yrkesgrupper, som lärare och poliser, vilket resulterat i politiska lönesatsningar och högre löneökningar. Allmänt ökad arbetskraftsefterfrågan inom framför allt kommunal sektor till följd av det höga antalet asylsökande och nyanlända har också varit en pådrivande faktor. Det fjärde

¹⁷ Uppgifterna om löneökningar 2018 kommer från Medlingsinstitutets konjunkturlönestatistik. Konjunkturlönestatistikens lönebegrepp avser periodiserade löneökningar, vilket innebär att retroaktiva löneutbetalningar successivt medför revideringar av utfallen 12 månader bakåt. De siffror som redovisas i detta avsnitt avser utfallen i konjunkturlönestatistiken plus förväntade retroaktiva utbetalningar. Medlingsinstitutet beräknar dessa förväntade retroaktiva utbetalningar med utgångspunkt i modeller baserade på det historiska revideringsmönstret.

¹⁸ Andra faktorer som kan verka återhållande på lönerna är ökad rörlighet på arbetsmarknaden och försvagad förhandlingsstyrka hos arbetstagarna. Se Lönebildningsrapporten 2018 för en mer djupgående diskussion av varför löneökningarna inte tagit fart de senaste åren.

Diagram 81 Produktivitetsgap i näringslivet

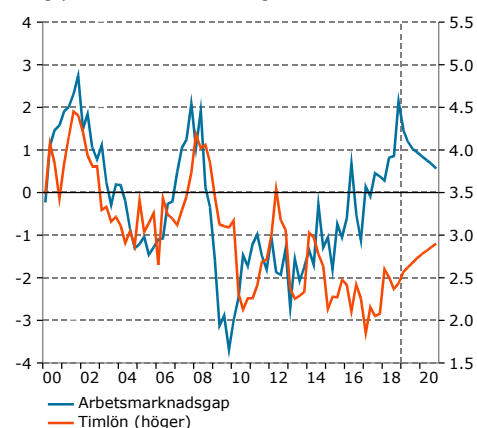
Procent av potentiell produktivitet



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 82 Arbetsmarknadsgap och timlön i näringslivet

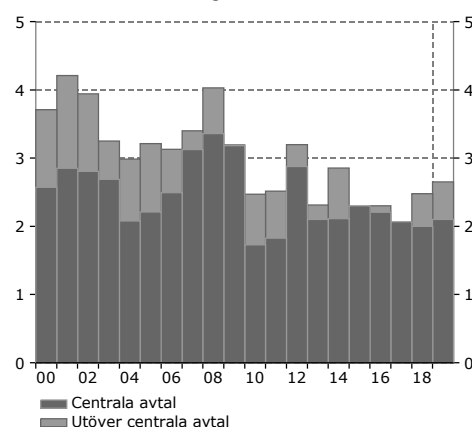
Procent av potentiellt arbetade timmar respektive årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

Diagram 83 Timlön i näringslivet

Procentuell förändring



Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

kvartalet 2018 steg löneökningstakten inom offentlig sektor till 2,9 procent, vilket var en följd av jämförelsevis höga löneökningar i både statlig och kommunal sektor. Den goda löneutvecklingen i offentlig sektor hjälpte till att dra upp löneökningstakten i ekonomin som helhet till 2,6 procent helåret 2018.

LÖNEÖKNINGSTAKTEN STIGER FRAMÖVER MEN BLIR ÄNDÅ DÄMPAD GIVET KONJUNKTURLÄGET

I år leder det fortsatt höga resursutnyttjandet på arbetsmarknaden till att löneökningstakten inom näringslivet stiger något till 2,6 procent. Det är dock fortfarande långt under en historiskt normal löneökningstakt, givet det höga resursutnyttjandet. I näringslivet ökar lönerna lite snabbare i både industrin och tjänstesektorn. Samtidigt har industrin fortsatt en lite högre löneökningstakt än i tjänstebranscherna. Den höga arbetskraftsbristen gör att offentlig sektor fortsätter vara löneledande med en löneökningstakt på 2,8 procent 2019. Löneökningstakten i ekonomin som helhet blir 2,7 procent. Det är något högre än arbetsmarknadens parter nuvarande löneförväntningar på ett års sikt (se diagram 85).

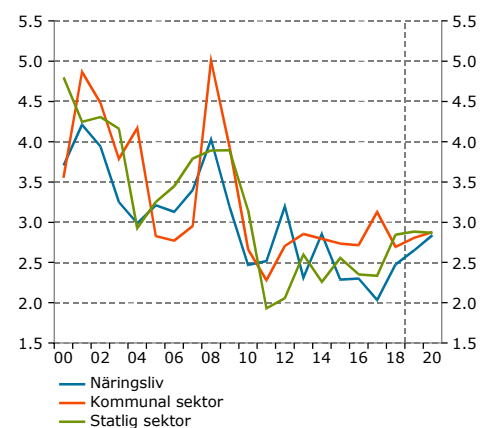
År 2020 ska nya kollektivavtal slutas i ett läge då arbetsmarknaden fortfarande är stark, även om arbetslösheten då har börjat stiga långsamt. Samtidigt börjar även produktivitetstillväxten tillta något, vilket ökar företagens möjlighet att bära högre löner. Det innebär att löneökningstakten i näringslivet stiger och att gapet gentemot offentlig sektor gradvis sluts (se diagram 84). Sammantaget resulterar det i att löneökningarna i årstakt ökar till 2,8 procent i näringslivet och till 2,9 procent i ekonomin som helhet (se tabell 11).

ENHETSARBETSKOSTNADEN ÖKAR JÄMFÖRELSEVIS SNABBT

Arbetskostnaden utgörs av lönesumman och arbetsgivaravgifterna, där arbetsgivaravgifterna i sin tur utgörs av avtalade kollektiva avgifter, lagstadgade kollektiva avgifter och löneskatter. I fjol ökade framför allt de kollektivavtalade avgifterna relativt starkt och arbetskostnaderna per timme ökade därmed snabbare än timlönen. Även 2019 finns en liten diskrepans mellan tillväxten i arbetskostnaderna per timme och timlönen, på grund av lite högre ökningstakt i löneskatter och kollektiva avgifter (se tabell 11).

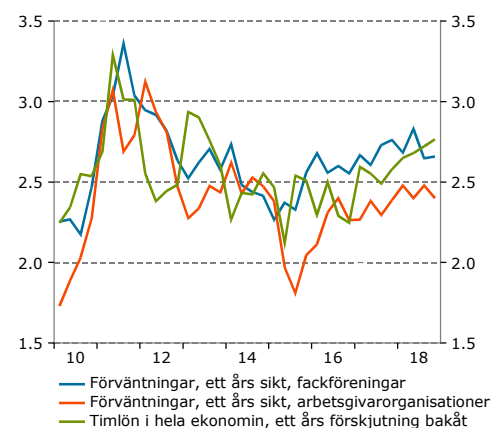
Utvecklingen av arbetskostnaden per producerad enhet visar hur arbetskostnaden per timme utvecklas i relation till produktiviteten och speglar hur kostnadstrycket utvecklas inom företagen. I år utvecklas produktiviteten långsamt, vilket bidrar till att enhetsarbetskostnaden, trots en dämpad löneutveckling, ökar

Diagram 84 Timlön i näringsliv, kommunal sektor och statlig sektor
Procentuell förändring



Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

Diagram 85 Löneförväntningar på ett års sikt
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: Kantar Sifo Prospera, Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

relativt mycket.¹⁹ Nästa år ökar produktivitetstillväxten och tillväxten i enhetsarbetskostnaden faller då tillbaka, fastän löneökningstakten tilltar något (se diagram 87). I genomsnitt stiger enhetsarbetskostnaderna med 1,8 procent per år 2019–2020. Det är något mer än vad som på lång sikt bedöms vara förenlig med 2 procents inflation.²⁰

Tabell 11 Timlön och arbetskostnad

Procentuell förändring respektive procent, kalenderkorrigerade värden

	2017	2018	2019	2020
Timlön, KL, hela ekonomin	2,3	2,6	2,7	2,9
Timlön, KL, i näringslivet	2,0	2,5	2,6	2,8
Timlön, KL, offentlig sektor	3,0	2,7	2,8	2,9
Timlön, NR, i näringslivet	2,5	2,2	2,6	2,8
Arbetsgivaravgifter ¹ (i procent av lönen), näringslivet	43,1	43,8	43,9	43,9
Arbetskostnad per timme, näringslivet ²	2,4	2,7	2,7	2,8
Produktivitet, näringslivet ³	0,6	0,1	0,4	1,4
Enhetsarbetskostnad, näringslivet	1,8	2,6	2,3	1,4
Justerad vinstandel, procent av förädlingsvärde, näringslivet ⁴	35,8	35,4	35,3	35,4

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, ej kalenderkorrigerad.

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

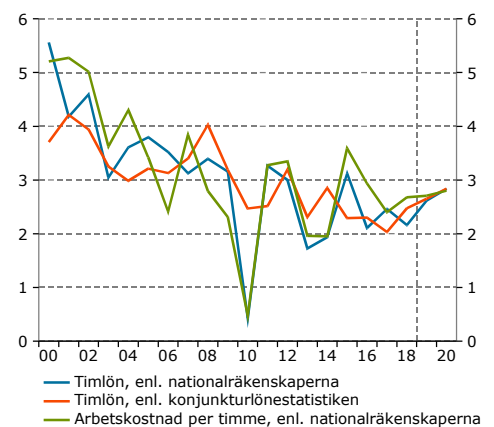
Vinstandelen visar hur stor del av näringslivets förädlingsvärde som går till kapitalersättning respektive till arbetskostnader. Om enhetsarbetskostnaden växer snabbare än förädlingsvärdepriset sjunker vinstandelen och vice versa. Mellan 2015 och 2018 sjönk vinstandelen något, samtidigt som företagens egen bedömning av lönsamhetsläget i Konjunkturbarometern länge förblev positivt. Det fjärde kvartalet 2018 skedde dock en tydlig försvagning och lika många företag anser nu att lönsamheten är god som det är som anser att den är dålig (se diagram 88). Det är dock framför allt industriföretagen som är nöjda med lönsamheten. En bidragande orsak är sannolikt att vinstandelen där har utvecklats positivt de senaste åren, delvis till följd av den svaga växelkursen. Lönsamhetsomdömena inom tjänstebranscherna är däremot lägre (särskilt för handeln) och vinstandelarna inom dessa branscher har sjunkit sedan 2015 (se diagram 89 och diagram 90). Det var även tjänstebranscherna som drev nedgången i

¹⁹ Det finns dock skäl att tro att AKU på grund av paneleffekter överskattar sysselsättningen för nyanlända. Det skulle i sådant fall innebära att produktiviteten är underskattad och att enhetsarbetskostnaderna därmed också är överskattade. För en närmare beskrivning av problemen med hur nyanlända kommer in i AKU, se *Konjunkturläget*, mars 2017, Konjunkturinstitutet.

²⁰ Se *Lönebildningsrapporten*, 2016, Konjunkturinstitutet.

Diagram 86 Timlön och arbetskostnad per timme i näringslivet

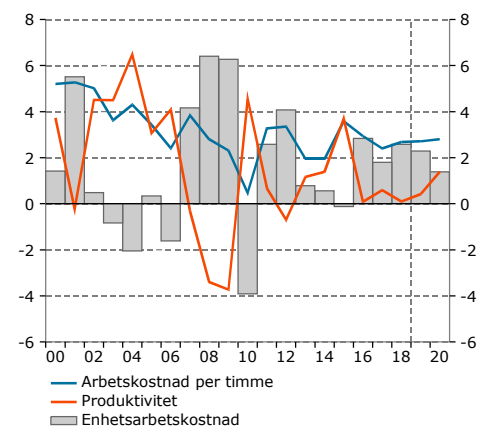
Procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB, Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

Diagram 87 Enhetsarbetskostnad i näringslivet, anställda

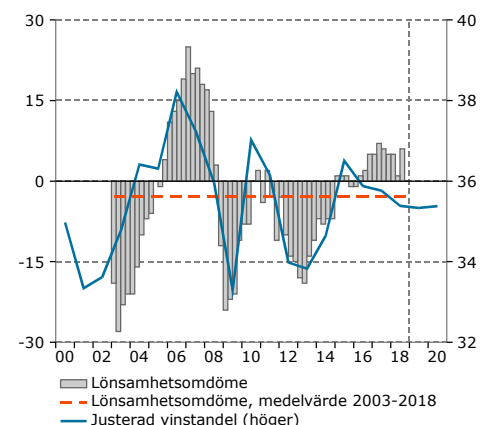
Procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 88 Lönsamhet i näringslivet

Procent, årsvärden respektive netttotal, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

lönsamhetsomdömena för näringslivet som helhet under sista kvartalet i fjol. Det kan betyda att det finns ett större behov än normalt i dessa branscher av att höja priserna för att möta kostnadstrycket och förbättra lönsamheten. Samtidigt innebär lägre vinstmarginaler att utrymmet för löneökningar kan vara något mindre i tjänstesektorn än inom industrin.

För näringslivet sammantaget ligger vinstandelen stilla under 2019 och 2020. Sett ur ett historiskt perspektiv ligger vinstandelen på en ganska normal nivå (se diagram 88).

INFLATIONEN NÄRA MÅLET I INLEDNINGEN PÅ 2019

Under sommaren 2018 var KPIF-inflationen uppe på 2,5 procent, men den har sedan dess fallit tillbaka och var i februari under 2 procent (se diagram 91). Nedväxlingen har varit överraskande snabb. Medan inflationstrycket från energipriserna har dämpats (se diagram 92) så har övriga priser inte stigit i den takt som många prognosmakare hade räknat med. Exklusive energi har inflationstakten legat omkring 1,4 procent. Framöver stiger konsumentpriserna på varor och tjänster snabbare. Men prisuppgångarna är inte tillräckligt stora för att motverka svagare energipriser och KPIF-inflationen bedöms falla till 1,5 procent i slutet av 2020.

Tabell 12 Konsumentpriser

Procent respektive procentuell förändring

	Vikt	2017	2018	2019	2020
KPI	100	1,8	2,0	1,8	1,9
Räntekostnader, räntesats		-3,0	-4,9	2,5	7,8
KPIF	100	2,0	2,1	1,7	1,6
Varor	44	0,4	0,6	1,1	1,0
Tjänster	30	2,8	1,9	2,1	2,3
Boende exkl. räntekostnader och energi	15	1,4	1,8	2,0	1,9
Energi	7	5,8	10,5	2,6	-0,1
Räntekostnader, kapitalstock	3	9,4	7,1	5,6	4,9
KPIF exkl. energi	93	1,7	1,4	1,7	1,7
HIKP		1,9	2,0	1,7	1,5

Anm. Räntekostnader i KPI utgörs av produkten av kapitalstock och räntesats. Energi avser kostnader för el, gas, uppvärmning och drivmedel. Boende exklusive räntekostnader och energi avser hyror, reparationskostnader, avskrivningar (renoveringskostnader), tomträttsavgäld och fastighetskatt, försäkringskostnader, kostnader för vatten, avlopp, renhållning och sotning.

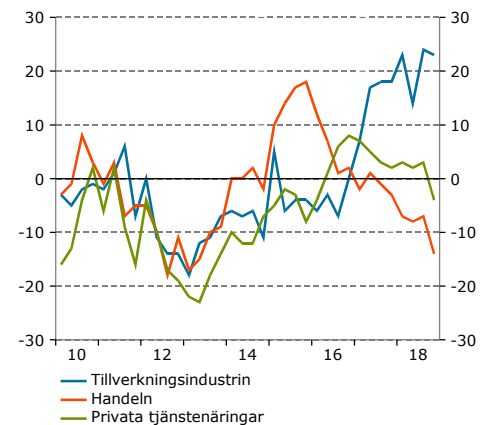
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

INFLATIONSFÖRVÄNTNINGARNA HAR STIGIT SEDAN 2015

Förväntningarna på både KPI- och KPIF inflationen ett år framåt är fortsatt nära 2 procent enligt Prosperas undersökning (se diagram 93). Förväntningarna på KPI-inflationen i Prosperas undersökning har allt som oftast varit högre än företagens

Diagram 89 Lönsamhetsomdömen

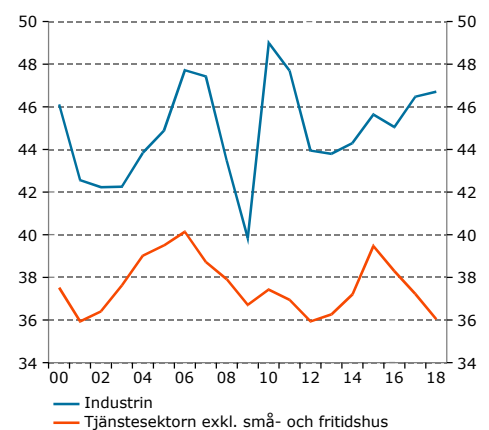
Nettotal, säsongsrensade kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 90 Vinstandel i industrin och tjänstesektorn

Procent av förädlingsvärdet

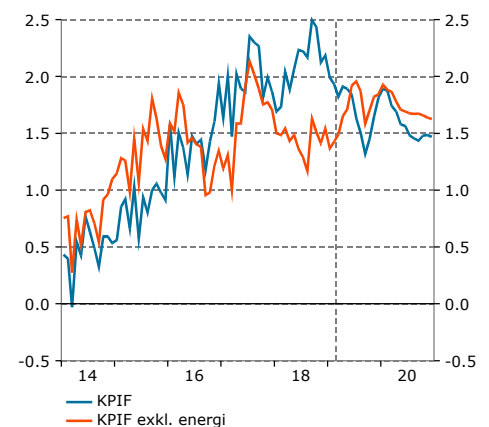


Anm. Vinstandelarna är beräknade till baspris och är inte justerade för småföretagare. Tidsseriebrott 2015 på grund av förändringen av klassificering av Ericsson AB.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 91 Konsumentpriser

Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

inflationförväntningar enligt Konjunkturbarometern.²¹ I dagsläget är skillnaden ungefär en halv procentenhet. Företagen i Konjunkturbarometerns undersökning förväntar sig att inflationen blir 1,3 procent om ett år.

Vad säger inflationsförväntningarna?

Konjunkturbarometerns undersökning över inflationsförväntningarna hos företagen skiljer sig en del från undersökningen genomförd av Kantar Sifo Prospera. I Konjunkturbarometern preciseras inte vilket inflationsmått som avses, och ett medelvärde rensat för extremvärden brukar redovisas. Frågeställningen avser dessutom inflationen på tolv månaders sikt. I Prosperas undersökning finns flera tidshorisonter och flera olika grupper av respondenter (penningmarknadsaktörer, arbetsmarknadens parter och inköpschefer). Tills nyligen avsågs endast KPI-inflationen, men sedan slutet på 2017 ingår även förväntad KPIF-inflation i undersökningen. Såväl medelvärdet som medianen redovisas. Det kan vara intressant att undersöka hur väl undersökningarna förutspår den framtida KPI-inflationen. Diagram 94 och diagram 95 visar samvariationen mellan förväntningarna i de två undersökningarna och KPI-inflationen fyra kvartal framåt i tiden. Den heldragna linjen indikerar korrekta prognoser, det vill säga var punkterna i diagrammet borde ha legat för att förväntningar skulle ha fallit in. Ju större vågrät avvikelse från linjen, desto sämre var prognosen. För Konjunkturbarometern används endast företagens svar. Korrelationen mellan utfallen och medelvärdet av förväntningarna för samtliga respondenter i Prosperas undersökning är låg (0,16). Svaren i Konjunkturbarometern visar en starkare korrelation med utfallen (0,49), även om förväntningarna ofta varit felaktiga. Slutsatsen är att enkätbaserade inflationsförväntningar är en långt ifrån perfekt indikator för framtida inflation, men att Konjunkturbarometerns undersökning ger en något bättre grund för prognoser på KPI-inflationen på kvartalsbasis på ett års sikt än Prospera-undersökningen.²² Däremot är det möjligt att inflationsförväntningarna kan ses som ett mått på förtroendet för Riksbankens vilja och förmåga att på kort sikt nå inflationsmålet på motsvarande tidshorizont.

ENHETSARBETSKOSTNADEN VIKTIG DRIVKRAFT FÖR INFLATIONEN PÅ SIKT

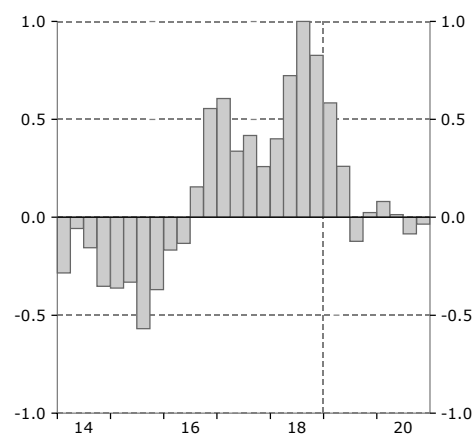
På lång sikt är enhetsarbetskostnadens utveckling central för inflationen. Konjunkturinstitutets beräkningar visar att en

²¹ I Konjunkturbarometerns enkät preciseras inte vilket mått på inflationen som avses.

²² För en fördjupad analys, se Stockhammar, P. och Österholm, P., "Do inflation expectations granger cause inflation" Working paper no. 145, Konjunkturinstitutet, 2016.

Diagram 92 Energi, direkt bidrag till KPI-inflation

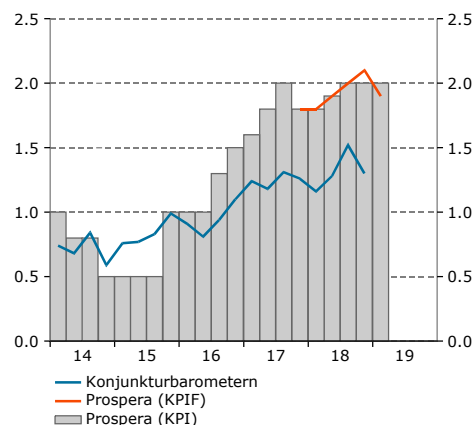
Procentenheter, kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 93 Inflationsförväntningar på ett års sikt

Procent, kvartalsvärden



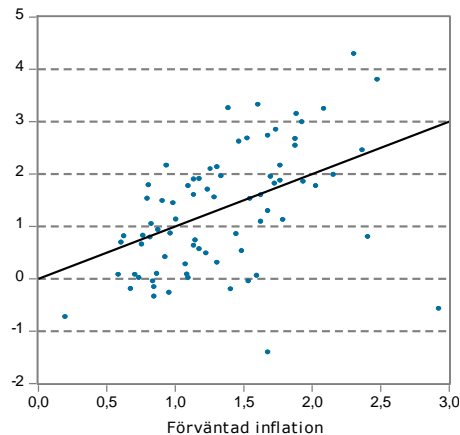
Anm. Konjunkturbarometern avser enbart företag och Prospera avser medelvärdet för samtliga respondenter.

Källor: Kantar Sifo Prospera och Konjunkturinstitutet.

Diagram 94 KPI-inflation och företagens förväntade inflation enligt Konjunkturbarometern

Procent, kvartalsvärden

KPI-inflation



Anm. Faktiskt utfall (2000–2018) samt förväntningen fyra kvartal tidigare.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

utveckling i enhetsarbetskostnaden på 1,7 procent per år på lång sikt kan förväntas ge en inflationstakt på ungefär 2 procent. Det är marginellt lägre än prognosen för enhetsarbetskostnadens sammantagna utveckling 2019–2020, och skulle således kunna tala för ett underliggande kostnadstryck som är ungefärligen i linje med inflationsmålet. Resultatet förutsätter att importpriserna utvecklas i samma takt som priserna på motsvarande inhemskt producerade produkter i kronor räknat. På kortare sikt beror genomslaget på hur företagens vinstmarginaler utvecklas. Det beror i sin tur på konkurrenssituationen i branschen. Kortsiktigt är det svårt att finna ett starkt empiriskt samband mellan enhetsarbetskostnadens utveckling och inflationen. Det beror troligtvis på att cykliska förändringar i produktiviteten spelar mindre roll för inflationen. Svårigheterna i att mäta produktivitetens utvecklingen gör det dessutom svårt att mäta det verkliga sambandet. Branschvisa produktivitetsskillnader spelar också stor roll. Om mycket av variationen i produktivitetstillväxten sker i exportbranscher så blir sambandet mellan enhetsarbetskostnaden och konsumentprisernas utveckling lägre.

TJÄNSTEPRISERNA STIGER I TAKT MED LÖNERNA

Betydelsen av den inhemska arbetskostnadsutvecklingen och resursutnyttjandet är större för tjänstepriserna än för varupriserna, som i högre grad påverkas av importpriser och internationell konkurrens. Konsumentprisutvecklingen för tjänster har ungefärligen följt löneutvecklingen i tjänstebranscherna under 2000-talet. I genomsnitt under den perioden var prisutvecklingen ungefär lika med ett vägt genomsnitt av de två senaste årens löneutveckling.²³ Men sambandet blev svagare efter år 2014. Även före år 2000 var sambandet svagt mellan lönerna och tjänstepriserna. När det gäller samvariationen mellan arbetslöshet och inflation så har den också varit svagare än vad som kan utläsas av data i ett längre perspektiv (se diagram 96). Framöver förväntas det historiska sambandet mellan löner och tjänstepriser ändå bestå, och tjänstepriserna stiger måttligt framöver i linje med löneökningarna (se diagram 97).

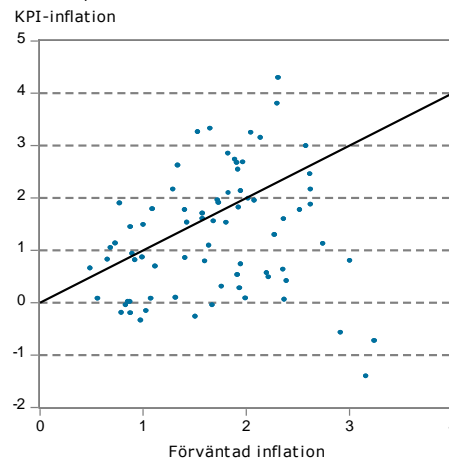
SVAG KRONA GER HÖGRE VARUPRISER 2019

Varupriserna har ökat betydligt långsammare än tjänstepriserna under 2000-talet. Varupriserna har ökat med i genomsnitt runt 0,5 procent per år (se diagram 98). Troligen har en allt hårdare konkurrens i den globala handeln bidragit till prispresen. Det syns också i handelns lönsamhetsomdöme i Konjunkturbarometern som har sjunkit under senare tid (se diagram 99). Sedan januari 2018 har den svenska kronan försvagats med 14 procent

²³ $0.6 \cdot \text{samtida löneökning} + 0.4 \cdot \text{fjolårets löneökning (i årstakter)}$ ger en relativt god prediktionsförmåga för inflationstakten i tjänstepriserna exklusive utrikesresor, lotteri, post och teletjänster.

Diagram 95 KPI-inflation och förväntad inflation i Prosperas undersökning

Procent, kvartalsvärden

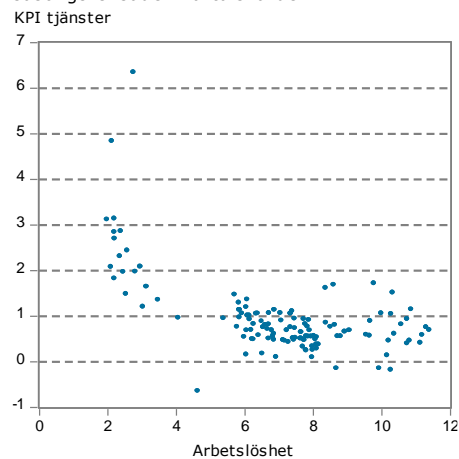


Anm. Faktiskt utfall (2000–2018) samt förväntningen fyra kvartal tidigare.

Källor: SCB och Kantar Sifo Prospera.

Diagram 96 Arbetslöshet och tjänsteprisinflation 1987–2018

Procent respektive procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden

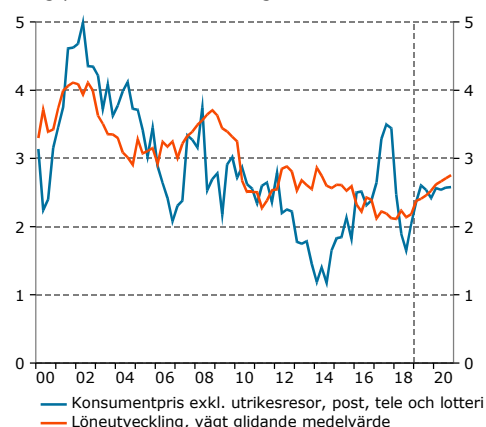


Anm. Arbetslösheten är laggad ett kvartal. Tjänstepriser exklusive utrikesresor, post och tele och lotteri i kvartalstakt, ej årstakt.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 97 Tjänstepriser och löner i tjänstebranscher

Årlig procentuell förändring



Anm. Löneutvecklingen avser $0.6 \cdot \text{aktuell årlig lönetillväxt} + 0.4 \cdot \text{årlig lönetillväxt motsvarande kvartal föregående år}$.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

mot dollarn och 6 procent mot euron.²⁴ Eftersom värdet av importen utgör 30 procent av konsumtionen exklusive moms har växelkursförändringar stor betydelse för konsumentpriserna. Växelkursförändringar ger dock sällan fullt genomslag på konsumentpriserna, åtminstone inte på kort sikt. Riksbankens analys av den historiska utvecklingen visar att inflationen stiger med ungefär 0,5 procent ett år efter en växelkursförsvagning på 10 procent.²⁵

Under andra halvåret 2019 och början 2020 förväntas priserna på konsumtionsvaror förutom energivaror stiga med över 1 procent (se diagram 98). Det är en följd av den tidigare växelkursförsvagningen och handelns behov av att förbättra lönsamheten genom prishöjningar. Effekten av dessa faktorer ebbar ut mot slutet av 2020 och då sjunker varuprisinflationen tillbaka igen.

HÖGRE LIVSMEDELSPRISER I TORKANS SPÅR

Fjolårets dåliga skördar har nu börjat ge avtryck i konsumentpriserna på livsmedel. Framför allt rotfrukter och grönsaker, såsom potatis, morötter och vitkål, har stigit kraftigt i pris jämfört med februari förra året. Konsumentpriset på mjöl har höjts med knappt 9 procent. Priserna på köttvaror har bara stigit med ca 2 procent jämfört med för ett år sedan. Vetepriserna på de internationella marknaderna har däremot sjunkit under senare tid, och under 2020 väntas grönsaker bli billigare igen. Men det motverkas av påtagligt högre priser på kött framöver vilket medför en fortsatt prisuppgång på livsmedel.²⁶

HYRORNA STIGER MER I ÅR OCH NÄSTA ÅR

Hysesökningarna har i KPI-statistiken ökat med ungefär 1 procent per år 2016 till 2018. Från och med år 2017 ingår månadsavgifter för bostadsrättsinnehavare i KPI. Den totala ökningstakten för hyror och bostadsrättsavgifter har legat under 1 procent 2018, då bostadsrättsavgifterna ökade mindre än hyrorna (se diagram 100). Mer än hälften av hyresavtalen för 2019 är nu klara. Genomsnittet för de avtalade hyresökningarna i allmännyttan blev 1,9 procent.²⁷ Höga drifts- och underhållskostnader, och något högre räntor talar för att hyresökningarna 2020 kan bli ännu något högre.

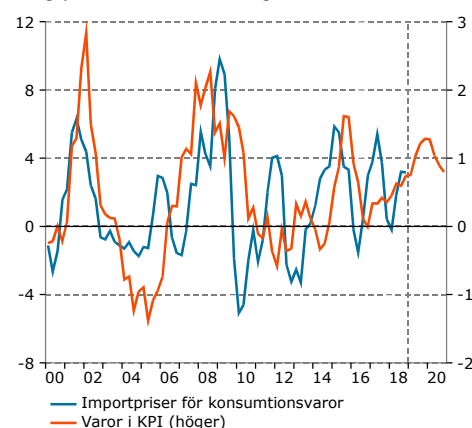
²⁴ Växelkursen den 21 mars 2019 jämfört med genomsnittet för januari månad föregående år. Växelkurserna förändras dagligen.

²⁵ Se fördjupningen "Växelkursens genomslag på inflationen", i *Penningpolitisk rapport*, december 2016, Sveriges Riksbank.

²⁶ Se exempelvis artiklarna "Positiva rapporter för grisenäringen" i *Lantbruksnytt*, 19 mars 2019, och "China hog prices hit 14-month high as African swine fever slashes output", Reuters, 11 mars 2019.

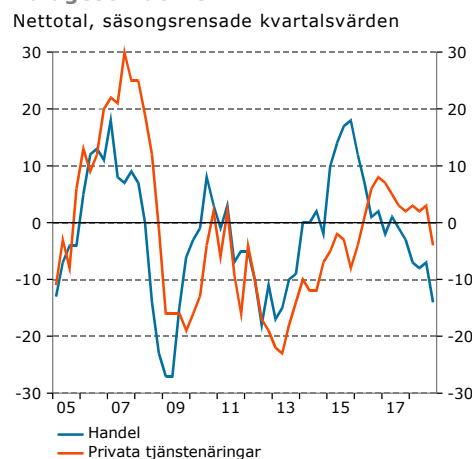
²⁷ Se artikeln "Snitthyrororna sticker iväg under hot om marknadshyra" i tidningen *Hem & Hyra*, 4 mars 2018. Tillgänglig på www.hemhyra.se.

Diagram 98 Importpriser för konsumtionsvaror och varor i KPI
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



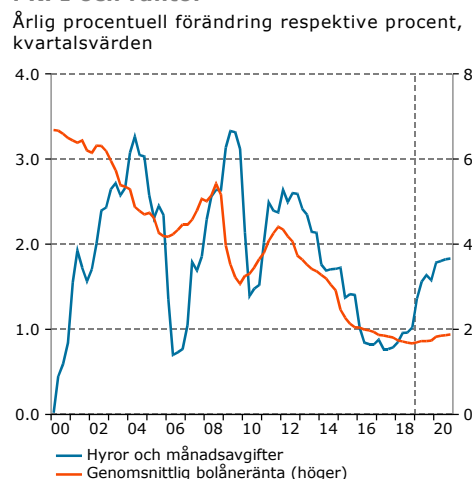
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 99 Lönsamhet, nulägesomdöme
Nettotal, säsongrensade kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 100 Hyror och månadsavgifter i KPI och räntor
Årlig procentuell förändring respektive procent, kvartalsvärden



Anm. Före 2017 avser serien "Hyror och månadsavgifter" endast hyror.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

LÄGRE ELPRISER GER LÄGRE INFLATION 2020

Konsumentpriset på energivaror (el, drivmedel, fjärrvärme, pellets, med mera) steg sammantaget med över 10 procent 2018. Priserna på både el och drivmedel steg kraftigt. Prissättningen på terminsmarknaden indikerar att elpriserna kommer att sjunka framöver (se diagram 101). Dessutom väntas nätavgifterna på el sjunka år 2020 då den nya tillsynsperioden med ett nytt regelverk träder ikraft.²⁸ Sammantaget ger det en liten nedgång i de totala energipriserna trots att drivmedelspriserna stiger något. En prisnedgång förutsätter dock att de kommande åren inte blir lika nerderbördsfattiga som i fjol.

AVTAGANDE INFLATIONSTAKT UNDER LOPPET AV 2020

Sammantaget minskar KPIF-inflationen till 1,6 procent 2020. Det beror till stor del på den dämpade energiprisutvecklingen. Exklusive energi är KPIF-inflationen vid inledningen av 2020 ungefär 1,9 procent. Därefter mattas inflationstakten exklusive energi av igen. Avmattningen beror i huvudsak på att prisgenomslaget av det senaste årets växelkursförsvagning på varupriserna gradvis klingar av (se diagram 102).

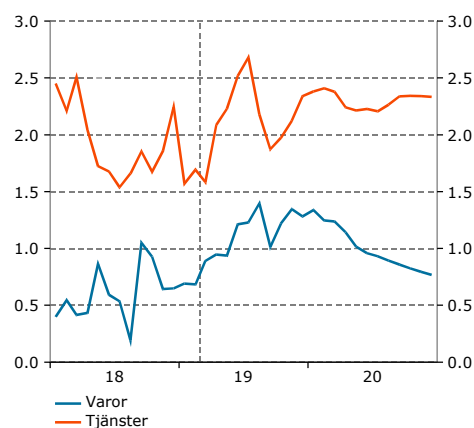
Diagram 101 Spotpris på el, Sverige
Öre per kilowattimme (KWh), månadsvärden



Källor: Nord Pool Spot och Konjunkturinstitutet.

Diagram 102 Varu- och tjänsteprisinflation

Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Anm. Avser varor och tjänster exklusive energi och konsumtion knuten till boendet.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

²⁸ Se "Regeringen skärper regleringen av elnätsavgifterna", pressmeddelande den 15 augusti 2018 på www.regeringen.se.

Scenario för svensk ekonomi och ekonomisk politik

Högkonjunkturen i Sverige nådde sin topp under 2018. I år börjar konjunkturen att mattas av, inte minst till följd av en svag tillväxt i investeringar, och resursutnyttjandet i ekonomin blir balanserat 2023. Arbetslösheten bottnar 2019 och ökar långsamt mot jämviktsnivån. Högkonjunkturen på arbetsmarknaden driver på löneutvecklingen de kommande åren. Inflationen, som de senaste åren fluktuerat kring inflationsmålet, faller tillbaka i år och nästa år, för att därefter återgå mot inflationsmålet när löneökningstakten stiger. Höjningen av reporäntan i slutet av 2018 var inledningen på en höjningscykel som fortsätter under hela scenarioperioden. Det finansiella sparandet är lågt 2019, trots ett högt resursutnyttjande, och kan behöva stärkas för att överskottsmålet ska nås. I scenariot uppgår det strukturella sparandet till 0,3 procent av potentiell BNP 2021 vilket är i linje med överskottsmålet.

Scenario för svensk ekonomi 2021–2023

SVENSK KONJUNKTUR 2019–2020

Scenariot tar sin utgångspunkt i Konjunkturinstitutets prognos för åren 2019–2020. Konjunkturen i Sverige har hittills drivits av en stark inhemsk efterfrågan, bland annat genom ett högt bostadsbyggande. Bostadsinvesteringarna faller dock tillbaka i år och nästa år. Tillsammans med svag investeringsutveckling i övriga näringslivet dämpar det utvecklingen för de totala investeringarna (se diagram 103). Även offentlig konsumtion växer svagt 2019. Även om konjunkturen i omvärlden mattas av tar exporten över som den huvudsakliga drivkraften. Sammantaget är utgångspunkten för scenariot att den svenska högkonjunkturen nådde sin topp under 2018 och att den försvagas i år och nästa år.

SVENSK EKONOMI GÅR MOT BALANS

Efter ett antal år med ett allt mer ansträngt resursutnyttjande påbörjar ekonomin 2019 återgången mot konjunkturrell balans (se diagram 104). Tillväxten i investeringar är fortsatt dämpad 2021–2023 och investeringarna faller något som andel av BNP. Hushållens konsumtion växer långsamt som en följd av relativt svag sysselsättningstillväxt och långsamt växande disponibla inkomster. Samtidigt bidrar gradvis stigande räntor till den konjunkturrella avmattningen. År 2022 är både BNP-gapet och arbetsmarknadsgapet nära noll och svensk ekonomi kan då sägas vara i konjunkturrell balans.

Vad skiljer scenario från prognos?

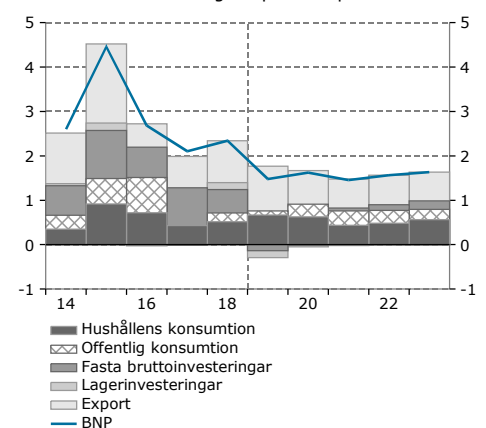
Prognos är Konjunkturinstitutets bedömning av den mest troliga utvecklingen av svensk ekonomi till och med 2020.

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. Ekonomin strävar därför mot ett konjunkturrellt balanserat resursutnyttjande.
- Finanspolitiken anpassas så att överskottsmålet uppfylls på sikt. Penningpolitiken bedrivs så att inflationsmålet, på 2 procent, nås på sikt.
- BNP-tillväxten är på längre sikt utbudsbestämmd och beror därmed i huvudsak på produktivitetstillväxten och hur utbudet av arbetskraften utvecklas.
- Sveriges överskott i bytesbalansen bedöms falla tillbaka på längre sikt. Det sker genom ett successivt lägre hushållssparande. Denna utveckling sammanfaller med en successivt starkare real växelkurs.
- Offentlig konsumtion och investeringar utvecklas i linje med det demografiskt betingade behovet. Det innebär bland annat oförändrad personaltäthet i offentligt finansierade verksamheter och en standardhöjning ungefär i linje med historisk utveckling.

Diagram 103 Importjusterat bidrag till BNP-tillväxten

Procentuell förändring respektive procentenheter



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

SVENSKA EXPORTSEKTORN TAPPAR MARKNADSANDELAR

Svensk export går i stor utsträckning till närliggande länder. Utvecklingen av exporten följer därmed i hög grad konjunkturutvecklingen i Europa. Konjunkturavmattningen i EU är dock närmast simultan med den svenska konjunkturavmattningen och kan därför inte dra svensk export i samma omfattning som tidigare. Den svenska exportsektorn tappar dessutom marknadsandelar bland annat som en följd av att den reala växelkursen förstärks successivt. Först 2023 börjar svensk andel av världsmarknaden stabiliseras. Exporten kommer trots det att vara den enskilt viktigaste efterfrågekomponenten för BNP-tillväxten 2021–2023 (se diagram 103).

Nettoexporten minskar svagt som andel av BNP 2021–2023 (se diagram 105). Denna långsiktiga utveckling drivs av att en successivt större andel äldre i befolkningen medför att hushållens sparande minskar och hushållens konsumtion stiger som andel av BNP. Även export- och importandelarna faller över tid beroende på fallande relativpriser. De faller dock i samma takt så bytesförhållandet är konstant.

INVESTERINGSANDELEN FALLER TILLBAKA

Investeringarnas andel av BNP nådde sin topp 2018. Under 2021–2023 är investeringstillväxten fortfarande låg och bidraget till BNP-tillväxten är därför blygsamt. Investeringsandelen faller svagt under hela perioden. Viktiga orsaker är dels stigande realräntor, och därmed högre kapitalkostnader, och dels vikande internationell efterfrågetillväxt för exportföretagen (se diagram 106).

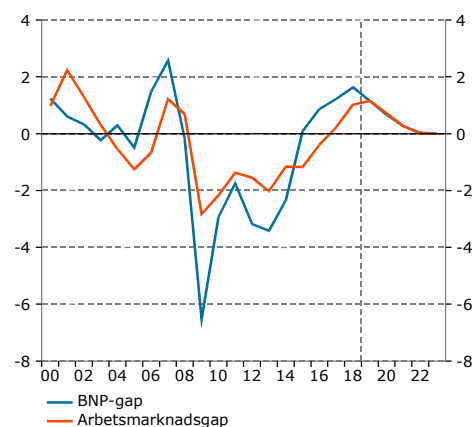
INHEMSK KONSUMTION ÖKAR SOM ANDEL AV BNP

Den totala inhemska konsumtionen, det vill säga hushållens och den offentliga sektorns konsumtion, fortsätter att ge ett stadigt bidrag till BNP-tillväxten 2021–2023. Den totala konsumtionen, som andel av BNP, är för närvarande jämförelsevis låg (se diagram 107). Ränteläget stiger under hela perioden vilket innebär att hushållens utgifter för bostadslån och andra krediter stiger mot mer normala nivåer vilket i sin tur dämpar disponibelinkomsterna eftersom hushållen netto är låntagare. Hushållen, som har haft ett högt buffertsparande, drar dock inte ner på konsumtionen fullt ut i relation till den jämförelsevis låga ökningen i disponibelinkomsten. Även den demografiska utvecklingen med en ökad andel äldre bidrar till ett lägre sparande bland hushållen. Hushållens konsumtion växer därför sammantaget snabbare än inkomsterna 2021–2023. En del av konsumtionsökningen finansieras således genom ett minskat sparande. Detta innebär att den i dag höga sparkvoten faller framöver (se diagram 108).

Under 2021–2023 växer den offentliga konsumtionen i takt med den demografiska utvecklingen och en standardhöjning i linje med historisk utveckling. Antalet unga och äldre, som är den del av befolkningen som konsumerar offentliga tjänster i

Diagram 104 BNP-gap och arbetsmarknadsgap i Sverige

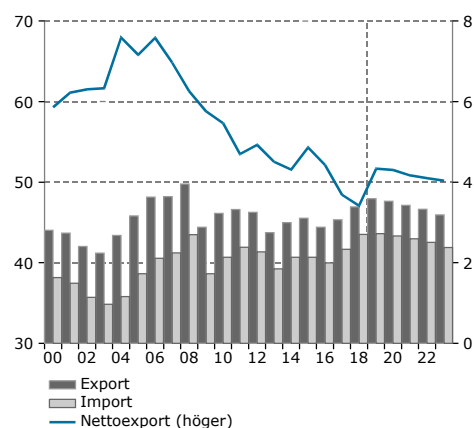
Procent av potentiell BNP respektive potentiellt arbetade timmar



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 105 Export, import och nettoexport

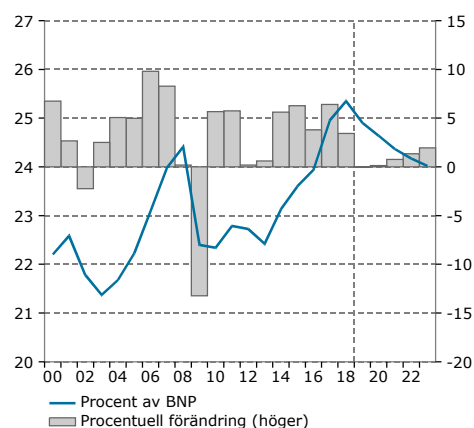
Procent av BNP, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 106 Fasta bruttoinvesteringar

Procent av BNP respektive procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

störst utsträckning, ökar jämförelsevis snabbt framöver. Offentlig konsumtion ökar därför något som andel av BNP.

RESURSUUTNYTTJANDET PÅ ARBETSMARKNADEN GÅR MOT BALANS

Arbetsmarknadsgapet visar resursutnyttjandet på arbetsmarknaden då det mäter den procentuella skillnaden mellan antalet arbetade timmar och det potentiella antalet arbetade timmar, det vill säga antalet arbetade timmar om ekonomin vore i konjunkturrell balans.

Tillväxten i BNP, produktion och antalet arbetade timmar dämpas 2019–2020 och utvecklas därefter relativt svagt 2021–2023 i takt med att ekonomin går mot konjunkturrell balans. Det ansträngda resursutnyttjandet på arbetsmarknaden består fram till och med 2022. Detta bidrar, tillsammans med en viss tillväxt av timlönerna, till att sysselsättningstillväxten, som har varit mycket hög under en tid, ökar relativt svagt 2021–2023. Sysselsättningsgraden stabiliseras på en historiskt sett mycket hög nivå (se diagram 109). Arbetskraften ökar i takt med sin potential och snabbare än sysselsättningen. Det medför att arbetslösheten successivt stiger mot sin jämviktsnivå. Arbetslösheten kommer att ligga under jämviktsarbetslösheten fram till och med 2021, varefter den i stora drag är i linje med jämviktsarbetslösheten.

ÖKNINGEN AV ENHETSARBETSKOSTNADEN FÖRENLIG MED INFLATIONSMÅLET

Enhetsarbetskostnaden, det vill säga företagens kostnader per producerad enhet, ökar relativt stabilt 2021–2023. Löneökningarna är historiskt sett låga men växlar upp något under perioden. Samtidigt utvecklas produktiviteten relativt svagt inledningsvis för att sedan stiga något snabbare. Det bidrar till att ökningstakten i enhetsarbetskostnaden för näringslivet under perioden blir stabil kring 1,6 procent per år, vilket är vad som bedöms vara långsiktigt förenligt med Riksbankens inflationsmål²⁹ (se diagram 110). År 2020 är KPIF-inflationen något under inflationsmålet. Detta beror främst på tillfälliga effekter och får därför endast begränsad påverkan på Riksbankens räntebeslut. Efter 2021 bedöms de tillfälliga effekterna falla ur och inflationen återgår till målet.

TILLVÄXTEN I POTENTIellt ARBETADE TIMMAR DÄMPAS AV DEMOGRAFIN FRAMÖVER

Den potentiella BNP-tillväxten, det vill säga den tillväxt som är förenlig med att ekonomin är och förblir i konjunkturrell balans, styrs av utvecklingen av den potentiella produktivitetstillväxten samt hur snabbt de potentiellt arbetade timmarna i ekonomin ökar. Det potentiella antalet arbetade timmar har vuxit i snabb

Diagram 107 Total inhemsk konsumtion

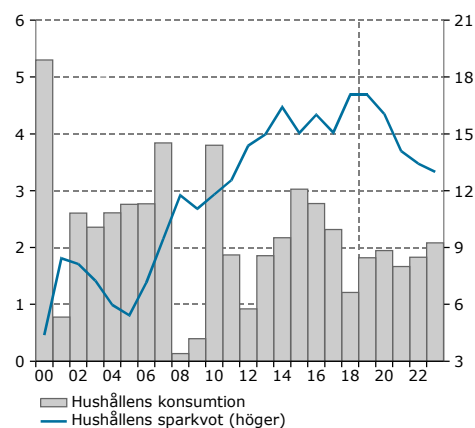
Procent av BNP, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 108 Hushållens konsumtion och sparkvot

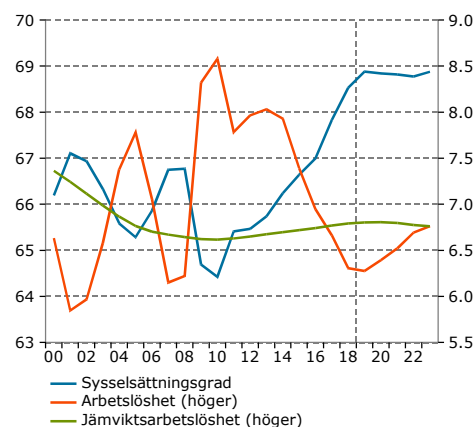
Procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden, respektive procent av disponibel inkomst



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 109 Sysselsättningsgrad och arbetslöshet

Procent av befolkningen 15–74 år respektive procent av arbetskraften 15–74 år



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

²⁹ Se fördjupningen "Strukturell utveckling av arbetskostnader" i *Lönebildningsrapporten*, 2016, Konjunkturinstitutet.

takt under några år men växlar ner något framöver (se diagram 111). Det beror främst på att befolkningen i arbetsför ålder växer långsammare till följd av lägre invandring samtidigt som den inrikes födda befolkningen i arbetsför ålder minskar.

Tillväxten i potentiell produktivitet bedöms uppgå till i genomsnitt 1,1 procent per år under perioden 2021–2023.

Sammantaget uppgår den potentiella BNP-tillväxten till i genomsnitt 1,8 procent per år 2021–2023. Det är lägre än genomsnittet 1980–2018 på 2,2 procent.

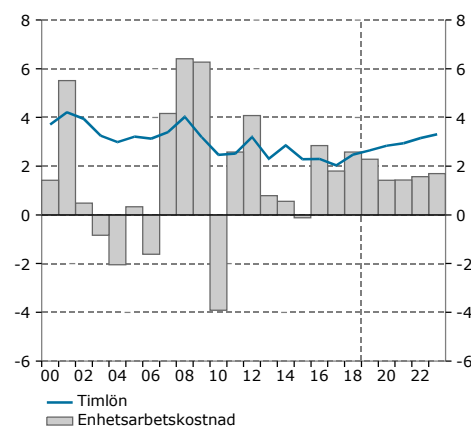
Ekonomisk politik 2019–2023

STRUKTURELLT SPARANDE KAN BEHÖVAS FÖRSTÄRKAS

Finanspolitiken bedöms vara neutral 2019, i den mening att det strukturella sparandet för offentlig sektor är i stort sett oförändrat mellan 2018 och 2019. Det finansiella sparandet är något lågt 2019 trots ett högt resursutnyttjande som håller uppe det finansiella sparandet i viss mån. Det strukturella sparandet, som är ett konjunkturrensat mått på det finansiella sparandet, bedöms vara omkring noll, vilket är i underkant sett till överskottsmålet.

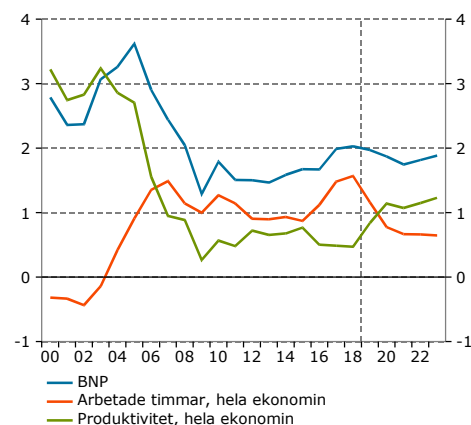
Under scenarioåren 2021–2023 antas att finanspolitiken bedrivs så att det strukturella sparandet ligger still på 0,3 procent av potentiell BNP, vilket ger en neutral inriktning på politiken (se diagram 112).

Diagram 110 Timplön och enhetsarbetskostnad i näringslivet
Procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: Medlingsinstitutet, SCB och Konjunkturinstitutet.

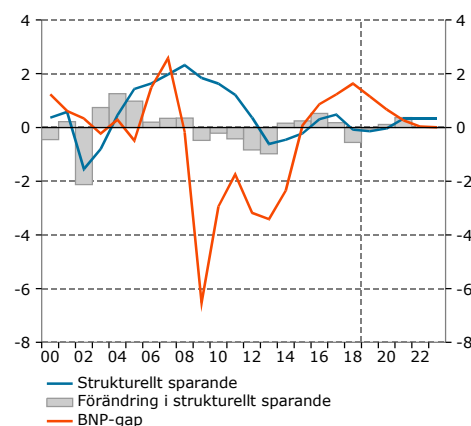
Diagram 111 Potentiella variabler
Procentuell förändring



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 112 Strukturellt sparande i offentlig sektor och BNP-gap

Procent av potentiell BNP



Källa: Konjunkturinstitutet.

REAL REPORÄNTA FORTSATT NEGATIV 2019–2023³⁰

De senaste två åren har inflationen mätt med KPIF pendlat runt inflationsmålet, på 2 procent. I december 2018 beslutade Riksbanken att höja reporäntan. Det var den första höjningen efter att reporäntan legat på –0,50 procent i nästan tre år. Konjunkturinstitutets prognos är att Riksbanken i december 2019 beslutar att höja reporäntan igen. Detta är något senare än Riksbankens bedömning från februari 2019 men i linje med marknadens förväntningar (se diagram 113).

Reporäntehöjningarna fortsätter sedan med knappt två höjningar i genomsnitt per år 2021–2023 för att dämpa ett måttligt ökande inflationstryck. Den låga inflationen 2020 är tillfällig orsakad av sänkta elnätsavgifter³¹ och bedöms ha en marginell påverkan på penningpolitiken. År 2022 är den svenska ekonomin åter i konjunkturrell balans och KPIF-inflationen nära inflationsmålet. Den nominella reporäntan är drygt 1 procent i slutet av scenarioperioden (se tabell 13) medan den reala reporäntan fortfarande är negativ (se diagram 114).

FORTSATT LÅGA OBLIGATIONSRÄNTOR

Den svenska 10-åriga statsobligationsräntan är i dag låg jämfört med de senaste 23 åren. Denna låga ränta beror bland annat på den låga reporäntan, låga statsobligationsräntor i omvärlden och på Riksbankens köp av statsobligationer.³²

Den stigande reporäntan på sikt tillsammans med Riksbankens kommande nedtrappning av sin balansräkning leder till att den 10-åriga statsobligationsräntan gradvis stiger till drygt 2 procent i slutet av 2023 (se tabell 13). Denna räntenivå är 1,5 procentenhet lägre än genomsnittet för perioden 1995–2018.

SVAG KRONA STÄRKS SUCCESIVT

Riksbankens sänkningar av reporäntan under 2014–2016 och den svenska inflationens utveckling sedan dess har medfört att den reala styrräntan i Sverige blivit oväntat låg jämfört med de reala styrräntorna i bland annat USA och euroområdet (se diagram 115). Detta förklarar troligen en del av kronans försvagning sedan 2014 (se diagram 116). Framöver bedöms kronan förstärkas delvis på grund av att den svenska reala styrräntan förväntas vara lägre än de reala styrräntorna i omvärlden.³³

³⁰ Reala räntor är beräknade som skillnaden mellan nominell 3-månaders stats-skuldsväxel och årlig procentuell KPIF-inflation.

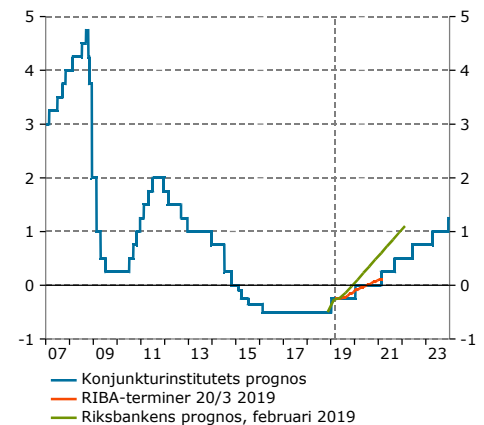
³¹ Se avsnittet "Löner och inflation" i kapitlet "Konjunkturer i Sverige 2018–2020".

³² Se fördjupningen "Effekter av centralbankers tillgångsköp" i *Konjunkturläget*, december 2017.

³³ I scenariot antas att öppen ränteparitet gäller på sikt. För mer om internationella räntor, se kapitlet "Internationell konjunkturutveckling".

Diagram 113 Reporänta

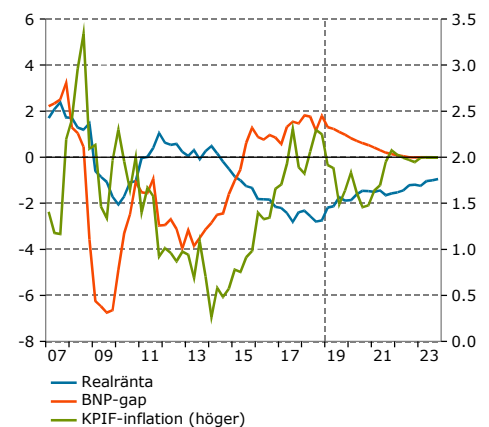
Procent, dags- respektive kvartalsvärden



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

Diagram 114 Realränta, KPIF-inflation och BNP-gap

Procent respektive årlig procentuell förändring, kvartalsvärden

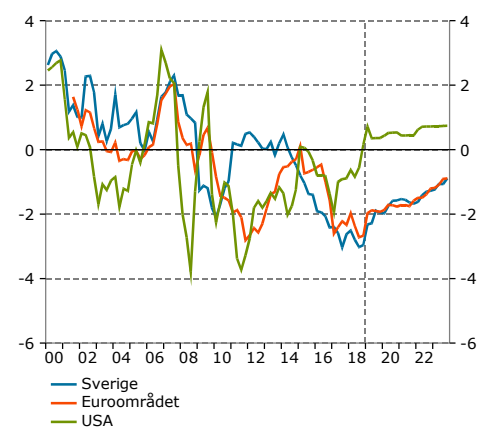


Anm. Realräntan är beräknad som reporäntan minus KPIF-inflationen.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 115 Reala korträntor

Procent, kvartalsvärden



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

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

Tabell 13 Scenario för svensk ekonomi

Procentuell förändring om inget annat anges

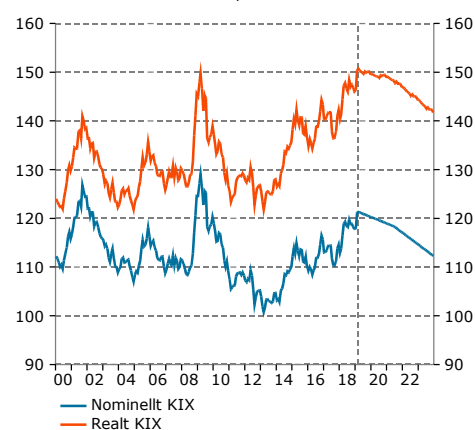
	Utfall		Prognos		Scenario	
	2018	2019	2020	2021	2022	2023
BNP ¹	2,4	1,5	1,4	1,3	1,6	1,9
BNP per invånare ¹	1,3	0,5	0,4	0,4	0,7	1,0
Potentiell BNP	2,0	2,0	1,9	1,7	1,8	1,9
BNP-gap ²	1,6	1,2	0,7	0,3	0,0	0,0
Arbetade timmar ¹	2,4	1,2	0,3	0,2	0,4	0,6
Produktivitet ¹	0,1	0,4	1,1	1,1	1,2	1,2
Arbetskraft	1,4	1,1	0,6	0,6	0,7	0,7
Sysselsättning	1,8	1,1	0,5	0,5	0,5	0,7
Arbetslöshet ³	6,3	6,3	6,4	6,5	6,7	6,8
Timlön ⁴	2,6	2,7	2,9	2,9	3,1	3,3
Enhetsarbetskostnad ^{1,5}	2,8	2,3	1,8	1,8	2,0	2,1
KPI	2,0	1,8	1,9	2,2	2,4	2,3
KPIF	2,1	1,7	1,6	1,8	2,0	2,0
Reporänta ⁶	-0,50	-0,25	0,00	0,50	0,75	1,25
Statsobligationsränta ⁷	0,7	0,5	0,9	1,4	1,8	2,2
Kronindex (KIX) ⁸	117,6	120,6	119,6	118,2	115,9	113,4
Öffentligt finansiellt sparande ⁹	0,7	0,2	0,3	0,4	0,2	0,3
Strukturellt sparande ²	-0,1	-0,1	0,0	0,3	0,3	0,3

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.

Diagram 116 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.

Offentliga finanser 2019–2023

Det finansiella sparandet är lågt i år, trots ett högt resursutnyttjande, och hålls i viss mån uppe av konjunkturen. Det strukturella sparandet bedöms vara i underkant, sett till överskottsmålet. Om bilden står sig framöver kan sparandet behöva stärkas för att värna överskottsmålet. Finanspolitiken bedöms vara neutral under 2019. Utrymmet för ofinansierade reformer i vårändringsbudgeten bedöms vara obefintligt, givet att överskottsmålet beaktas. För åren 2020–2023 bedöms utrymmet för ofinansierade åtgärder uppgå till knappt 120 miljarder kronor, vilket ungefär motsvarar kostnaden för att bibehålla personaltäcktheten i offentligt finansierade verksamheter. En standardhöjning i linje med historiskt mönster skulle kosta ytterligare ca 20 miljarder kronor.

I kapitlet redovisas prognosen för 2019 och 2020 följt av en bedömning av de offentligfinansiella förutsättningarna för finanspolitiken. Därefter redovisas ett finanspolitiskt scenario för 2021–2023. Avslutningsvis diskuteras utvecklingen för offentliga inkomster och utgifter mer ingående.

Prognos för 2019 och 2020

Det finansiella sparandet minskar som andel av BNP och uppgår i år, trots ett fortsatt högt resursutnyttjande, till endast 0,2 procent av BNP. Det är lägre än överskottsmålet om ett sparande på en tredjedels procent av BNP över konjunkturcykeln. Även det strukturella sparandet, som är ett konjunkturrensat mått på det finansiella sparandet och en viktig indikator för överskottsmålet, är lågt. Det bedöms i år vara omkring noll, vilket är i underkant sett till överskottsmålet.

Det låga finansiella sparandet i år förklaras främst av att inkomsterna utvecklas långsammare i förhållande till BNP. Om bilden står sig kan sparandet behöva stärkas de kommande åren för att överskottsmålet ska nås.

Finanspolitiken väntas vara neutral 2019 och 2020, i den mening att det strukturella sparandet är ungefär oförändrat 2019 och endast stärks marginellt 2020 (se diagram 117). För åren därpå antas att det strukturella sparandet uppgår till en tredjedels procent av BNP, i linje med överskottsmålet.

Den offentliga sektorns konsoliderade bruttoskuld, Maastrichtskulden, minskar till 35 procent av BNP 2019 vilket är i nivå med det så kallade skuldankaret, som är ett riktmärke för skulden på medellång sikt (se tabell 14).

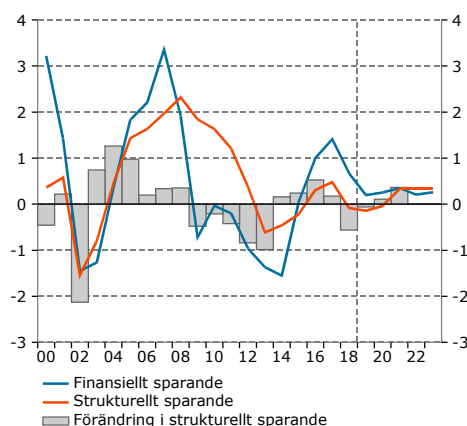
Prognos och scenario

På kort sikt gör Konjunkturinstitutet prognoser för de offentliga finanserna. Den finanspolitiska prognosen för 2019 utgår från den av riksdagen beslutade statens budget för 2019. För 2020 grundas prognosen för offentlig konsumtion och investeringar för närvarande på samma antaganden som för scenarioåren 2021–2023, vilka beskrivs i marginalrutan "Finanspolitiskt scenario".

För åren 2021–2023 gör Konjunkturinstitutet ett finanspolitiskt scenario där finanspolitiken antas bedrivas så att den är i linje med överskottsmålet. På sikt antas därför det strukturella sparandet uppgå till en tredjedels procent av BNP, vilket om ekonomin är i balans innebär att det finansiella sparandet når överskottsmålet. Om det bedöms föreligga en avvikelse från målet i utgångsläget som är jämförelsevis stor, kan anpassningen ta mer än ett år.

Diagram 117 Finansiellt och strukturellt sparande i offentlig sektor

Procent av BNP respektive potentiell BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell 14 Offentliga sektorns finanser

Miljarder kronor respektive procent av BNP, löpande priser

	2017	2018	2019	2020
Inkomster ¹	2 281	2 372	2 418	2 494
<i>Procent av BNP</i>	<i>49,8</i>	<i>49,5</i>	<i>48,7</i>	<i>48,8</i>
Skatter och avgifter ²	2 025	2 093	2 134	2 203
<i>Skattekvot</i>	<i>44,4</i>	<i>43,8</i>	<i>43,2</i>	<i>43,2</i>
Kapitalinkomster	64	75	76	77
Övriga inkomster ³	192	203	208	214
Utgifter	2 216	2 339	2 408	2 490
<i>Procent av BNP</i>	<i>48,4</i>	<i>48,8</i>	<i>48,5</i>	<i>48,7</i>
Konsumtion	1 196	1 252	1 292	1 344
Transfereringar ²	787	827	848	869
Hushåll	639	658	673	687
Företag	82	90	91	94
Utland	66	79	84	88
Investeringar	205	227	234	241
Kapitalutgifter	29	33	35	37
Överföring till hushållen ⁴	0	0	0	-9
Finansiellt sparande	65	32	10	13
<i>Procent av BNP</i>	<i>1,4</i>	<i>0,7</i>	<i>0,2</i>	<i>0,3</i>
Primärt finansiellt sparande ⁵	29	-10	-31	-27
<i>Procent av BNP</i>	<i>0,6</i>	<i>-0,2</i>	<i>-0,6</i>	<i>-0,5</i>
Strukturellt sparande	22	-4	-7	-2
<i>Procent av potentiell BNP</i>	<i>0,5</i>	<i>-0,1</i>	<i>-0,1</i>	<i>0,0</i>
Maastrichtskuld	1 870	1 864	1 718	1 758
<i>Procent av BNP</i>	<i>40,8</i>	<i>38,9</i>	<i>34,6</i>	<i>34,4</i>

¹ Exklusive EU-skatter. Dessa ingår i skattekvoten men inte i den offentliga sektorns inkomster. ² Prognoserna för skatter och avgifter samt transfereringar baseras på 2019 års regelverk. ³ Bland annat transfereringar från utlandet och från a-kassorna samt inkomster av bokföringsteknisk karaktär såsom kapitalförslitning. ⁴ Beräkningsteknisk överföring till hushåll i form av skatter eller transfereringar. Avser de belopp som under kommande år behöver överföras mellan hushåll och offentlig sektor för att uppnå prognostiserad bana för det strukturella sparandet. Ett negativt tal innebär ett åtstramningsbehov i offentlig sektor, det vill säga att åtgärder vidtas med negativ effekt på hushållens disponibla inkomster, och ett positivt tal innebär ett utrymme för expansiva åtgärder. ⁵ Finansiellt sparande exklusive kapitalinkomster och kapitalutgifter.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

FINANSIELLT SPARANDE HÅLLS UPPE AV KONJUNKTUREN

De offentliga finanserna går med överskott i år, men Konjunkturinstitutets bedömning indikerar att överskottet helt förklaras av den goda konjunkturen (se tabell 15). Det beror främst på att skatteinkomsterna i hög utsträckning följer utvecklingen för faktisk BNP, som för närvarande ligger över sin långsiktiga trend. Därtill är resursutnyttjandet på arbetsmarknaden högt och arbetslöshetsrelaterade utgifter tillfälligt låga. De offentliga utgifterna väntas därför bli något lägre jämfört med om ekonomin hade varit i jämvikt.

Konjunktorens effekt på det finansiella sparandet hålls samtidigt tillbaka av att BNP-sammansättningen är något ogynnsam för de offentliga finanserna. Exempelvis är hushållens konsumtion som andel av BNP lägre än dess långsiktiga trend och genererar därför mindre skatteintäkter än i ett normalläge (se marginalrutan ”Beräkning av det strukturella sparandet”).

Tabell 15 Strukturellt sparande i offentlig sektor 2019

Miljarder kronor respektive procent av BNP

	Faktisk nivå	Strukturell nivå	Konjunktorell effekt
Inkomster	2418	2404	14
Utgifter	2408	2411	-2
Sparande	10	-7	17
<i>Procent av BNP</i>	<i>0,2</i>	<i>-0,1</i>	<i>0,3</i>
BNP	4961	4905	57

Anm. Konjunktorell effekt avser differensen mellan faktisk och strukturell nivå

Källa: Konjunkturinstitutet.

Sakpolitisk överenskommelse

Sedan riksdagen i december beslutade om statens budget för 2019 har Socialdemokraterna och Miljöpartiet ingått en sakpolitisk överenskommelse med Centerpartiet och Liberalerna, och därefter bildat en ny regering.

Överenskommelsen spänner över ett brett fält, men i många fall saknas tillräckligt detaljerad information för att kunna bedöma effekterna på de offentliga finanserna och på ekonomin som helhet. Många av förslagen kräver dessutom vidare beredning för att kunna genomföras.

Konjunkturinstitutet bedömer att utrymmet för regeringen att föreslå ofinansierade reformer i vårändringsbudgeten är obefintligt, givet att överskotts målet beaktas. Det strukturella sparandet är redan i underkant sett till överskotts målet.

Sammantaget talar detta för att eventuella skarpa förslag i vårändringsbudgeten för 2019 får begränsade effekter på det finansiella sparandet under innevarande år.

Konjunkturinstitutets preliminära bedömning är att reformerna i den sakpolitiska överenskommelsen är möjliga att genomföra utan att överskrida det budgetutrymme som väntas under resten av mandatperioden. Det kan dock kräva att ytterligare åtgärder utöver överenskommelsen är finansierade krona för krona.

Beräkning av det strukturella sparandet

Det strukturella sparandet i offentlig sektor är en beräkning av vad det finansiella sparandet skulle vara om ekonomin var i konjunktorell balans. Det finansiella sparandet påverkas av konjunktoren eftersom skatteinkomsterna ökar när konjunktoren förstärks, samtidigt som utgifterna för framför allt arbetslöshet sjunker. Att ekonomin är i konjunktorell balans innebär, enligt den metod som Konjunkturinstitutet använder, att resursutnyttjandet är balanserat och att skattebaserna uppgår till sina långsiktiga jämviktsandelar i förhållande till BNP.

Det strukturella sparandet anges normalt som andel av potentiell BNP. Potentiell BNP är inte observerbar utan beräknas utifrån modeller och antaganden och visar vad BNP hade varit vid ett balanserat resursutnyttjande. Det strukturella sparandet är en viktig indikator för huruvida överskotts målet kommer att nås.

I beräkningen av strukturellt sparande analyseras inkomster och utgifter var för sig. Alla skatteinkomster anses vara konjunkturberoende medan arbetsmarknadsersättningar är de enda utgifterna som konjunkturjusteras. Utgifterna justeras med hänsyn till arbetslöshetsgapet. Dessutom korrigeras sparandet för vissa större engångseffekter.

Inkomsterna konjunkturjusteras med avseende på om skattebaserna avviker från dess långsiktiga jämviktsandelar; andelar som tas fram med HP-filter. I en högkonjunktur ökar skatterna normalt ungefär i linje med BNP, men olika skatters andelar av BNP kan förändras ifall produktionens sammansättning ändras. Strukturellt sparande justeras därför för om skattebaserna är gynnsamma eller ogynnsamma ett enskilt år, jämfört med dess normalläge.

Beräkning av budgetutrymme

Budgetutrymmet visar utrymmet för nya ofinansierade finanspolitiska åtgärder.

Vid oförändrade regler, det vill säga om inga nya finanspolitiska beslut fattas av riksdag, regering eller kommuner, tenderar de strukturella utgifterna som andel av potentiell BNP att sjunka över tiden. De strukturella inkomsterna utvecklas däremot vanligen ungefär i takt med potentiell BNP. Att utgiftsandelan faller beror på att det finns ett inbyggt dämpande system för de offentliga utgifterna eftersom de till stor del saknar direkt koppling till den ekonomiska utvecklingen. De offentliga inkomsterna, främst skatter, är ofta bestämda i termer av skattesatser och utvecklas därför normalt sett i takt med BNP vid oförändrade regler. Den förstärkning av det strukturella sparandet som sker vid oförändrade regler kallas automatisk budgetförstärkning.

Budgetutrymmet beräknas enligt Konjunkturinstitutets definition som den del av det strukturella sparandet som vid oförändrade regler överstiger en tredjedels procent av potentiell BNP. Det är den nivå på det strukturella sparandet som ger ett finansiellt sparande på en tredjedels procent av BNP i genomsnitt över en konjunkturcykel vid symmetriska konjunkturcykler, och är det överskotts mål som gäller från och med 2019. Det bör dock understrykas att om konjunkturcykler är asymmetriska krävs ett något högre strukturellt sparande. Därtill kan det vara motiverat att ha ett lite högre strukturellt sparande i goda tider för att kunna ha ett något lägre strukturellt sparande i tider med lågt resursutnyttjande. Se vidare diskussion i ”Målnivå för strukturellt sparande”, pm, Dnr: 2018-198.

Offentligfinansiella förutsättningar 2020–2023

I detta avsnitt redogörs för utvecklingen av de offentliga finanserna i strukturella termer vid oförändrade regler, det vill säga om inga beslut om finanspolitiska åtgärder fattas utöver vad som finns med i statsbudgeten för 2019. Aviseringar avseende efterföljande år, exempelvis riktlinjebesluten om upptrappningar av preliminära utgiftsramar för åren efter 2019, tas inte med i beräkningarna.

Budgetutrymmet beräknas som den del av det strukturella sparandet som vid oförändrade regler överstiger en tredjedels procent av potentiell BNP (se marginalrutan ”Beräkning av budgetutrymme”).

Som andel av BNP sjunker utgifterna 2020–2023 medan inkomsterna är stabila (se diagram 118). Det innebär att det strukturella sparandet i avsaknad av nya finanspolitiska åtgärder successivt förstärks (se diagram 119).

Konjunkturinstitutet bedömer att budgetutrymmet fram till 2023 uppgår till 116 miljarder kronor, se tabell 16. För återstoden av innevarande mandatperiod, det vill säga 2020–2022, är budgetutrymmet 85 miljarder kronor. Bedömningar av strukturellt sparande och budgetutrymme på sikt är dock osäkra.

Tabell 16 Budgetutrymme

Miljarder kronor

		2020	2021	2022	2023	2020–2023
Förändring av strukturella inkomster vid oförändrade regler	(A)	77	93	99	105	374
Förändring av strukturella utgifter vid oförändrade regler	(B)	49	51	59	73	232
Automatisk budgetförstärkning	(C=A-B)	28	42	40	32	142
Förstärkning av strukturellt sparande för att nå överskottsmålet	(D)	24	1	1	1	26
Budgetutrymme ¹	(C-D)	4	41	40	32	116
Akkumulerat budgetutrymme		4	45	85	116	

¹ Det nya budgetutrymme som genereras varje enskilt år redovisas för respektive år 2020–2023. Det totala ackumulerade budgetutrymme 2020–2023 visas i den sista kolumnen samt raden ”Akkumulerat budgetutrymme”.

Anm. Avrundningar i tabellen gör att siffrorna inte summerar exakt.

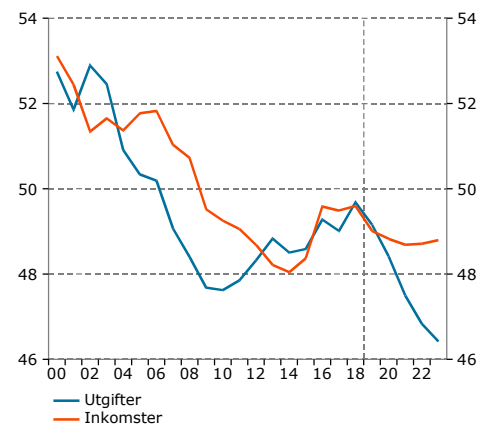
Källa: Konjunkturinstitutet.

Finanspolitik 2020–2023

För prognosåret 2020 och scenarioåren 2021–2023 antas att aktiva beslut om offentlig konsumtion och investeringar fattas i en omfattning som möjliggör bibehållen personaltäthet i

Diagram 118 Strukturella utgifter och inkomster i offentlig sektor vid oförändrade regler

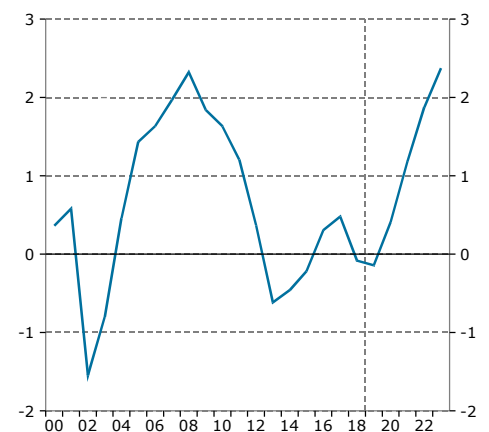
Procent av potentiell BNP



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 119 Strukturellt sparande i offentlig sektor vid oförändrade regler

Procent av potentiell BNP



Källa: Konjunkturinstitutet.

offentligfinansierade verksamheter motsvarande 2019 års nivå och en standardhöjning i linje med det historiska mönstret.

I scenariot är utgångspunkten att finanspolitiken bedrivs så att det strukturella sparandet uppgår till en tredjedels procent av potentiell BNP varje år.

Om budgetutrymmet understiger de demografiskt betingade utgiftsåtgärderna under ett scenarioår antas skatter och/eller transfereringar anpassas på ett sätt som stärker de offentliga finanserna och minskar hushållens disponibla inkomster. Detta kallas i Konjunkturläget för en beräkningsteknisk överföring från hushållen. Skulle budgetutrymmet vara större än de demografiskt betingade utgiftsåtgärderna sker på motsvarande sätt en beräkningsteknisk överföring till hushållen (se marginalrutan ”Finanspolitiskt scenario”).

Tabell 17 Finanspolitiskt scenario i offentlig sektor

Miljarder kronor respektive procent av potentiell BNP

	Prognos		Scenario		
	2020	2021	2022	2023	2020-2023
Budgetutrymme vid 2019 års regler	4	41	40	32	116
Utgiftsåtgärder exkl standardhöjning ¹	28	46	27	26	126
Utgiftsåtgärder inkl. standardhöjning ¹	32	51	32	32	146
Varav i staten	7	13	10	11	41
<i>Statlig konsumtion</i>	7	11	8	8	34
<i>Statliga investeringar</i>	0	2	2	2	6
Varav i kommunsektorn	25	37	22	21	106
<i>Kommunal konsumtion</i>	22	33	20	19	93
<i>Kommunala investeringar</i>	3	4	3	3	13
Överföring till hushållen ²	-9	-28	7	0	-30
Strukturellt sparande ³	0,0	0,3	0,3	0,3	

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

Anm. Budgetutrymmet 2021 beräknas som om det strukturella sparandet var en tredjedels procent av BNP 2020. Dock antas i prognos att det strukturella sparandet 2020 inte är en tredjedels procent av BNP. Därför behöver den beräkningstekniska överföringen från hushållen 2021 dels kompensera för underfinansieringen 2020 och dels finansiera utgiftsåtgärderna 2021 som inte ryms inom budgetutrymmet 2021 så att det strukturella sparandet når en tredjedels procent av BNP detta år.

Anm. Avrundningar i tabellen gör att siffrorna inte summerar exakt.

Källa: Konjunkturinstitutet.

BUDGETUTRYMMET MINDRE ÄN DEMOGRAFISKT BETINGADE UTGIFTSÅTGÄRDER

För åren 2020–2023 antas att det fattas beslut om utgiftsåtgärder motsvarande kostnaden för att bibehålla personaltätheten i offentligt finansierade verksamheter och för en standardhöjning i linje med historiskt mönster (se marginalrutan ”Demografiskt

Finanspolitiskt scenario

Scenariot tar vid där prognosen slutar och är en konsistent beskrivning av utvecklingen de följande åren. En utförlig beskrivning ges i fördjupningen ”Ny metod för finanspolitiskt scenario”, Konjunkturläget, mars 2018. Scenariot bygger på följande antaganden:

- Stat och kommun beslutar om utgiftsåtgärder inom offentlig konsumtion och investeringar som bibehåller personaltätheten inom offentligt finansierade verksamheter samt en standardhöjning ungefär i linje med historiskt mönster. I kapitlet kallas detta för demografiskt betingade utgiftsåtgärder.

- Konjunkturinstitutet antar konstanta kostnadsandelar för arbete, kapital- och insatsvaror inom den offentligt finansierade produktionen av olika tjänster. Antagandet innebär att eftersom lönerna antas stiga snabbare än priserna på kapital- och insatsvaror får personalen med tiden bättre/mer utrustning, vilket leder till en standardhöjning.

- Stat och kommun beslutar om åtgärder som ökar eller minskar hushållens disponibla inkomster så att det strukturella sparandet uppgår till en tredjedels procent av potentiell BNP. I Konjunkturinstitutets scenario sker detta genom en beräkningsteknisk överföring från offentlig sektor till hushållen. Om den beräkningstekniska överföringen till hushållen är positiv (negativ) innebär det åtgärder som ökar (minskar) hushållens disponibla inkomster. I scenariot tas inte ställning till hur åtgärderna fördelas mellan skatter och transfereringar till hushåll.

- Kommunsektorns skulder antas på sikt inte växa som andel av BNP. Antagandet är Konjunkturinstitutets operationalisering av det mer allmänt hållna målet att kommunerna ska upprätthålla god ekonomisk hushållning. Givet nuvarande investeringsnivåer innebär antagandet att ett finansiellt sparande i kommunsektorn på -0,3 procent av BNP nås på några års sikt. I scenariot tas inte ställning till om målet uppnås genom ändrade kommunalskattesatser eller statsbidrag.

Demografiskt betingad efterfrågan

När befolkningens storlek eller sammansättning förändras påverkas efterfrågan på offentligt finansierade verksamheter. Konjunkturinstitutet använder SCB:s befolkningsprognos för att beräkna en demografiskt betingad efterfrågan som används som utgångspunkt för prognoserna för offentlig konsumtion och investeringar. Den demografiskt betingade efterfrågan beräknas separat för kollektiv och individuell konsumtion och vägs därefter samman utifrån utgifternas storlek.

I beräkningarna antas efterfrågan på kollektiv konsumtion, till exempel försvar och rättssväsende, växa i takt med befolkningen. Efterfrågan på individuell konsumtion, främst skola, vård och omsorg, antas styras av befolkningens storlek och ålderssammansättning eftersom konsumtion av dessa välfärdstjänster i hög utsträckning skiljer sig åt mellan olika åldrar. Individuella välfärdstjänster efterfrågas framför allt av yngre och äldre. Beräkningarna baseras på SCB:s nedbrytning av hur konsumtion av olika välfärdstjänster skiljer sig åt mellan åldersgrupper. Individuell konsumtion utgör för närvarande ungefär tre fjärdedelar av den totala offentliga konsumtionen.

betingad efterfrågan”). Att bibehålla personaltätheten inom de offentligt finansierade verksamheterna under scenarioåren beräknas kosta knappt 130 miljarder kronor, varav 90 miljarder kronor i kommunsektorn och 40 miljarder kronor i staten. Att därutöver höja standarden i linje med det historiska mönstret motsvarar utgifter på ca 20 miljarder kronor, varav 15 miljarder kronor i kommunsektorn och 5 miljarder kronor i staten.

För åren 2020–2023 bedöms utrymmet för ofinansierade åtgärder uppgå till knappt 120 miljarder kronor, vilket ungefär motsvarar kostnaden för att bibehålla personaltätheten i offentligt finansierade verksamheter. Dock räcker inte budgetutrymmet också till för den standardhöjning som antas i scenariot. I beräkningarna överförs därför 30 miljarder kronor från hushållen till offentlig sektor fram till och med 2023 (se tabell 17). Den beräkningstekniska överföringen kan åstadkommas genom höjda skatter och/eller sänkta transfereringar.

LÅNGVARIGA UNDERSKOTT I KOMMUNSEKTORN

Kommunernas finansiella sparande har trendmässigt försvagats under flera år och når en historiskt låg nivå 2019 (se diagram 120). Utvecklingen beror till stor del på kraftigt stigande investeringar, vilket på kort sikt har större effekt på kommunernas finansiella sparande än på deras resultat.

För att kommunsektorn på sikt ska nå kravet om god ekonomisk hushållning behöver sparandet förstärkas (se marginalrutan ”Finanspolitiskt scenario” för Konjunkturinstitutets definition). Dock har kommunsektorn fortsatt ett negativt finansiellt sparande.

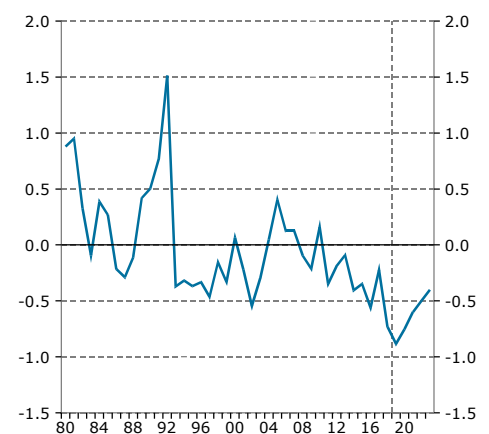
I scenariot sker merparten av de antagna utgiftsåtgärderna inom kommunernas verksamheter. För att kommunerna ska kunna genomföra de demografiskt betingade utgiftsåtgärderna samt förstärka det finansiella sparandet så att det på sikt når $-0,3$ procent av BNP krävs att inkomsterna förstärks med 106 miljarder kronor (se tabell 17). Konjunkturinstitutet gör inget antagande om hur finansieringen av dessa åtgärder och förstärkningar av det finansiella sparandet i kommunsektorn sker. Om staten skulle skjuta till statsbidrag till kommunerna så att statsbidragen ökar i takt med de kommunala konsumtionsutgifterna behöver de höjas med 41 miljarder kronor 2020–2023. Samtidigt behöver då den genomsnittliga kommunalskatten höjas från 32,19 till 34,60 procent av inkomsten. I ett sådant scenario har dock staten utrymme att delvis kompensera hushållen.

Det långvariga underskottet i kommunsektorn har lett till att kommunernas skulder som andel av BNP har ökat. Samtidigt har statens finansiella sparande varit positivt och statsskulden som andel av BNP har minskat trendmässigt under lång tid.

Den konsoliderade bruttoskulden, Maastrichtskulden, fortsätter att minska som andel av BNP (se diagram 121). Att bruttoskulden faller som andel av BNP är den främsta anledningen

Diagram 120 Finansiellt sparande i kommunsektorn

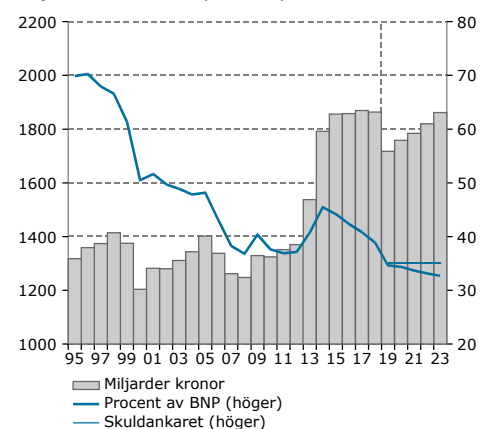
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 121 Maastrichtskuld

Miljarder kronor respektive procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

till att den offentliga sektorns finansiella nettoförmögenhet stiger, eftersom tillgångarna antas utvecklas i takt med BNP.

TRE RÄKNEEXEMPEL

I den finanspolitiska prognosen för 2020 och de följande scenarioåren görs ingen bedömning om utvecklingen för ersättningsnivåer i transfereringssystem eller ändrade skatteregler. Anpassningar av den offentliga sektorns sparande för att det strukturella sparandet ska uppgå till en tredjedels procent av BNP redovisas som en beräkningsteknisk överföring mellan offentlig sektor och hushållen, utan att ta ställning till hur denna överföring fördelas mellan transfereringar och skatter. I följande avsnitt redovisas tre räkneexempel. Där beräknas utvecklingen för transfereringarna och skatterna utifrån specifika antaganden, medan finanspolitiken bedrivs i linje med överskottsmålet under scenarioperioden. I dessa räkneexempel behandlas offentlig sektor som en enhet. Beräkningarna bortser från om det är statliga eller kommunala skatter som justeras.

Räkneexempel A: Oförändrade regler i transfereringarna

I ett första räkneexempel illustreras utvecklingen av statens transfereringar till hushållen då 2019 års regler gäller under hela perioden. Eftersom bland annat de högsta ersättningarna, det vill säga taken, i socialförsäkringssystemen följer prisutvecklingen snarare än löneutvecklingen eller är nominellt fastställda innebär det att ersättningen i förhållande till lönerna, det vill säga ersättningsgraden, faller över tid om inga aktiva beslut tas. Om transfereringarna utvecklas enligt oförändrade regler medan BNP växer, faller utgifterna för transfereringar som andel av BNP (se diagram 122). Skattekvoten kommer öka med 0,3 procent av BNP fram till 2023 för att det strukturella sparandet ska uppgå till en tredjedels procent av BNP (se diagram 123).

Räkneexempel B: Bibehållna ersättningsgrader i transfereringarna till hushållen

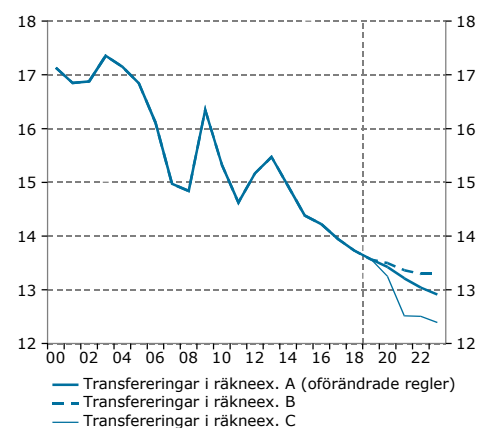
I ett andra räkneexempel bibehålls i stället ersättningsgraderna i transfereringssystemen på 2019 års nivå genom att nominella ersättningar höjs i takt med timlöneutvecklingen. Det motsvarar årliga utgiftsåtgärder på knappt 5 miljarder kronor 2020–2023 som i räkneexemplet finansieras med skattehöjningar. Transfereringar till hushållen som andel av BNP sjunker även i detta räkneexempel men i en långsammare takt. För att finansiera transfereringarna beräknas skattekvoten öka med 0,7 procent av BNP fram till 2023 (se diagram 123).

Räkneexempel C: Oförändrade skatteregler

I det sista räkneexemplet antas skattereglerna följa 2019 års regler och utgifterna för transfereringar anpassas så att

Diagram 122 Transfereringar till hushållen

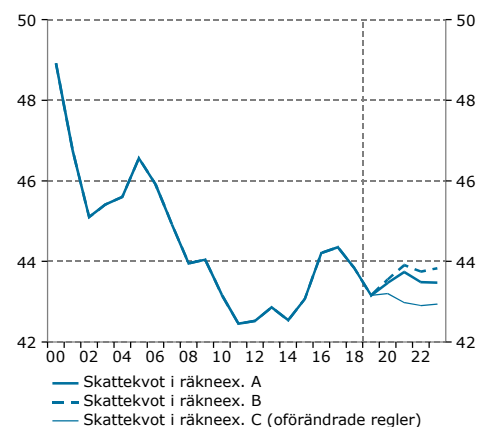
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 123 Skattekvot

Procent av BNP



Anm. Diagrammet visar skattekvotens utveckling vid olika antaganden för transfereringarna samt vid 2019 års regler.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

finanspolitiken är i linje med överskottsmålet. Skattekvoten vid oförändrade regler sjunker något fram till 2023. För att finanspolitiken ska vara i linje med överskottsmålet behöver utgifterna för transfereringar till hushållen sänkas jämfört med vid oförändrade regler. År 2023 är utgifterna för transfereringarna som andel av BNP 0,5 procentenheter lägre än vid oförändrade regler i räkneexempel A (se diagram 122 och diagram 123).

Utvecklingen för offentliga inkomster och utgifter 2019–2023

SÄNKTA SKATTER GER LÄGRE SKATTEKVOT 2019

Skattekvoten har varit tillfälligt hög till följd av högkonjunkturen och skatteändringar. Skattekvoten minskar 2019 på grund av främst fallande bostadsinvesteringar och den beslutade budgeten för 2019 som innehåller skattesänkningar.

Riksdagen har beslutat om sänkta skatter motsvarande 18 miljarder kronor 2019. Nästan hela skattesänkningen tillfaller hushållen. Samtidigt höjs den genomsnittliga kommunalskatten med 7 öre för 2019, vilket motsvarar ca 2 miljarder kronor i högre skatteintäkter för kommunsektorn. Sammantaget sänks skatterna med 16 miljarder kronor 2019, vilket motsvarar 0,3 procent av BNP. Bostadsinvesteringarna har stigit kraftigt sedan 2014 och har bidragit till ökade momsintäkter för staten. Den avmattande bostadsmarknaden innebär att bostadsinvesteringarna faller som andel av BNP och momsintäkterna utvecklas därmed svagare.

Sammantaget blir skattekvoten ca 43 procent av BNP 2019 och ligger kvar på denna nivå 2020 vid oförändrade skatteregler eftersom viktiga skattebaser ligger still som andel av BNP (se diagram 123 räkneexempel C).

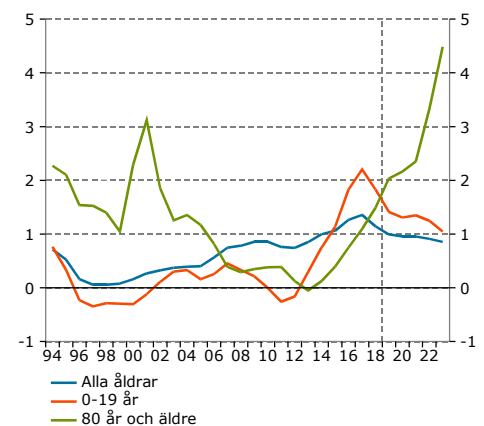
KONSUMTIONEN ÖKAR TILL FÖLJD AV DEMOGRAFIN

Den demografiska utvecklingen, med allt fler yngre och äldre, bidrar till att efterfrågan på offentligfinansierade välfärdstjänster, som skola, vård och äldreomsorg, väntas stiga framöver (se diagram 124). I år däremot växer konsumtionen svagt, vilket främst har sin förklaring i statens budget för 2019. Den innehåller satsningar på bland annat polis och försvar, men även besparingar inom arbetsmarknadspolitiken samt miljö- och naturvård. Utöver detta dämpas utvecklingen även av fortsatt sjunkande kostnader för migrationen. Sammantaget ger detta en lägre tillväxt i offentlig konsumtion än 2018 (se diagram 125).

Kostnaderna för migration var tillfälligt förhöjda i samband med den stora flyktinginvandringen under 2015 och 2016. Kostnaderna för migrationen får mindre påverkan på den offentliga konsumtionen framöver. På sikt utvecklas konsumtionen därför

Diagram 124 Befolkningen i olika åldersgrupper

Procentuell förändring

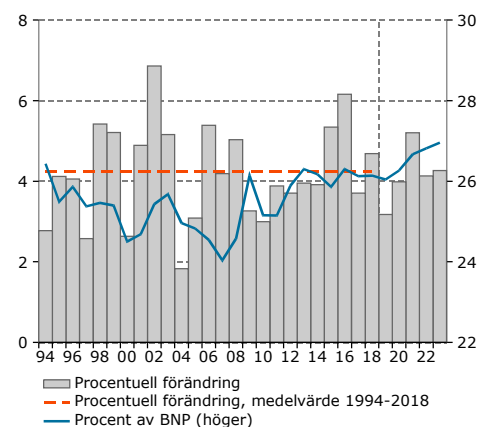


Anm. Beräknade årsmedelvärden.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 125 Offentliga konsumtionsutgifter

Procentuell förändring, löpande priser respektive procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

mer i linje med den demografiskt betingade efterfrågan, vilket innebär att konsumtionen ökar något som andel av BNP.

OFFENTLIGA INVESTERINGAR PÅ EN FORTSATT HÖG NIVÅ

Investeringsstillväxten de senaste åren har drivits av kommunsektorn som genomfört såväl stora renoveringar som nybyggnationer av sjukhus, skolor och andra verksamhetslokaler. Investeringsbehovet i kommunerna är fortsatt stort och därför förblir investeringarna på en hög nivå som andel av BNP, om än något fallande.

Statliga investeringar har haft en dämpad utveckling de senaste åren. Väntade stora satsningar på framför allt järnväg och försvar bidrar till att tillväxttakten stiger något framöver. Sammantaget innebär det att offentliga investeringar minskar något som andel av BNP men är på en fortsatt jämförelsevis hög nivå (se diagram 126).

TRANSFERERINGAR MINSKAR SOM ANDEL AV BNP

Vid oförändrade regler minskar statens transfereringar till hushållen som andel av BNP. Det beror på att trenden med sjunkande kostnader för ohälsa³⁴ fortsätter. Utbetalad sjuk- och aktivitetsersättning bedöms minska till följd av ett minskat antal personer som uppstår ersättningen (se diagram 127).

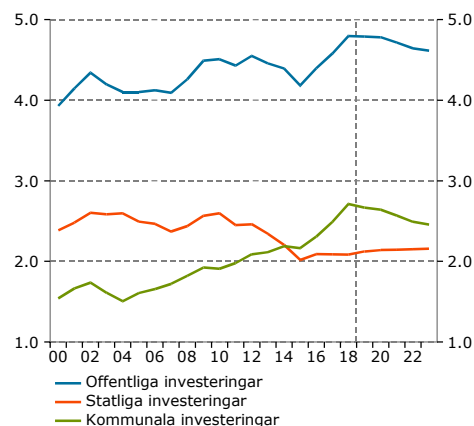
Arbetsmarknaden är stark och antalet arbetslösa har minskat till följd av högkonjunkturen. De närmaste åren, då konjunkturen normaliseras, bedöms antalet arbetslösa öka vilket innebär ökade kostnader för a-kassa. Samtidigt minskar utbetalningar för arbetsmarknadspolitiska program, främst eftersom den minskade flyktinginvandringen innebär att färre personer får etableringsersättning. Även detta bidrar till att transfereringarna minskar något som andel av BNP under de kommande åren.

TAKBEGRÄNSADE UTGIFTER UNDER UTGIFTSTAKET

I samband med budgeten för 2019 beslutades om utgiftstaket för de takbegränsade utgifterna fram till 2021. De takbegränsade utgifterna är lägre än utgiftstaket både vid oförändrade regler och i scenariot med bibehållna ersättningsgrader inom transfereringar och statsbidrag. Givet de beslutade nivåerna på utgiftstaket har budgeteringsmarginalen, det vill säga skillnaden mellan de takbegränsade utgifterna och utgiftstaket, därmed minskat men överstiger fortfarande något riktlinjerna för dess miniminivå (se diagram 128).

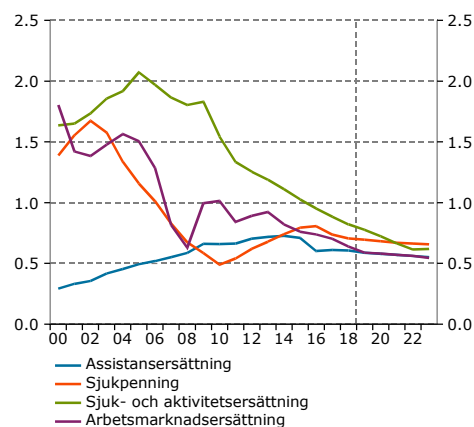
Det kan inte uteslutas att den nya regeringen föreslår andra högre nivåer på utgiftstaket än de som beslutades i samband med budgeten för 2019.

Diagram 126 Offentliga investeringar
Procent av BNP



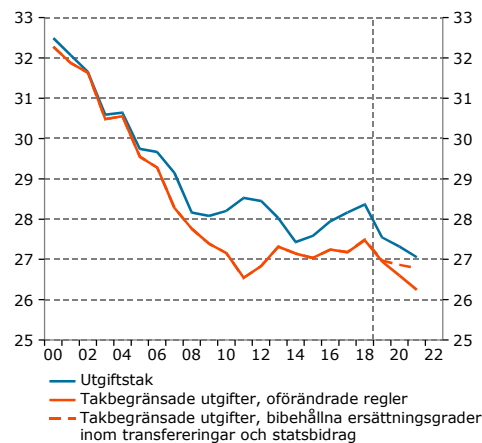
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 127 Transfereringar till hushåll vid oförändrade regler
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 128 Utgiftstak och takbegränsade utgifter
Procent av potentiell BNP



Anm. Oförändrade regler avser oförändrade regler inom transfereringarna, men inklusive utgiftsåtgärderna för statlig konsumtion och investeringar, se tabell 17.

Källor: Ekonomistyrningsverket, Riksdagen och Konjunkturinstitutet.

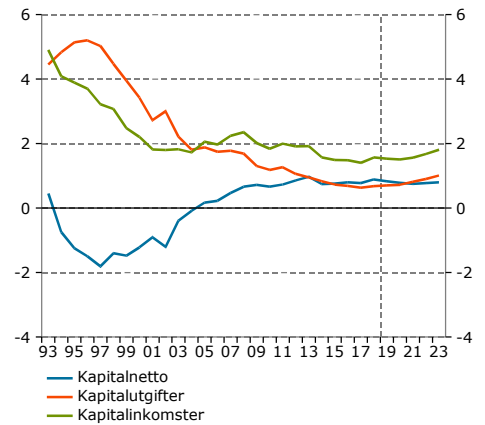
³⁴ Sjukskrivning med sjuk- och rehabiliteringspenning samt sjuk- och aktivitetsersättning.

KAPITALNETTOT HÅLLER UPPE DET FINANSIELLA SPARANDET

Kapitalnettot, det vill säga skillnaden mellan den offentliga sektorns kapitalinkomster och kapitalutgifter, är positivt och har stigit som andel av BNP under 2000-talet (se diagram 129). Det positiva kapitalnettot förklaras främst av att statens ränteutgifter har sjunkit tack vare låga marknadsräntor och att statsskulden successivt har minskat som andel av BNP. Samtidigt har även kapitalinkomsterna minskat i förhållande till BNP. Kapitalnettot motsvarar 0,9 procent av BNP 2019 och minskar något framöver till följd av att ränteläget normaliseras och ränteutgifterna ökar något snabbare än ränteinkomsterna.

Diagram 129 Kapitalnetto

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Osäkerhet i prognosen

En prognos omgärdas av osäkerhet. På det internationella planet är det för närvarande främst risker kopplade till handelskonflikter, det brittiska utträdet ur EU och annan politisk osäkerhet som står i fokus. Därutöver bidrar risken för en oväntat snabb inbromsning i Kina och risken för fallande tillgångspriser till osäkerheten. I Sverige är det främst risker kopplade till bostadsmarknaden och hushållens höga skuldsättning som dominerar riskbilden. Sannolikheten för en lägre BNP-tillväxt än i prognosen dominerar.

Osäkerhet i prognosen för omvärlden

Sedan en tid tillbaka omgärdas utvecklingen i världsekonomin av betydande risker. Riskerna är främst kopplade till osäkerhet kring internationell handelspolitik, att Storbritannien eventuellt lämnar EU utan ett avtal och ett antal andra politiska osäkerhetsfaktorer. Dessa risker bidrar till att sannolikheten för en lägre omvärldstillväxt än prognostiserat är större än sannolikheten att tillväxten skulle bli högre. Lägre tillväxt i omvärlden än i prognosen kan leda till att även tillväxten i Sverige blir lägre, främst via lägre exportefterfrågan och ett dämpat förtroende hos svenska hushåll och företag. Samtidigt har aktiebörserna världen över stigit tydligt hittills under 2019 och den förväntade framtida volatiliteten mätt med VIX-index har fallit tillbaka (se diagram 130 och diagram 131), vilket tyder på att riskerna bedöms som lägre bland aktörer på finansmarknaderna.

RISK ATT STORBRIANNIEN LÄMNAR EU UTAN ETT AVTAL

Osäkerheten kring det brittiska EU-utträdet har redan påverkat utvecklingen i såväl Storbritannien som i övriga Europa. Näs inte en överenskommelse mellan Storbritannien och EU innan den 12 april vidtar ett avtalslöst utträde. Effekterna riskerar då att bli stora för Storbritannien, men effekterna kan bli kännbara även för omvärlden.

Osäkerhet om brexit

I samband med att Storbritannien aktiverade artikel 50 och begärde utträde ur EU kom parterna överens om att utträdet ska påbörjas den 29 mars i år. Därefter inleds en övergångsperiod som i dagsläget är planerad att pågå till slutet av 2020. Efter ytterligare förhandlingar kom man överens om att Storbritannien under övergångsperioden fortsätter att vara medlem av EU:s tullunion och den inre marknaden medan det slutliga avtalet utformas. Vad gäller de slutliga

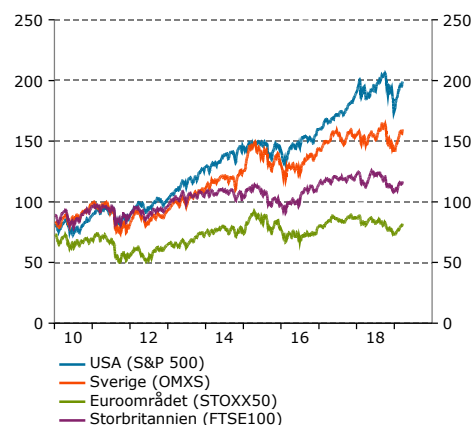
Kapitlets innehåll

Detta kapitel beskriver Konjunkturinstitutets bedömning av de mest väsentliga osäkerhetsfaktorerna för prognosen för 2019–2020. Syftet med kapitlet är främst att belysa osäkerhetsfaktorer som stabiliseringspolitiken i Sverige behöver ha beredskap för. Kapitlet redogör också för prognosprecisionen för centrala variabler under 2000-talet.

Vidare redovisas analyser av alternativa utvecklingar av den svenska ekonomin som baseras på Konjunkturinstitutets allmän-jämviktsmodell SELMA.

Diagram 130 Börsutveckling

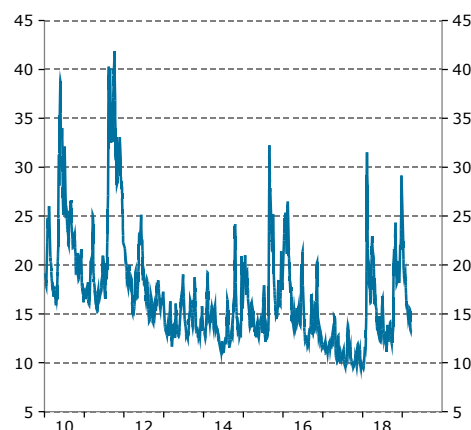
Index 2006-12-29=100, dagsvärden, 5-dagars glidande medelvärde



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

Diagram 131 VIX-index

Index, dagsvärden, 5-dagars glidande medelvärde



Källa: Macrobond.

relationerna mellan Storbritannien och EU finns det inga juridiskt bindande formuleringar.

EU-parlamentet och det brittiska parlamentet måste godkänna det utträdesavtal som förhandlats fram, något som ännu inte skett. Ett betydande antal brittiska parlamentariker motsätter sig avtalets skrivning att Storbritannien ska vara kvar i tullunionen till dess en mjuk gräns mellan Irland och Nordirland är garanterad. Europeiska rådet enades den 21 mars att skjuta upp utträdesdatumet från den 29 mars till den 22 maj, givet att det föreliggande utträdesavtalet godkänns under mars månad. Skulle så inte ske sätts utträdesdatumet till den 12 april. Det är dock mycket möjligt att en avtalslös brexit den 12 april kan undvikas, även om det föreliggande utträdesavtalet inte godkänns.

Konjunkturinstitutets prognos för Storbritannien baseras på antagandet om att det till sist sker ett ordnat EU-utträde. Skjuts datumet upp långt in i framtiden kvarstår osäkerheten om det slutliga avtalet och hur relationerna mellan Storbritannien och EU kommer att se ut. Skulle utträdesperioden inledas tidigt skingras en del ovisshet, men osäkerheten om det slutliga avtalet skulle kvarstå under prognosperioden och även i det fallet ha en dämpande effekt på den ekonomiska aktiviteten. Det skulle tala för att de makroekonomiska skillnaderna *a priori* inte är särskilt stora.

Oavsett när brexit sker, finns det emellertid en risk att Storbritannien lämnar EU utan något avtal. Det är svårt att bedöma de ekonomiska effekterna av en sådan händelse, både för Storbritannien och för andra länder. Det är dock rimligt att anta att BNP i Storbritannien de närmast efterföljande åren i ett sådant scenario blir flera procent lägre än enligt huvudscenariot med en ordnad brexit.³⁵ Storbritanniens import skulle minska än mer.

De direkta bilaterala handelseffekterna på svensk ekonomi av en sådan utveckling skulle förmodligen bli relativt små. Men till dessa effekter ska läggas turbulens på de internationella finansiella marknaderna, förtroendeeffekter, samt en svagare efterfrågan i andra länder som drabbas både av denna oro och av lägre brittisk importefterfrågan. Effekterna på svensk ekonomi skulle antagligen bli kännbara och ta sig uttryck bland annat i form av lägre BNP och något högre arbetslöshet.

HANDELSKONFLIKTER

Den fortsatta osäkerheten kring handelspolitiken påverkar den globala ekonomiska utvecklingen. Även om det för närvarande ser positivt ut i förhandlingarna mellan Kina och USA kring ett

³⁵ Se till exempel OECD Economic Outlook, November 2018, "The economic effects of the government's proposed brexit deal", National Institute for Economic and Social Research, December 2018 och "United Kingdom 2018 Article IV Consultation", IMF, November 2018.

handelsavtal har ingen överenskommelse nåtts ännu. USA har skjutit upp höjningen av tullar ytterligare, i väntan på en förhandlingslösning. Hot om att införa tullar på andra områden och för andra länder finns också. Exempelvis är osäkerheten stor vad gäller USA:s eventuella införande av biltullar gentemot EU.³⁶ Detta skulle sannolikt drabba Tyskland och tysk bilindustri särskilt hårt, men även andra europeiska länder däribland Sverige skulle drabbas.

HÅRDLANDNING I KINA

Kina har bidragit starkt till världens samlade BNP-tillväxt under lång tid. Konjunkturinstitutets prognos är att Kinas BNP-tillväxt dämpas i en långsam takt, men risken finns att en korrigerings av exempelvis de högt uppdrivna investeringarna sker mer abrupt än i prognosen (se diagram 132 och diagram 133). Det skulle även slå tillbaka på omvärldens ekonomi, dels via direkta effekter av minskad handel, dels via indirekta effekter via minskat förtroende och turbulens på finansmarknaderna.

OSÄKER UTVECKLING I ITALIEN

Italiens ekonomi har krympt två kvartal i rad. En fortsatt nedgång i den italienska ekonomin och försvagning av de redan svaga italienska bankerna utgör en risk för utvecklingen av ekonomin i hela euroområdet. Den tioåriga italienska statsobligationsräntan är fortsatt hög jämfört med motsvarande räntor i övriga länder i euroområdet (se diagram 134), även om de har fallit sedan november. De höga räntorna sätter press på de offentliga finanserna i Italien och eftersom de italienska bankerna äger en stor del av den utestående stocken av italienska statsobligationer drabbas de av fallande obligationspriser.

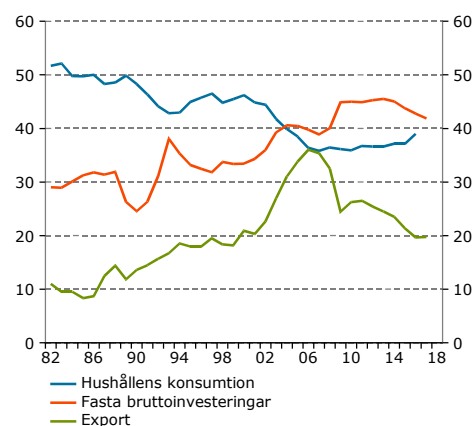
RISK FÖR FALLANDE TILLGÅNGSPRISER

Den långa perioden med mycket låga räntor kan ha orsakat obalanser på de finansiella marknaderna. Både i Sverige och internationellt kan sökandet efter högre avkastning ha ökat risktagandet och drivit upp priserna på riskfyllda tillgångar, som exempelvis aktier och obligationer med låg kreditvärdighet. Priserna på dessa tillgångar kan därför falla kraftigt om investerare omvärderar sina avkastningskrav, till exempel om räntor stiger oväntat snabbt. Detta riskerar att i så fall dämpa även de svenska hushållens konsumtion och näringslivets investeringar genom lägre förmögenhet och dämpad tillförsikt hos företag och hushåll.

BEGRÄNSAT UTRYMME FÖR EKONOMISKA STIMULANSER

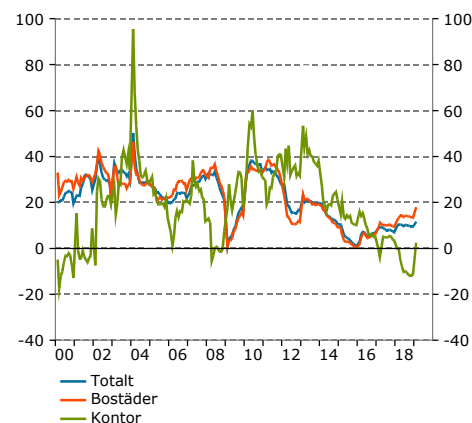
Då räntorna är historiskt låga i många länder, samtidigt som de offentliga och privata skulderna i många fall är höga, är

Diagram 132 Investeringar, hushållens konsumtion och export i Kina
Procent av BNP, löpande priser



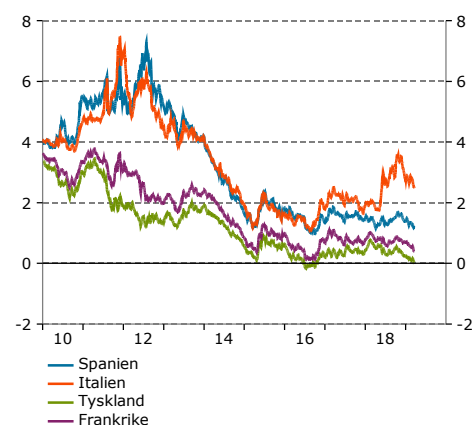
Källor: World Bank och Macrobond.

Diagram 133 Bygginvesteringar i Kina
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källor: National Bureau of Statistics of China och Macrobond.

Diagram 134 Statsobligationsräntor
Procent, dagsvärden, 5-dagars glidande medelvärde



Anm. 10 års löptid.
Källa: Macrobond.

³⁶ Se vidare rutan "USA väntar med att införa ytterligare tullar" i kapitlet "Internationell konjunkturutveckling".

möjligheterna för den ekonomiska politiken att agera mot en mer kraftfull nedgång i den globala ekonomin begränsade. Detta utgör en viktig aspekt för osäkerheten i prognosen.³⁷

MINSKAD OSÄKERHET KRING HANDELN KAN ÖKA BNP-TILLVÄXTEN

Den globala ekonomiska utvecklingen har under 2018 och 2019 präglats av betydande osäkerhet kring villkoren för internationell handel, främst genom handelskonflikten mellan USA och Kina samt brexit. Om denna osäkerhet skingras genom att fördelaktiga handelsavtal sluts mellan dels USA och Kina, dels mellan EU och Storbritannien finns det möjligheter att den globala BNP-tillväxten blir högre än i Konjunkturinstitutets prognos. En sådan utveckling skulle öka förtroendet inom industrin, höja investeringstillväxten och i ett senare led medföra ökad sysselsättning och högre tillförsikt bland hushållen, både i Sverige och i omvärlden.

Inhemska osäkerhetsfaktorer

Förutom internationella osäkerhetsfaktorer är prognosen också förknippad med osäkerhet kring den inhemska utvecklingen. Framför allt utgör osäkerhet kopplad till bostadsmarknaden och hushållens höga skuldsättning en risk för att BNP-tillväxten blir svagare än i prognosen.

OSÄKERHET PÅ BOSTADSMARKNADEN

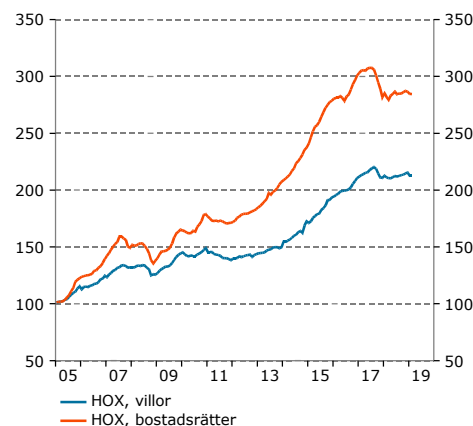
Utvecklingen på bostadsmarknaden har under en längre tid utgjort en risk för den svenska ekonomin. Bostadspriserna ökade kraftigt under en lång period, men det andra halvåret 2017 föll priserna markant. Därefter har prisutvecklingen stabiliserats (se diagram 135) och Konjunkturinstitutets prognos är att bostadspriserna stiger i en långsam takt framöver. Risken för ett nytt prisfall finns dock fortfarande kvar, bland annat mot bakgrund av det fortsatt stora utbudet av nyproducerade lägenheter.

RISK MED HÖGT SKULDSATTA HUSHÅLL

De svenska hushållens skuldsättning har fortsatt att öka, om än i en något långsammare takt än tidigare (se diagram 136). Hushållens skuldkvot stabiliserades i fjol men den är nu mycket hög i ett historiskt perspektiv (se diagram 137). De höga skulderna ökar sårbarheten i ekonomin. Om räntorna på bolån stiger snabbare än väntat, eller om inkomsterna stiger långsammare än väntat, kan konsumtionsutrymmet krympa. En snabb

Diagram 135 Bostadspriser

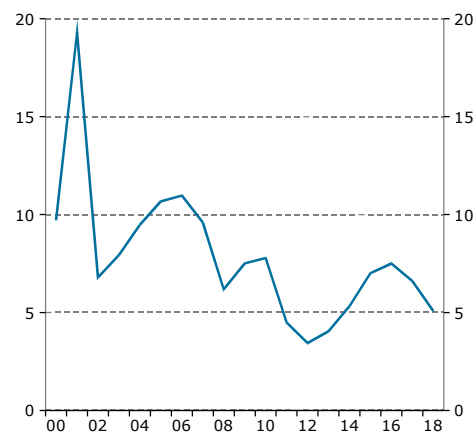
Index januari 2005=100, månadsvärden



Källa: Valueguard.

Diagram 136 Hushållens skulder

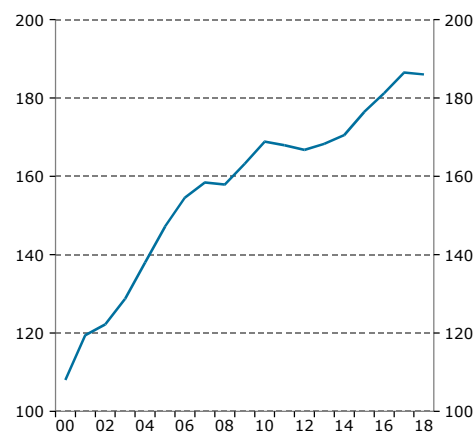
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 137 Hushållens skuldkvot

Procent av disponibel inkomst



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

³⁷ För svensk del är den offentliga skuldsättningen jämförelsevis låg och det finns därför utrymme att föra en mer expansiv finanspolitik i händelse av en kraftig nedgång.

bostadsprisnedgång skulle medföra en ökad belåningsgrad och i det fall hushållen väljer att återställa sin belåningsgrad kommer det delvis att ske genom en minskad konsumtion. En annan effekt av ett bostadsprisfall är att det minskar utrymmet att ta lån med bostaden som säkerhet, vilket också dämpar konsumtionen. Förutom lägre konsumtion skulle ett bostadsprisfall också drabba ekonomin genom ett lägre bostadsbyggande.

OSÄKER UTVECKLING AV KRONAN

En annan inhemsk osäkerhetsfaktor är utvecklingen av kronans växelkurs. Kronan har försvagats de senaste åren och är svag jämfört med tidigare högkonjunkturer. Försvagningen beror delvis på oväntat låg real styrrenta i Sverige jämfört med omvärlden. Prognosen är att kronan förstärks i en långsam takt de kommande åren. Osäkerheten om den fortsatta utvecklingen av kronan bedöms vara hög. En svagare krona än i prognosen kan bland annat leda till högre inflation, via högre importpriser, och därmed högre reporänta än i prognosen. Det omvända gäller om kronan skulle stärkas snabbare än i prognosen.

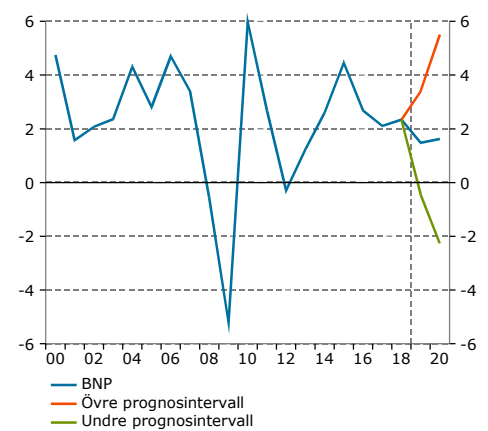
Prognosfelens storlek

Prognoser är alltid osäkra. I tabell 18 redovisas olika mått på prognosfel för Konjunkturinstitutets marsprognoser för några centrala variabler för perioden 2000–2018. Medelabsolutfelet för innevarande år är 0,84 procentenheter för BNP-tillväxten. BNP-tillväxt är normalt relativt svårprognostiserad. Det beror bland annat på att statistiken i sig är osäker och revideras ofta. För variabler som inte revideras i samma utsträckning är prognosfelen för innevarande år mindre. Det gäller till exempel arbetslösheten där medelabsolutfelet för innevarande år är 0,24 procentenheter. För nästkommande år är prognosfelen större. Exempelvis är medelabsolutfelet för nästkommande års BNP-tillväxt 1,5 procentenheter. För arbetslösheten nästkommande år är medelabsolutfelet 0,76 procentenheter.

Medelfelen visar om det har funnits systematiska fel i prognoserna, det vill säga om de i genomsnitt för perioden har varit för höga eller för låga. Prognoserna för både BNP-tillväxten och reporäntan har i genomsnitt varit för höga. Exempelvis har prognoserna sedan 2000 för reporäntan varit nästan 1 procentenhet för höga i genomsnitt i Konjunkturinstitutets marsprognoser för nästkommande år. Om detta systematiska fel består kan man vänta sig att reporäntan i slutet av 2020 kommer att vara –1 procent jämfört med prognosens 0 procent. Systematiska överskattningar i reporänteprognoserna har varit genomgående hos de flesta prognosinstitut den senaste tiden.³⁸

Diagram 138 Prognosintervall (90 procent) för BNP-tillväxt

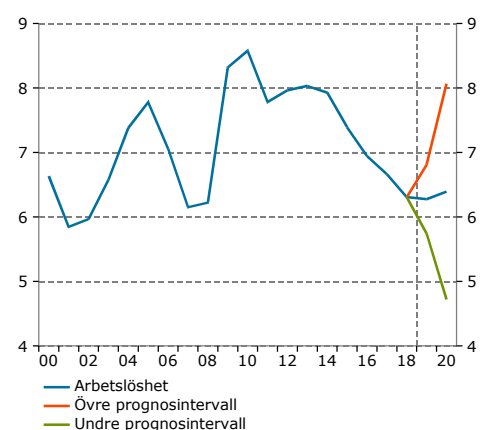
Procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 139 Prognosintervall (90 procent) för arbetslöshet

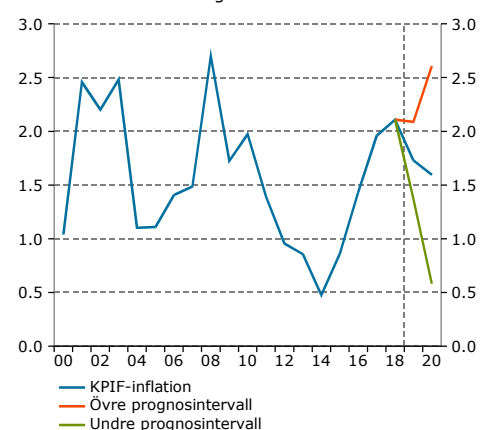
Procent



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 140 Prognosintervall (90 procent) för KPIF

Procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

³⁸ Se "Utvärdering av makroekonomiska prognoser", Specialstudie: KI-nr: 2018:11.

Under antagandet att prognosfelen är normalfördelade kan man konstruera prognosintervall på prognoserna utifrån rotmedelkvadratfelen.³⁹ Exempel på sådana, obetingade 90-procentiga intervall visas i diagram 138, diagram 139 och diagram 140 för BNP-tillväxt, arbetslöshet och KPIF-inflation.

Tabell 18 Prognoser samt medelfel, medelabsolutfel och rotmedelkvadratfel för Konjunkturinstitutets marsprognoser gjorda för utfallsåren 2000–2018

	BNP ¹	Arbetslöshet	KPI-inflation	KPIF-inflation ²	Reporänta ³
Aktuell prognos					
2019	1,5	6,3	1,8	1,7	-0,25
2020	1,6	6,4	1,9	1,6	0,00
Medelabsolutfel					
Innevarande år	0,84	0,24	0,30	0,18	0,39
Nästkommande år	1,50	0,76	0,92	0,52	1,13
Rotmedelkvadratfel					
Innevarande år	1,17	0,33	0,38	0,22	0,63
Nästkommande år	2,37	1,02	1,16	0,62	1,45
Medelfel					
Innevarande år	-0,08	0,01	0,10	0,02	-0,16
Nästkommande år	-0,56	0,14	-0,22	0,01	-0,95

¹ Till marknadspris, årlig procentuell förändring. ² Prognoser för KPIX-inflation till och med juni 2008, därefter för KPIF-inflation.

³ Vid årets slut.

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

Källa: Konjunkturinstitutet.

³⁹ Till exempel kan ett 90-procentigt prognosintervall uttryckas som att "med 90 procents sannolikhet kommer intervallet [a, b] att inkludera utfallet för BNP-tillväxten nästa år". Se vidare i fördjupningen "Osäkerhet i Konjunkturinstitutets prognoser", Konjunkturläget, december 2014.

Alternativa scenarier

Med hjälp av Konjunkturinstitutets allmän-jämviktsmodell SELMA är det möjligt att analysera hur alternativa förutsättningar för den svenska ekonomin påverkar den ekonomiska utvecklingen. I detta avsnitt beskrivs hur en lägre efterfrågan i utlandet påverkar svensk ekonomi enligt modellen. Hur stor effekten på svensk ekonomi blir beror dock på hur penningpolitiken och finanspolitiken svarar på förändringen i omvärldens efterfrågan och på hur växelkursen påverkas. Detta analyseras i tre scenarier nedan.

En beskrivning av SELMA

SELMA är en allmän-jämviktsmodell baserad på etablerad ekonomisk teori. Det betyder att SELMA fångar beroendet mellan olika makroekonomiska variabler och hur de påverkar varandra sinsemellan.⁴⁰

I modellen finns det två regioner, Sverige och omvärlden. Omvärldsekonomin kan påverka Sverige, men Sverige antas inte ha någon påverkan på omvärldsekonomin eftersom Sverige är en liten ekonomi. Den svenska ekonomin består i sin tur av två typer av hushåll, fem typer av företag, en oberoende centralbank som bedriver penningpolitik och en offentlig sektor som bedriver finanspolitik.

En typ av hushåll har tillgång till finansiella marknader och kan därmed låna och spara, medan den andra hushållstypen inte har någon tillgång till finansiella marknader, vilket innebär att hushållet konsumerar hela sin disponibla inkomst, bestående av löner och transfereringar.

Företagen producerar exportvaror, investeringsvaror och konsumtionsvaror. Dessa företag använder insatsvaror som antingen tillverkas av andra inhemska företag eller importerar.

Centralbanken i Sverige, Riksbanken, bedriver penningpolitik för att stabilisera inflationen kring inflationsmålet. Den lägger dessutom viss vikt vid BNP-gapet. Om BNP-gapet är positivt är räntan, allt annat lika, högre och vice versa.

Finanspolitiken kan bedrivas genom flertalet finansiella instrument, exempelvis genom att öka eller minska transfereringar till hushållen, ändra skattesatser eller ändra offentlig konsumtion.

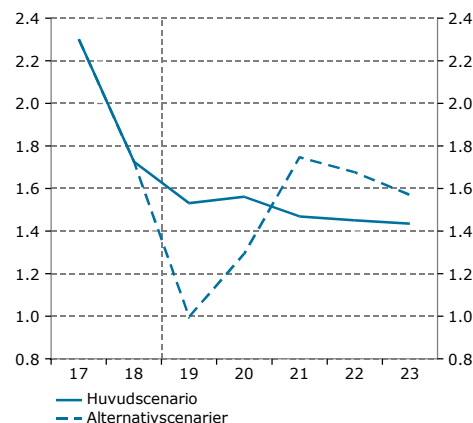
Utlandet modelleras enligt samma principer som den svenska ekonomin men strukturen är förenklad. SELMA är kalibrerad för att stämma överens med hur svensk ekonomi fungerar.

Vad är ett alternativscenari?

I detta avsnitt beskrivs andra möjliga utvecklingar av ekonomin än den som beskrivs i huvudscenariot. I avsnittet beskrivs hur de ekonomiska förutsättningarna kan skilja sig från huvudscenariot, och vilka effekter dessa alternativa förutsättningar kan ha på den svenska ekonomin.

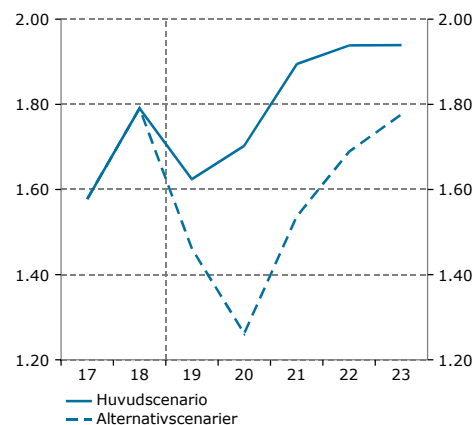
Dessa scenarier är analyserade med hjälp av Konjunkturinstitutets allmän-jämviktsmodell SELMA. Analysen som presenteras är helt och hållet baserad på modellens resultat. Den är därmed helt och hållet en konsekvens av de antaganden som gjorts i modellen.

Diagram 141 Omvärldens BNP
Procentuell förändring, fasta priser



Anm. Omvärlden representeras av KIX6.
Källor: OECD, Eurostat, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

Diagram 142 Omvärldsinflation
Procent



Anm. Omvärlden representeras av KIX6.
Källor: OECD, Eurostat, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

⁴⁰ För en längre beskrivning av modellen, se fördjupningen "SELMA – En makroekonomisk modell av svensk ekonomi".

EN LÅGKONJUNKTUR I OMVÄRLDEN

Flera av de risker som beskrivs i detta kapitel förväntas leda till att den ekonomiska utvecklingen i Europa och övriga världen blir svagare än i huvudscenariot (se kapitlet ”Scenario för svensk ekonomi och ekonomisk politik”) om de materialiseras. En sådan risk är att Storbritannien lämnar EU utan ett avtal, vilket kan leda till minskade flöden av varor, tjänster och kapital mellan Storbritannien och övriga EU. En annan risk är att oron för den italienska statsfinansiella utvecklingen smittar av sig på det europeiska banksystemet och skapar finansiell oro. I SELMA kan båda dessa händelser representeras av en lägre efterfrågan på varor och tjänster i omvärlden och därmed en lägre efterfrågan på svensk export än i huvudscenariot.

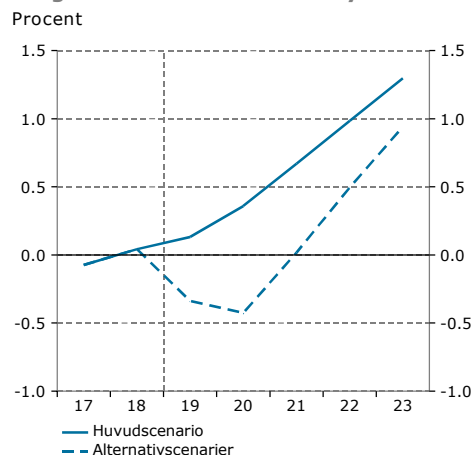
Den lägre efterfrågan i omvärlden leder till att utländska företag minskar sin produktion relativt huvudscenariot (se diagram 141).⁴¹ I de alternativa scenarierna antas BNP-tillväxten i omvärlden vara ungefär en halv procentenhet lägre än huvudscenariot 2019.⁴² Nedgången antas dock vara tillfällig vilket gör att omvärldens BNP-tillväxt återhämtar sig från 2021 och framåt. Detta medför att omvärldens BNP-gap närmar sig huvudscenariots. Vidare avtar inflationstakten i omvärlden eftersom omvärldens företag möter den minskade efterfrågan delvis genom att pressa sina priser (se diagram 142). Den lägre inflationen och BNP-tillväxten i omvärlden relativt huvudscenariot leder till att omvärldens centralbanker sänker sina styrräntor. Därmed bedrivs en mer expansiv penningpolitik i omvärldsekonomin än i huvudscenariot (se diagram 143).

Hur svensk ekonomi påverkas av den lägre omvärldsefterfrågan beror bland annat på om penningpolitiken svarar på den minskade efterfrågan omedelbart eller inte och på hur växelkursen reagerar. Nedan presenteras därför tre alternativscenarier. I alla tre scenarierna modelleras finanspolitiken så att den dels verkar via de automatiska stabilisatorerna och dels förs så att det strukturella sparandet når överskottsmålet på sikt. De automatiska stabilisatorerna påverkar den offentliga sektorns inkomster genom att skatteintäkterna påverkas av konjunkturen och dess utgifter genom transfereringarna till hushållen. När BNP-gapet är negativt blir utgifterna för arbetslöshetsersättning och liknande transfereringar till hushållen högre. Det motsatta gäller när BNP-gapet är positivt. Vidare antas att transfereringarna till hushållen är det instrument som används för att det strukturella sparandet ska nå överskottsmålet. Denna finanspolitik är ett exempel och ska inte ses som Konjunkturinstitutets bedömning av vad som är den mest lämpliga finanspolitiken.

⁴¹ Omvärlden representeras i diagrammen av KIX6, dvs. euroområdet, USA, Norge, Storbritannien, Danmark och Japan.

⁴² En halv procentenhet är inte vald utifrån att det är Konjunkturinstitutets bedömning av effekterna av ett brittiskt utträde ur EU utan avtal eller av finansiell oro i Europa, utan ska tolkas som ett exempel.

Diagram 143 Omvärldens styrränta

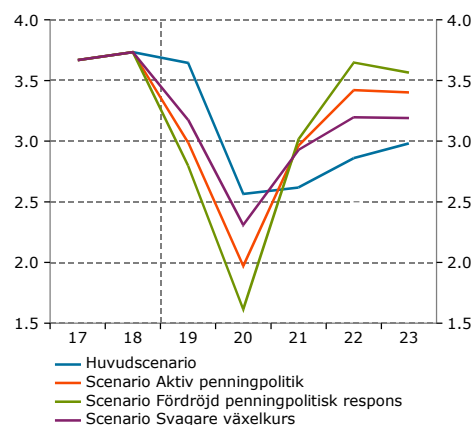


Anm. Omvärlden representeras av KIX6.

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

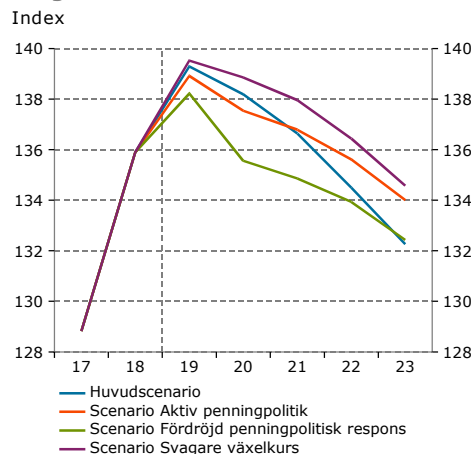
Diagram 144 Svensk export

Procentuell förändring, fasta priser, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 145 Växelkurs



Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Det faktum att effekten på omvärldens BNP och inflation är mer negativ än på svensk BNP och inflation beror delvis på att hänsyn inte tagits till effekter via förtroendekanaler och vissa finansiella kanaler, exempelvis aktiebörsfall, i scenarierna. Scenarierna som beskrivs här beaktar enbart effekterna av fallet i omvärldens BNP-gap och lägre styrräntor i omvärlden. Om hänsyn även skulle tas till förtroendekanaler och de finansiella kanalerna skulle svensk BNP-tillväxt och inflation sannolikt hållas tillbaka mer.

Det första alternativscenariot kallas ”Aktiv penningpolitik”. I scenariot analyseras hur svensk ekonomi påverkas om både penning- och finanspolitiken reagerar omedelbart på förändringen i omvärlden.

Det andra scenariot kallas ”Fördröjd penningpolitisk respons”. Där analyseras vad som skulle hända om Riksbanken väljer att fortsätta agera enligt den sedan tidigare kommunicerade räntebanan under ytterligare ett år i stället för att omedelbart reagera på den relativt huvudscenariot lägre efterfrågan i omvärlden. Detta skulle kunna ske exempelvis om Riksbanken tolkar fallet i efterfrågan relativt huvudscenariot som kortlivat samtidigt som man lägger stor vikt vid trovärdigheten för den lagda räntebanan. Scenariot ska inte tolkas som den mest troliga reaktionen från Riksbankens sida. Scenariot illustrerar vikten av att penningpolitiken reagerar på förändringar i omvärldsekonomin. Även de offentliga finanserna påverkas indirekt av denna alternativa penningpolitik eftersom makroekonomin utvecklas betydligt sämre i detta scenario.

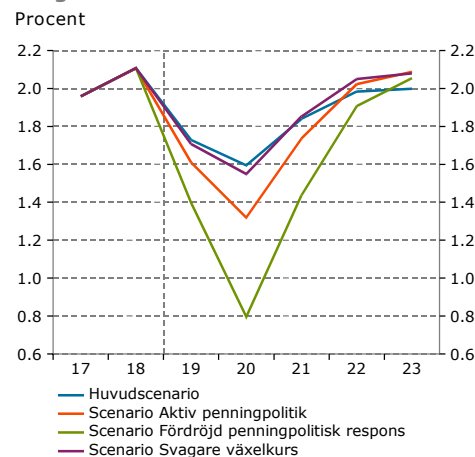
I de första två alternativscenarierna stärks växelkursen i samband med den lägre efterfrågan i omvärlden eftersom räntan sänks mer i omvärlden än i Sverige. Under finanskrisen 2008, som påverkade hela världsekonomin, försvagades dock kronan. I ett tredje alternativscenario, ”Svagare växelkurs”, antas därför även att kronan försvagas exogent.

Scenario: Aktiv penningpolitik

Den lägre efterfrågan i omvärlden relativt huvudscenariot leder till att efterfrågan på svensk export blir lägre (se diagram 144). Scenariot illustreras av den röda linjen i diagrammen. Vidare leder den förda penningpolitiken i omvärlden till att avkastningen på utländska tillgångar blir lägre än på svenska tillgångar. Räntedifferensen leder i sin tur till en starkare krona än i huvudscenariot (se diagram 145), vilket påverkar exportföretagens vinster negativt och dämpar tillväxten i svensk export ytterligare.

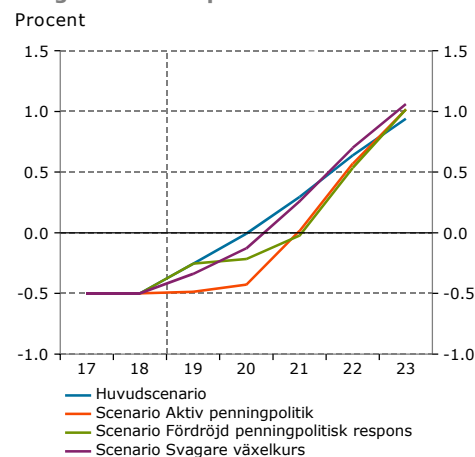
KPIF-inflationen kan delas upp i inhemsk inflation och importerad inflation. Den relativt huvudscenariot lägre exporten dämpar efterfrågan på de insatsvaror, både inhemskt producerade och importerade, som används i produktionen av exportvaror. Det leder i sin tur till att insatsvaruproducenterna pressar sina priser. Den starka svenska kronan bidrar ytterligare till att dämpa importinflationen. Eftersom priset på både inhemska och

Diagram 146 KPIF-inflation



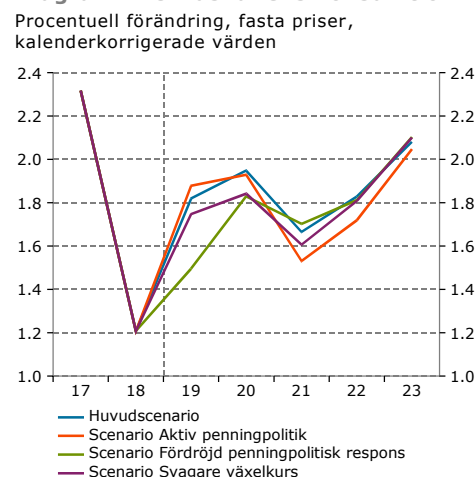
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 147 Reporänta



Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Diagram 148 Hushållens konsumtion



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

importerade insatsvaror blir lägre än i huvudscenariot så blir även KPIF-inflationen lägre (se diagram 146). Därför sänker Riksbanken reporäntan som därmed blir lägre än i huvudscenariot (se diagram 147).

Hushållen med sparande ökar sin konsumtion när räntorna blir lägre eftersom det är billigare att låna än i huvudscenariot. Hushållen utan sparande konsumerar dock mindre eftersom deras disponibla inkomster växer långsammare än i huvudscenariot. Sammantaget växer hushållens konsumtion 2019 något snabbare än i huvudscenariot men i lägre takt än huvudscenariot 2020–2023 (se diagram 148).

Den expansiva penningpolitiken leder till att det är billigare för företagen att hyra realkapital än i huvudscenariot, vilket får företagen, som använder sig av både arbete och realkapital i sin produktion, att öka andelen kapital. Därmed blir investeringstillväxten initialt högre än i huvudscenariot, trots en lägre total efterfrågan på exportvaror och inhemskt producerade insatsvaror (se diagram 149).

Mängden import avgörs av den totala efterfrågan i ekonomin samt av relativpriset mellan importerade och inhemskt producerade insatsvaror. Total efterfrågan är lägre än i huvudscenariot. Förstärkningen av kronan relativt huvudscenariot bidrar dock till att hålla upp importtillväxten, som växer i linje med huvudscenariot under 2019 och 2020.

BNP-tillväxten faller tillbaka relativt huvudscenariot till följd av den lägre exporten (se diagram 150). Den lägre BNP-tillväxten leder tillsammans med den ökade kapitalintensiteten i inhemskt producerade insatsvaror till att även tillväxten i antalet arbetade timmar blir lägre än i huvudscenariot (se diagram 151). Därmed blir även skatteinkomsterna till offentlig sektor lägre än i huvudscenariot. Samtidigt ökar transfereringarna i takt med att BNP-gapet blir mer negativt, vilket leder till att de primära offentliga utgifterna blir högre än i huvudscenariot (se diagram 154). Därmed blir det finansiella sparandet i offentlig sektor lägre vilket gör att Maastrichtskulden blir högre än i huvudscenariot (se diagram 152 och diagram 153).

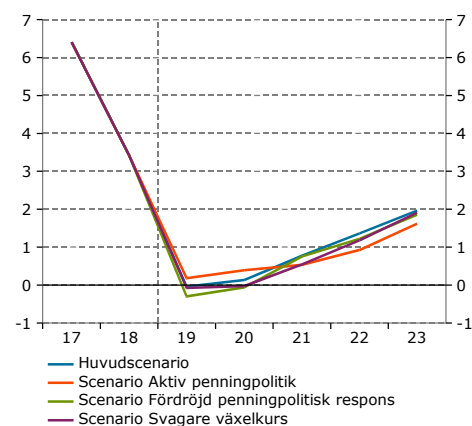
Sammanfattningsvis faller BNP- och exporttillväxten av en lägre efterfrågan i omvärlden relativt huvudscenariot, och de offentliga finanserna försvagas.

Scenario: Fördröjd penningpolitisk respons

Scenariot med en fördröjd penningpolitisk respons illustreras av den gröna linjen i diagrammen. I scenariot antas att penningpolitiken inte omedelbart svarar på den lägre omvärldsefterfrågan relativt huvudscenariot. I stället utvecklas räntan enligt huvudscenariot under ett år vilket leder till att skillnaden i avkastning mellan inhemska och utländska tillgångar initialt blir betydligt högre än i scenariot ”Aktiv penningpolitik”. Detta leder till en ytterligare förstärkning av växelkursen relativt scenariot ”Aktiv penningpolitik”. Den starkare kronan påverkar exportföretagens

Diagram 149 Investeringar

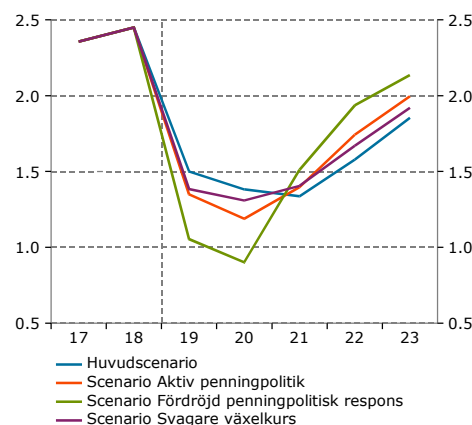
Procentuell förändring, fasta priser, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 150 BNP

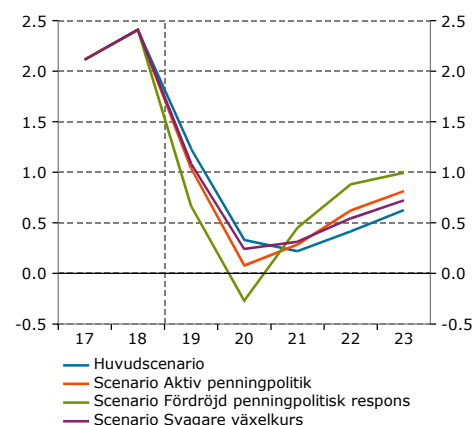
Procentuell förändring, fasta priser, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 151 Arbetade timmar

Procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

efterfrågan negativt, vilket gör att exporttillväxten blir lägre än i scenariot "Aktiv penningpolitik" både 2019 och 2020 (se diagram 144).

Vidare leder förstärkningen av kronan till en lägre importinflation än i scenariot "Aktiv penningpolitik". Den lägre exporttillväxten leder samtidigt till ytterligare lägre efterfrågan på inhemska insatsvaror, vilket leder till en ännu lägre inhemsk inflation. Därmed blir även KPIF-inflationen lägre än i scenariot "Aktiv penningpolitik".

Eftersom Riksbanken inte möter den lägre inflationen med en lägre reporänta under det första året stiger realräntorna i ekonomin. Detta medför att hushållen med sparande vill spara mer, varför tillväxten i hushållens konsumtion blir lägre än i både huvudscenariot och scenariot "Aktiv penningpolitik" 2019 (se diagram 148). Dessutom leder den höga realräntan till en lägre efterfrågan på realkapital relativt scenariot "Aktiv penningpolitik", vilket bidrar till en lägre investeringstillväxt 2019 och 2020 (se diagram 149).

Till följd av den lägre tillväxten i exporten, hushållens konsumtion och investeringarna relativt scenariot "Aktiv penningpolitik" blir även BNP-tillväxten och tillväxten i arbetade timmar lägre (se diagram 150 och diagram 151). Detta leder till att den offentliga sektorns viktigaste skattebas, arbetsinkomsterna, blir mindre än i scenariot "Aktiv penningpolitik". Därmed blir även det finansiella sparandet i offentlig sektor lägre än både i scenariot "Aktiv penningpolitik" och i huvudscenariot (se diagram 152), vilket i sin tur föranleder en högre Maastrichtskuld (se diagram 153).

Sammanfattningsvis belyser scenariot vikten för svensk ekonomi av en omedelbar respons från Riksbankens sida på en relativt huvudscenariot lägre omvärldsefterfrågan.

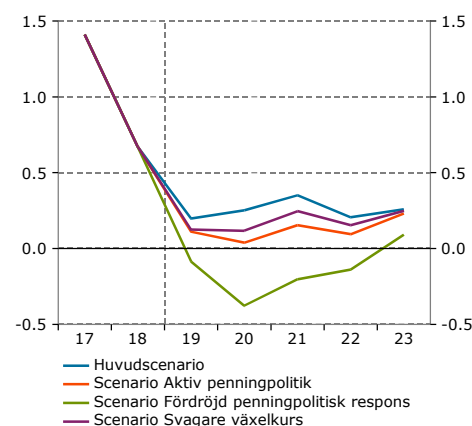
Scenario: Svagare växelkurs

Hur den svenska ekonomin påverkas av den lägre omvärldsefterfrågan relativt huvudscenariot beror även på hur växelkursen reagerar. I scenarierna ovan stärks kronan på grund av att centralbankerna i omvärlden reagerar med en större räntesänkning än vad Riksbanken gör. Under finanskrisen försvagades dock kronan. I detta scenario antas därför att kronan försvagas oberoende av Riksbankens agerande, samtidigt som omvärldens efterfrågan minskar i samma grad som i de övriga två alternativscenarierna (se diagram 145). Scenariot illustreras av den lila linjen i diagrammen.

Växelkursförsvagningen leder till att fallet i exporttillväxten blir mindre än i scenariot "Aktiv penningpolitik" eftersom den internationella konkurrenskraften stärks (se diagram 144). Därmed hålls efterfrågan på inhemska insatsvaror uppe, vilket i sin tur håller uppe den inhemska inflationen. Samtidigt leder kronförsvagningen till att den importerade inflationen blir högre än i scenariot "Aktiv penningpolitik". Sammantaget leder det till en

Diagram 152 Finansiellt sparande i offentlig sektor

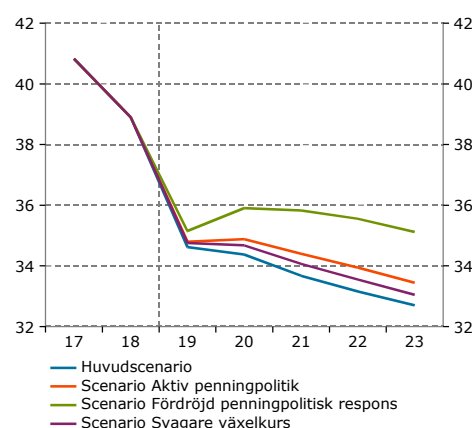
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 153 Maastrichtskuld

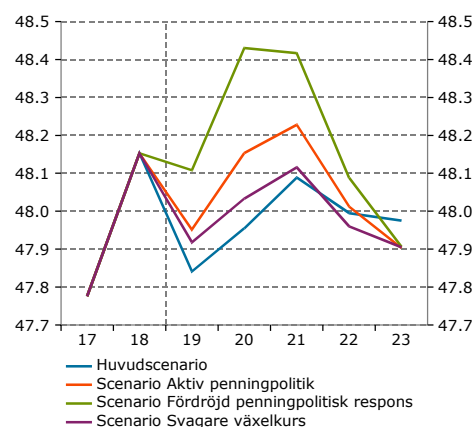
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 154 Primära utgifter

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

högre KPIF-inflation. Den högre KPIF-inflationen gör att Riksbanken för en mindre expansiv penningpolitik jämfört med scenariot ”Aktiv penningpolitik” (se diagram 147).

Med en mindre expansiv penningpolitik relativt scenariot ”Aktiv penningpolitik” kommer hushållen att möta en högre ränta, vilket leder till att hushållen med sparande väljer att konsumera mindre än de annars skulle göra. Även hushållen utan sparande konsumerar initialt mindre än i scenariot ”Aktiv penningpolitik” eftersom deras disponibla inkomst är lägre. Därmed blir hushållens konsumtion initialt lägre än i både scenariot ”Aktiv penningpolitik” och i huvudscenariot (se diagram 148). Det samma gäller för investeringstillväxten, som blir lägre till följd av att penningpolitiken inte är lika expansiv som i scenariot ”Aktiv penningpolitik” (se diagram 149).

Sammantaget växer BNP och antalet arbetade timmar i något lägre takt än i huvudscenariot på grund av den lägre omvärldsefterfrågan. Tillväxten i BNP och antalet arbetade timmar blir dock högre än i scenariot ”Aktiv penningpolitik” (se diagram 150 och diagram 151) då kronförsvagningen hjälper exportföretagen.

Eftersom antalet arbetade timmar är högre än i scenariot ”Aktiv penningpolitik” blir även skatteinkomsterna högre. De primära offentliga utgifterna blir lägre jämfört med scenariot ”Aktiv penningpolitik” eftersom transfereringarna blir lägre (se diagram 154). Därmed utvecklas det finansiella sparandet i offentlig sektor och Maastrichtskulden bättre än i scenariot ”Aktiv penningpolitik”, men sämre än i huvudscenariot (se diagram 152 och diagram 153).

Sammanfattningsvis belyser scenariot vikten av kronans reaktion för utvecklingen av svensk BNP, export och offentliga finanser vid en lägre omvärldsefterfrågan relativt huvudscenariot.

FÖRDJUPNING

Långsiktig hållbarhet i offentliga finanser

En åldrande befolkning sätter press på de offentliga finanserna under kommande årtionden. Konjunkturinstitutets Hållbarhetsrapport 2019 för de offentliga finanserna visar att Sveriges utgångsläge med starka offentliga finanser ger ett välbehövligt utrymme att möta demografiska utmaningar, men marginalerna är små. Den buffert som byggts upp sedan 1990-talskrisen förbrukas inom loppet av några decennier. En sådan demografisk utveckling kräver finanspolitiska prioriteringar, i form av antingen långsammare ökningstakt för offentliga utgifter eller högre skatter, för att säkra långsiktigt hållbara offentliga finanser. En utveckling där demografiska förändringar tillåts slå igenom fullt ut på de offentliga finanserna är på sikt inte förenlig med nuvarande överskottsmål. Om överskottsmålet i samband med den planerade översynen 2027 ersätts av ett balanskrav ges finanspolitiken en viss möjlighet att anpassas till den demografiska utvecklingen, samtidigt som de offentliga finansernas långsiktiga hållbarhet förbättras jämfört med rapportens huvudscenario.

Det finns olika sätt att se på de offentliga finansernas långsiktiga hållbarhet. I Konjunkturinstitutets hållbarhetsrapport 2019 för de offentliga finanserna avgränsas definitionen av hållbarhet till att det offentliga åtagandet bibehålls utan att den offentliga sektorns skulder, uttryckt i relation till ekonomins storlek, utvecklas på ett sätt som innebär att den offentliga sektorn på sikt får problem med att fullgöra sina förpliktelser. I rapporten läggs särskild vikt vid utvecklingen av den offentliga sektorns finansiella nettoställning, det vill säga skillnaden mellan den offentliga sektorns finansiella tillgångar och skulder uttryckt i relation till ekonomins storlek, samt den offentliga sektorns bruttoskuld.

Med en lång tidshorisont är det rimligt att använda en bred definition av finanspolitikens inriktning som här benämns *bibehållet åtagande*. I praktiken handlar det om att göra en tolkning av vad finanspolitiken i dag erbjuder medborgarna. Med en sådan tolkning kan man göra framskrivningar där den framtida finanspolitiken anpassar sig till den demografiska utvecklingen på ett sätt som bedöms vara i linje med inriktningen för den rådande finanspolitiken. Framskrivningarna förutsätter aktiva politiska beslut, exempelvis för att bibehålla utgifternas omfattning i relation till något mått på behovet.

Konjunkturinstitutet tolkar det offentliga åtagandet i termer av bibehållen personaltäthet i offentligt finansierade verksamheter och en årlig standardhöjning i linje med historiskt mönster,

Syftet med hållbarhetsanalyser

Konjunkturinstitutet publicerade den 20 februari en rapport om de offentliga finansernas långsiktiga hållbarhet. I denna fördjupning redovisas rapportens övergripande slutsatser. På kort sikt, fram till 2023, baseras scenariot för makroekonomin och arbetsmarknaden på Konjunkturinstitutets prognos och medelfristiga scenario från december 2018.

Syftet med rapporten är, liksom med andra hållbarhetsbedömningar av detta slag, att i ett tidigt skede identifiera potentiella risker för framtida obalanser i de offentliga finanserna.

Huvudscenariot i rapporten ska inte ses som en prognos över framtida offentliga finanser, utan som ett försök att belysa graden av förenlighet mellan å ena sidan rådande offentliga åtagande och skatteregler, och å andra sidan en förväntad demografisk och makroekonomisk utveckling.

I beräkningarna skrivs offentliga utgifter och inkomster fram med utgångspunkt i SCB:s senaste befolkningsframskrivningar, publicerade i april 2018, fram till år 2100. Den demografiska utvecklingen påverkar offentliga utgifter genom att öka eller minska efterfrågan av offentligt finansierade välfärdstjänster. Utgifterna för dessa tjänster påverkas av befolkningens storlek men även av ålderssammansättningen, eftersom behovet av olika välfärdstjänster förändras över livscykel. Demografiska förändringar påverkar även offentliga inkomster, till följd av att arbetsutbud och skattepliktiga faktorinkomster skiljer sig åt mellan olika grupper.

Bibehållet åtagande

Vad som utgör det rådande offentliga åtagandet är delvis en tolkningsfråga och beror bland annat på vilken tidshorisont analysen avser. För beräkningar på kort sikt används ibland en snäv definition av finanspolitiken som baseras på den senast beslutade statsbudgeten avseende exempelvis storleken på olika utgiftsposter. På längre sikt blir det dock missvisande att tolka det offentliga åtagandet ur ett såpass statistiskt perspektiv. Oförändrade regler ger en orealistisk bild av den framtida finanspolitiken, framför allt genom att underskatta utgifterna.

Konjunkturinstitutet tolkar ett bibehållet offentligt åtagande i termer av tre beräkningsantaganden: (i) bibehållen personaltäthet motsvarande 2019 års nivå i offentligt finansierade verksamheter samt en årlig standardhöjning i linje med historiskt mönster, (ii) bibehållen ersättningsgrad i transfereringssystemen, och (iii) oförändrade skatteregler. De finanspolitiska framskrivningarna tar sin utgångspunkt i den beslutade statsbudgeten för 2019.

Det första antagandet avser personaltäthet i förhållande till antalet brukare av olika välfärdstjänster och innebär att utgifterna för offentlig konsumtion och investeringar varierar över tid till följd av demografiska förändringar. Vad gäller kollektiva tjänster, som till exempel försvar och rättsväsende, antas utgifterna följa den aggregerade befolkningsutvecklingen. Det andra antagandet innebär att transfereringarna höjs i samma takt som lönerna. Det tredje antagandet innebär i princip att skatterna följer BNP-utvecklingen, eftersom dagens skatter huvudsakligen är uttryckta som andel av en inkomst eller ett pris.

bibehållna ersättningsgrader i transfereringssystemen, samt oförändrade skatteregler, se marginalrutan ”Bibehållet åtagande”.

Det långa tidsperspektivet i beräkningarna innebär att beteendeförändringar som kan väntas på längre sikt bör beaktas. Med stöd av observerade långsiktiga trender antas befolkningen jobba allt längre upp i åldrarna till följd av bättre hälsa, vilket dämpar det kostnadstryck som följer av en åldrande befolkning. Känsligheten för dessa antaganden redovisas i rapporten.

KRITERIER FÖR LÅNGSIKTIG HÅLLBARHET

Vad krävs då för att de offentliga finanserna ska kunna sägas vara långsiktigt hållbara? Här finns det inte något entydigt vedertaget kriterium. En indikation på långsiktig hållbarhet är om den offentliga sektorns finansiella nettoställning som andel av BNP inte försämras trendmässigt över en längre tidshorisont. En viss variation över tid kan vara fullt naturlig, exempelvis till följd av demografiska förändringar. En längre period av gradvis försämrade finansiell nettoställning kan, beroende på utvecklingen av inkomsterna och utgifterna, även mynna ut i att den finansiella nettoställningen med tiden stabiliseras på en ny, svagare nivå som ändå kan sägas vara hållbar. Enligt den så kallade S2-indikatorn bedöms de offentliga finanserna vara långsiktigt hållbara så länge den finansiella nettoställningen stabiliseras på en oändlig horisont. Detta är ett mindre strikt kriterium för hållbarhet, som inte utesluter att nettoställningen försämras under mycket lång tid, trots att en sådan utveckling borde mana till eftertanke.

Det är också viktigt att inte ensidigt fokusera på den finansiella nettoställningen. Tillgångarnas värde styrs delvis av faktorer som finanspolitiken inte kan påverka och en stor del av dem är förknippade med viktiga välfärdsfunktioner och kan inte snabbt omsättas utan att den offentliga sektorns förpliktelser kring dessa åsidosätts, vilket till exempel gäller tillgångarna i ålderspensionssystemet. Därför läggs även vikt vid utvecklingen för den offentliga sektorns bruttoskuld, och då i synnerhet den konsoliderade bruttoskulden (Maastrichtskulden), i bedömningen av långsiktig hållbarhet.

I rapporten görs en samlad bedömning utifrån dessa olika aspekter av långsiktig hållbarhet för de offentliga finanserna. Särskild vikt läggs vid hur den finansiella nettoställningen utvecklas, men även på hur lång tid det tar innan nettoställningen och Maastrichtskulden stabiliseras, samt hur stor förändring de nya långsiktiga nivåerna innebär jämfört med idag.

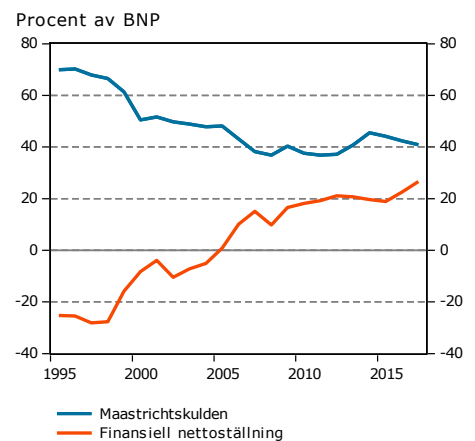
Finansiell nettoställning och Maastrichtskulden

Den finansiella nettoställningen är nettot av de finansiella tillgångarna och den offentliga sektorns bruttoskuld och motsvarar ett företags eget kapital exklusive reala tillgångar. Ifall de finansiella tillgångarna är större än bruttoskulden har den offentliga sektorn en finansiell nettoförmögenhet. Är tillgångarna mindre än bruttoskulden har den offentliga sektorn en finansiell nettoskuld.

Den offentliga sektorns finansiella nettoställning har förbättrats sedan 1990-talskrisen och är sedan mer än 10 år tillbaka positiv (se diagram 155), vilket är relativt ovanligt sett till jämförbara länder.

Maastrichtskulden är den offentliga sektorns konsoliderade bruttoskuld och har fallit med uppåt 30 procent sedan mitten av 1990-talet. Den är konsoliderad i bemärkelsen att interna skulder inom den offentliga sektorn räknas bort och motsvarar därmed den skuld som staten, kommunsektorn och ålderspensionssystemet har gentemot långivare utanför den offentliga sektorn.

Diagram 155 Offentlig sektors finansiella nettoställning och Maastrichtskuld



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

DEMOGRAFISK UTVECKLING AVGÖRANDE

Enligt SCB:s befolkningsframskrivningar från april 2018 antas Sveriges befolkning öka från 10 miljoner i dag till 14 miljoner år 2100 (se diagram 156). Medellivslängden väntas fortsätta att stiga. I dag är den förväntade återstående medellivslängden för en 65-åring drygt 20 år. Till 2050 har den ökat till drygt 23 år och till år 2100 till 27 år. Andelen utanför arbetsför ålder utvecklas på ett ogynnsamt sätt för de offentliga finanserna, främst genom att andelen äldre i befolkningen ökar (se diagram 157). Det är i synnerhet personer över 80 år som ökar i förhållande till befolkningen i arbetsför ålder.

Ett centralt antagande i huvudscenariot i rapporten är att den ökande medellivslängden delvis antas ske i form av friska och aktiva år. Som en följd av detta kommer man även att kunna arbeta längre och lämna arbetsmarknaden vid allt högre ålder, det vill säga utträdesåldern från arbetslivet ökar och fördelningen mellan år i arbetslivet och år som pensionär hålls ungefär konstant. Denna beteendeförändring stärker, allt annat lika, de offentliga finanserna. Det påverkar den ekonomiska försörjningskvoten, som visar hur många arbetslösa och utanför arbetskraften det finns per sysselsatt (se diagram 158). Den ekonomiska försörjningskvoten ökar dock ändå framöver, trots att arbetslivet förlängs, till följd av att andelen äldre i befolkningen ökar.

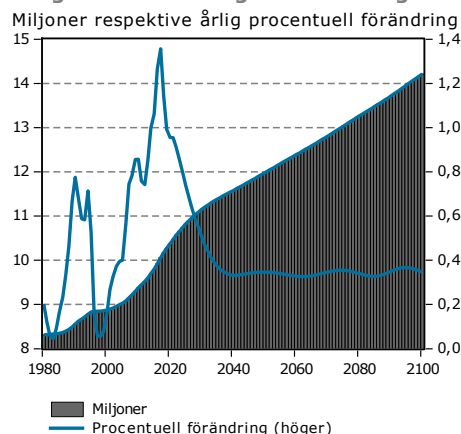
Befolkningens demografiska sammansättning påverkar även tillväxten på sikt. Dels innebär den åldrande befolkningen att efterfrågan på offentligt finansierade välfärdstjänster ökar, vilket innebär att en allt större andel av produktionen sker i offentlig sektor där produktivitetstillväxten är lägre. Dels växer antalet arbetade timmar långsammare än historiskt när befolkningen i arbetsför ålder växer relativt långsamt. Produktiviteten antas utvecklas i linje med historiskt mönster. Sammantaget innebär det att BNP växer med i genomsnitt drygt 1,9 procent per år fram till 2050, jämfört med 2,2 procent under perioden 1981–2017.

ÖKAD KONSUMTION AV VÄLFÄRDSTJÄNSTER

Offentlig konsumtion växer i takt med det demografiska behovet och den största ökningen sker mellan 2020 och 2035 (se diagram 159). Under denna period ökar den offentliga konsumtionen med ca 1,5 procent av BNP, vilket främst förklaras av en högre efterfrågan på sjukvård och äldreomsorg när allt fler i befolkningen är äldre.⁴³ Samtidigt dämpas tillväxten genom antagandet att vi blir friskare i takt med att medellivslängden ökar.

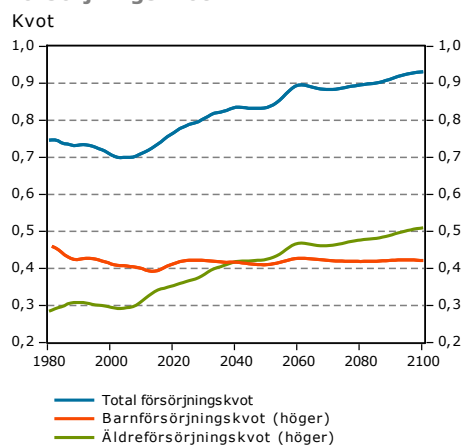
⁴³ Den något lägre BNP-tillväxten i närtid, som följer av att högkonjunkturen dämpas så att ekonomin når konjunkturrell balans 2022, bidrar till att offentlig konsumtion växer snabbare än BNP.

Diagram 156 Sveriges befolkning



Källa: SCB.

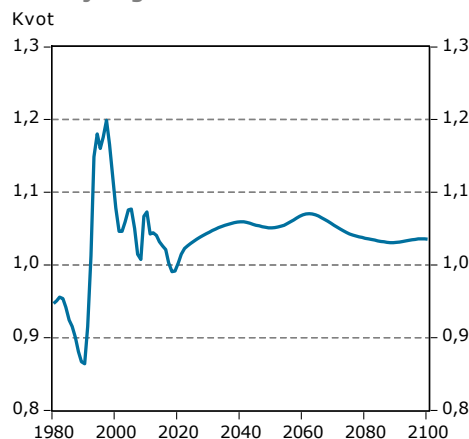
Diagram 157 Demografisk försörjningskvot



Anm. Diagrammet visar total försörjningskvot (antalet individer utanför arbetsför ålder i relation till befolkningen i arbetsför ålder), som utgör summan av en barnförsörjningskvot (antal individer 0–19 år i relation till befolkningen i arbetsför ålder) och en äldreförsörjningskvot (antal individer 65 år och äldre i relation till befolkningen i arbetsför ålder).

Källor: SCB.

Diagram 158 Ekonomisk försörjningskvot



Anm. Kvoten mellan antalet ej sysselsatta i befolkningen och antalet sysselsatta.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Det innebär att personer över 65 år successivt använder allt färre välfärdstjänster per person jämfört med i dag för en given ålderskohort. Eftersom konsumtionen av välfärd ökar med åldern, se diagram 160, får detta antagande en positiv effekt på offentliga finanser.⁴⁴ Efter 2035 utvecklas konsumtionen i takt med BNP.

Offentliga investeringar, som skrivs fram med den demografiska utvecklingen och tillväxten i ekonomin, dämpas något som andel av BNP de närmaste åren. Detta förklaras av att investeringstakten de senaste åren varit förhöjd till följd av ett stort behov av både nybyggnationer och renowringar av befintliga anläggningar i kommunsektorn. När behoven dämpas minskar investeringarna något som andel av BNP, för att från och med 2023 utvecklas i takt med BNP.

TRANSFERERINGAR MINSKAR SOM ANDEL AV BNP

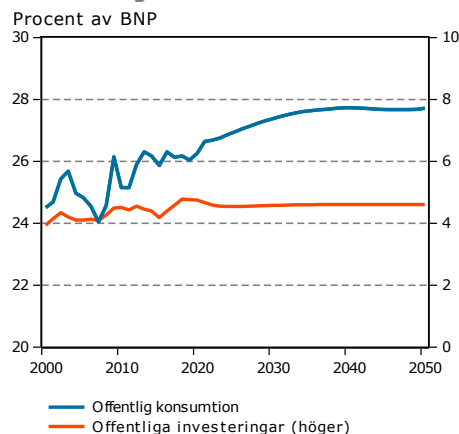
De offentliga transfereringarna till hushållen har minskat som andel av BNP sedan 1990-talet och trenden fortsätter fram till 2030. Pensionsutbetalningarna förklarar en stor del av minskningen, medan övriga sociala transfereringar utvecklas ungefär i linje med BNP (se diagram 161).

Utbetalningarna av inkomstpensioner minskar som andel av BNP fram till 2030, trots att antalet pensionärer som andel av befolkningen växer. Det beror på att den ökande medellivslängden innebär att den intjänade pensionen måste finansiera fler levnadsår, vilket håller tillbaka den genomsnittliga årliga inkomstpensionen per pensionär. Runt 2030 har de finansiella tillgångarna i buffertfonden byggts upp så pass mycket att tillgångarna överstiger skulderna med 10 procent, det vill säga balanstalet överstiger 1,1. Ålderspensionssystemet är i strikt mening ett slutet system och tillgångarna är inte avsedda att täcka andra utgifter än framtida pensioner. Överskottet regleras därför i beräkningarna genom att en så kallad ”gas” läggs in i utbetalningen av inkomstpensionen, i linje med förslaget i 2004 års utredning om utdelning av överskott i ålderspensionssystemet.⁴⁵ Överskottet delas ut i form av löpande utbetalningar till befintliga pensionärer och ökade pensionsbehållningar till framtida pensionärer.

⁴⁴ Antagandet om att behovet av välfärdstjänster förskjuts uppåt i åldrarna innebär att färre välfärdstjänster per person används jämfört med i dag för en given ålderskohort. Fram till 2050 antas den totala ”beteendeförnyringen” vara två år för individer över 64 år. Eftersom medellivslängden samtidigt ökar kommer de ändå använda mer välfärdstjänster per person totalt sett över sin livstid.

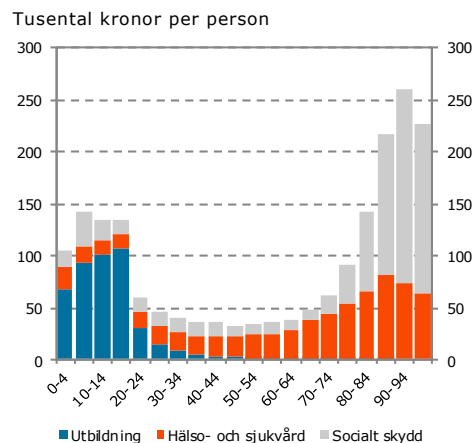
⁴⁵ SOU 2004:105, Utdelning av överskott i inkomstpensionssystemet, betänkande av UTÖ-utredningen.

Diagram 159 Offentlig konsumtion och investeringar



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

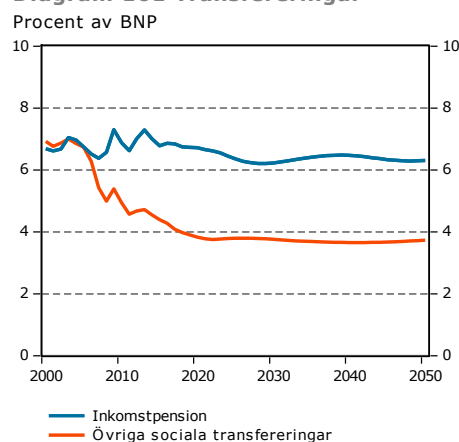
Diagram 160 Genomsnittlig kostnad för olika välfärdstjänster per åldersgrupp år 2016



Anm. Diagrammet visar genomsnittlig kostnad för individuell offentlig konsumtion per person och åldersgrupp i 5-årskohorter.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 161 Transfereringar



Källor: SCB, Pensionsmyndigheten och Konjunkturinstitutet.

Det gör att pensionsutbetalningarna stabiliseras från och med 2030, som andel av BNP.⁴⁶

PRIMÄRA UTGIFTER ÖVERSTIGER PRIMÄRA INKOMSTER

De primära utgifterna, det vill säga den offentliga sektorns utgifter exklusive kapitalutgifter, växer marginellt som andel av BNP fram till 2040 för att sedan falla tillbaka något (se diagram 162). Som mest uppgår den till 48,4 procent av BNP men sjunker något till år 2050. De primära utgifterna består av offentlig konsumtion, offentliga investeringar och transfereringar till hushåll, företag och utlandet. Det som framför allt påverkar de primära utgifterna är den demografiska utvecklingen då välfärdstjänster framför allt efterfrågas av unga och äldre.

De primära inkomsterna består framför allt av skatter och avgifter. Givet oförändrade skatteregler följer de primära inkomsterna i hög grad ekonomins utveckling, eftersom exempelvis sociala avgifter, inkomstskatt och moms är uttryckta som procentuella andelar av skattebaserna. Viss variation uppkommer över tid till följd av de demografiska förändringarna, exempelvis till följd av att ändrad ålderssammansättning påverkar arbetsutbud och därmed lönesumman, eller av att fler äldre innebär ett minskat sparande och en högre konsumtionsandel.

I huvudscenariot faller den primära inkomstkvoten fram till 2022 när konjunkturen mattas av. Skatteintäkterna från kapital- och bolagsskatter faller som andel av BNP när konjunkturen normaliseras. Inkomsterna stiger därefter gradvis, främst på grund av att hushållens konsumtion och beskattningsbar inkomst ökar som andel av BNP. Hushållens konsumtion växer som andel av BNP på grund av att den demografiska utvecklingen innebär en förskjutning av befolkningen från en större andel medelålders, som har en hög sparbenägenhet, till äldre som använder sina sparmedel. Hushållens minskade sparande innebär att deras konsumtion ökar, vilket ger högre skattekvot genom framför allt mervärdesskatten.

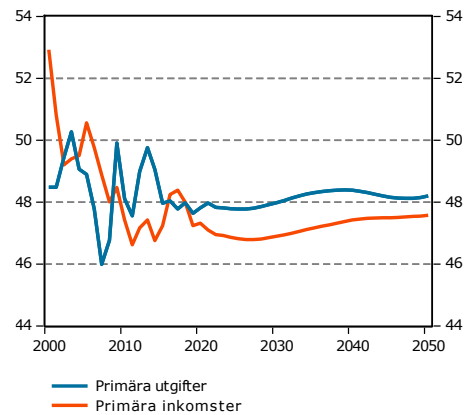
Hållbarhet på medellång sikt

Givet utvecklingen av den offentliga sektorns primära utgifter och inkomster faller det primära finansiella sparandet i närtid till ca -1 procent av BNP inom den kommande femårsperioden (se

⁴⁶ Utan "gasen" hade nettoförmögenheten inom ålderspensionssystemet varit 10 procent av BNP högre 2050 och vuxit till 80 procent av BNP 2100. Att ålderspensionssystemet skulle utvecklas på detta sätt och ackumulera en så omfattande finansiell förmögenhet framstår som orealistiskt.

Diagram 162 Primära utgifter och inkomster

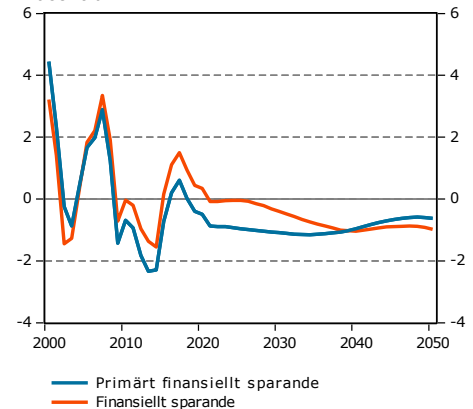
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 163 Finansiellt och primärt sparande

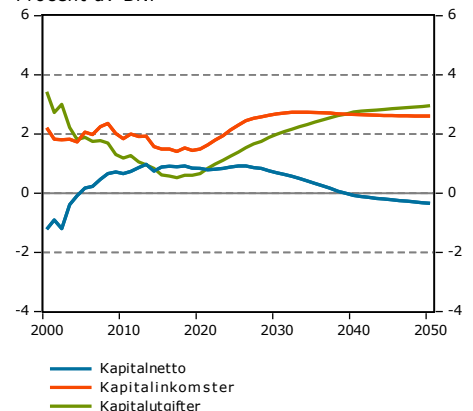
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 164 Offentlig sektors kapitalnetto

Procent av BNP



Anm. Kapitalnettot utgörs av kapitalinkomster minus kapitalutgifter.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

diagram 163).⁴⁷ Bibehållet offentligt åtagande innebär därefter långvariga underskott. Det primära finansiella sparandet ligger kvar omkring -1 procent fram till 2040 varefter det stärks något till följd av att de primära utgifterna som andel av BNP faller samtidigt som inkomstkvoten stiger något.

Adderas kapitalnettot, som består av kapitalinkomster minus kapitalutgifter, till det primära finansiella sparandet fås det finansiella sparandet. Tack vare ett positivt kapitalnetto ligger det finansiella sparandet över det primära sparandet. Dock faller det finansiella sparandet från runt 0 procent av BNP till ungefär -1 procent av BNP 2040, vilket beror på att kapitalnettot försvagas (se diagram 164). Kapitalutgifterna ökar mer än kapitalinkomsterna, till följd av en stigande bruttoskuld, men också på grund av att inkomst- och utgiftsräntor stiger i olika takt när ränteläget normaliseras.

Till följd av det negativa sparandet faller den offentliga sektorns nettoförmögenhet trendmässigt som andel av BNP fram till 2050 och Maastrichtskulden stiger och når drygt 50 procent av BNP (se diagram 165). Historiskt sett har värdeförändringar och den så kallade ränte-tillväxtdifferensen förklarat den största delen av nettoställningens utveckling, men har mindre betydelse i scenariot framöver (se diagram 166).⁴⁸ Att nettoställningen försämras trendmässigt som andel av BNP talar för att de offentliga finanserna inte kan anses riktigt hållbara på den här tidshorizonten. Nettoställningen är dock fortfarande positiv 2050 och Maastrichtskulden är på ungefär samma nivå som kring millennieskiftet, men givet utvecklingstakten försämras de offentligfinansiella stockarna på ett problematiskt sätt i huvudscenariot.

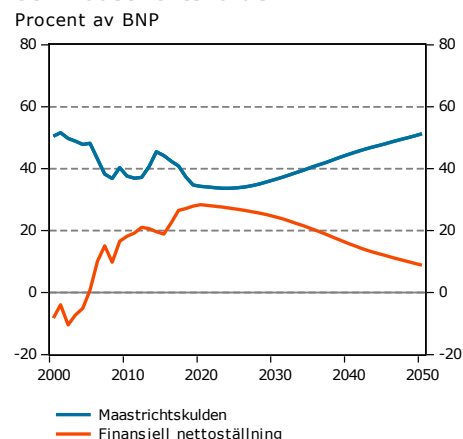
BIBEHÅLLET ÅTAGANDE INTE FÖRENLIKT MED NUVARANDE NIVÅ PÅ ÖVERSKOTTSMÅLET

I huvudscenariot utvecklas det finansiella sparandet på ett sätt som inte är förenligt med nuvarande nivå på överskottsmålet, det vill säga en tredjedels procent av BNP över en konjunkturcykel. Om överskottsmålet skulle nås varje år behöver inkomsterna höjas och/eller utgifterna sänkas. Storleken på den nödvändiga justeringen uppgår på sikt till i genomsnitt knappt 1 procent av

⁴⁷ Till skillnad från i *Konjunkturläget* december 2018 bibehålls här ersättningsgraderna i transfereringssystemen från och med 2019. I *Konjunkturläget* finns en beräkningsteknisk överföring till hushållen som delvis täcker den extra kostnaden, men överskjutande kostnad leder till ett lägre finansiellt sparande respektive primärt sparande 2023 jämfört med prognosen i *Konjunkturläget*.

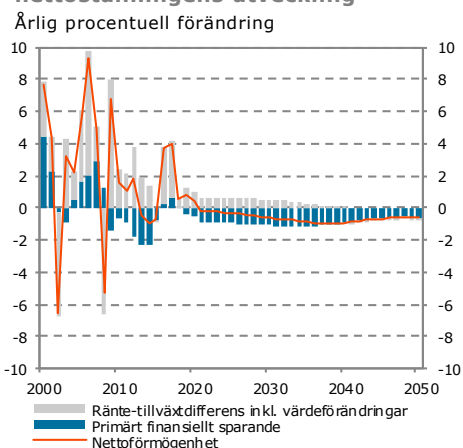
⁴⁸ Ränte-tillväxtdifferensen fångar förändringseffekter av nettoställningen utöver primärt finansiellt sparande. Här ingår dels effekten från kapitalnettot, men även den så kallade tillväxteffekten. Eftersom nettoställningen är uttryckt som andel av BNP har tillväxten i ekonomin betydelse för nettoställningens utveckling. Differensen mellan räntan och tillväxten avgör hur mycket det primära sparandet behöver vara för att nettoställningen inte ska falla.

Diagram 165 Finansiell nettoställning och Maastrichtskulden



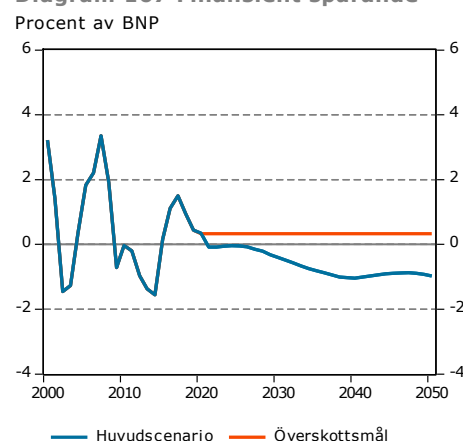
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 166 Uppdelning av nettoställningens utveckling



Anm. I diagrammet redovisas ränte-tillväxtdifferensen och det primära finansiella sparandets bidrag till nettoställningens utveckling. Värdeförändringar av tillgångar och skulder visas tillsammans med ränte-tillväxtdifferensen. I scenariot antas värdeförändringarna av icke-räntebärande tillgångar uppgå till 2 procent årligen. Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 167 Finansiellt sparande



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

BNP (se diagram 167). Detta kan exempelvis ske genom att justera transfereringar till hushållen (offentliga sektorns utgifter) eller hushållens skatter (offentliga sektorns inkomster).⁴⁹ Båda dessa förändringar kan påverka arbetsutbudet och därigenom skattebasernas och skatteintäkternas utveckling. Hur dessa dynamiska effekter påverkar makroekonomin och de offentliga finanserna diskuteras i en fördjupning i rapporten.

Om nuvarande nivå på överskottsmålet skulle nås varje år stabiliserar sig den finansiella nettoställningen och Maastrichtskulden ungefär på dagens nivå (se diagram 168). De offentliga finanserna skulle då kunna anses vara långsiktigt hållbara på den här horisonten, till skillnad från i huvudscenariot.⁵⁰

HÅLLBARHET EFTER 2050

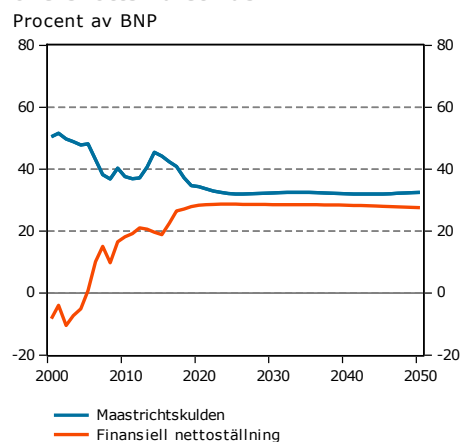
Efter 2050 ökar framför allt utgifterna som andel av BNP, för att kring 2060 nå en tillfällig topp. Detta beror på att de som är födda under 1990-talet är en ovanligt stor kohort och de når pensionsåldern då. Det primära finansiella sparandet bottenar i samband med det (se diagram 169). Efter 2060 minskar de primära utgifterna som andel av BNP snabbare än de primära inkomsterna, vilket gör att det primära finansiella sparandet stärks och är runt noll framåt slutet av seklet. Till följd av ett negativt primärt sparande försämras den finansiella nettoställningen. Detta leder till att den offentliga sektorns kapitalnetto försvagas och att det finansiella sparandet, trots att det primära sparandet stärks, fortsatt är negativt på drygt -1 procent av BNP.

Från 2060 blir den finansiella nettoställningen negativ, det vill säga Sverige får då en nettoskuld (se diagram 170). Den finansiella nettoställningen faller kontinuerligt men stabiliseras framåt 2090. I strikt mening skulle detta medföra att de offentliga finanserna är att betrakta som långsiktigt hållbara, men detta sker på längsta möjliga horisont i scenariot och på ungefär samma nivå som efter 1990-talskrisen, drygt -10 procent av BNP. Maastrichtskulden fortsätter att stiga efter 2050 och passerar 2060 taket för Maastrichtskulden i stabilitets- och tillväxtpakten, det vill säga 60 procent av BNP. Under perioden är det

⁴⁹ Överskottsmålet skulle också kunna nås genom ett högre finansiellt sparande i ålderspensionssystemet genom att den antagna så kallade "gasen" i inkomstpensionen inte tillåts att bli lika hög som i huvudscenariot.

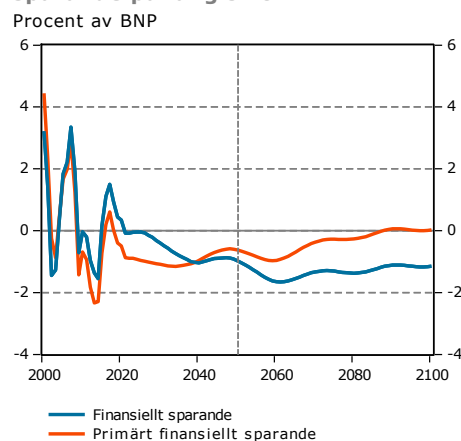
⁵⁰ Anledningen till att nettoställningen och Maastrichtskulden stabiliseras och inte utvecklas mer positivt med ett finansiellt sparande i linje med överskottsmålet, är att det primära finansiella sparandet fortfarande är svagt negativt i scenariot. Dock försämras inte den offentliga sektorns kapitalnetto i samma grad som i huvudscenariot, så nettoförmögenheten stabiliseras trots primära underskott.

Diagram 168 Finansiell nettoställning och Maastrichtskulden om överskottsmålet nås



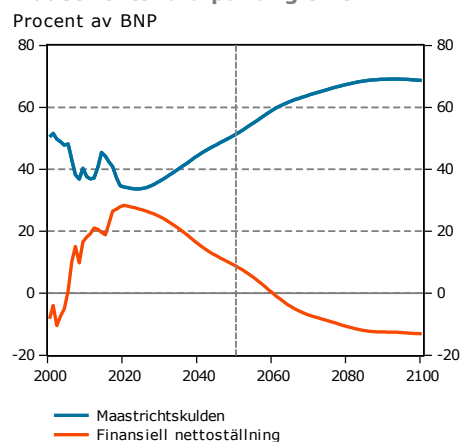
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 169 Offentlig sektors sparande på lång sikt



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 170 Nettoställning och Maastrichtskuld på lång sikt



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

finansiella sparandet även under EU:s medelfristiga budgetmål på –1 procent av BNP.⁵¹

HÅLLBARHET MED OÄNDLIG HORISONT

Ett perspektiv på hållbarheten i de offentliga finanserna på lång sikt ges av den så kallade S2-indikatorn. S2-indikatorn anger den justering av det primära sparandet som behövs för att den finansiella nettoställningen ska stabiliseras vid någon tidpunkt i framtiden. En S2-indikator på exempelvis 1,0 skulle indikera att det primära finansiella sparandet permanent behöver förstärkas med 1,0 procent av BNP. För att de offentliga finanserna ska vara långsiktigt hållbara utifrån det här perspektivet ska S2-indikatorn vara 0 eller negativ – är den negativ finns det marginaler. I tabell 19 redovisas S2-indikatorn för huvudscenariot. S2-indikatorn är 0,02 vilket visar på att de offentliga finanserna i stort sett är långsiktigt hållbara enligt detta mått. En svaghet hos S2-indikatorn är att den bara beaktar att nettoställningen stabiliserar sig och inte på vilken nivå den stabiliserar sig.

S2-indikatorn kan delas upp i tre delar (se marginalrutan ”S2-indikatorns tre komponenter”). Den första termen visar att Sveriges goda utgångsläge med en initial nettoförmögenhet har en positiv effekt på de offentliga finansernas hållbarhet på lång sikt. Den andra termen visar på effekten av det primära sparandet fram till 2100. Eftersom det primära sparandet är negativt fram tills dess blir den andra termen positiv. Eftersom den intertemporala budgetrestriktionen ska gälla på oändlig tidshorisont behövs ett antagande om vad som händer efter 2100. I beräkningen av S2-indikatorn antas att situationen som råder 2100

Tabell 19 S2-indikatorn

Rapportens huvudscenario

(1) Ränta på initial nettoskuld	-0,07
(2) Effekt av primära underskott till och med 2100	0,11
(3) Effekt av primära underskott efter år 2100	-0,02
S2 = (1) + (2) + (3)	0,02

Källa: Konjunkturinstitutet.

S2-indikatorns tre komponenter

S2-indikatorn visar om den offentliga sektorn har ett åststramningsbehov ($S2 > 0$), eller om det finns utrymme för utgiftsökningar och/eller skattesänkningar ($S2 < 0$). Indikatorn kan härledas från den intertemporala budgetrestriktionen, och kan skrivas som

$$d_0 = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{pb_t + S2}{(1+r)^t},$$

där d_0 är den offentliga nettoskulden som andel av BNP i utgångsåret, pb_t är offentliga sektorns primära finansiella sparande som andel av BNP år t , r är räntetillväxtdifferensen och $S2$ är indikatorn. Ifall det diskonterade värdet av alla framtida primära finansiella sparanden är lika stort som den initiala nettoskulden är S2-indikatorn lika med noll. I alla andra lägen utgör S2-indikatorn skillnaden för att den ska bli det, det vill säga för att den intertemporala budgetrestriktionen ska uppfyllas.

Man kan lösa ut S2-indikatorn och skriva den som summan av tre delkomponenter

$$S2 = \underbrace{rd_0}_{(1)} + \underbrace{\left[-r \sum_{t=1}^{ts} \frac{pb_t}{(1+r)^t}\right]}_{(2)} + \underbrace{\left[-\frac{\bar{pb}}{(1+r)^{ts}}\right]}_{(3)}.$$

Den första komponenten anger hur stort det årliga primära finansiella sparandet måste vara för att balansera ränteflödet från nettoskulden från utgångsåret. Ju större nettoskulden är och ju högre den tillväxtjusterade räntan är, desto större är bidraget till S2-indikatorn. Den andra komponenten anger bidraget från det primära finansiella sparandet från år $t = 1$ till och med slutåret ts i framskrivningen. Ju större primärt finansiellt sparande desto lägre S2-indikator. Den tredje komponenten mäter bidraget till S2 från det primära finansiella sparandet bortom slutåret, där det primära finansiella sparandet antas vara konstant, \bar{pb} . Ju större det primära finansiella sparandet är, desto lägre S2-värde.

⁵¹ Budgetmålet är formulerat som att det strukturella sparandet inom offentlig sektor inte ska understiga –1 procent av potentiell BNP. Det strukturella sparandet är ett mått på det finansiella sparandet rensat för konjunkturella effekter. Eftersom det inte finns några konjunkturella variationer i scenariot sammanfaller det finansiella sparandet med det strukturella sparandet och BNP med potentiell BNP.

kommer att råda för all framtid. Det primära finansiella sparandet är 0,02 procent av BNP 2100 och ger därmed bara upphov till ett marginellt bidrag till hållbarheten på en oändlig tidshorisont.

Det är alltså tack vara en initial nettoförmögenhet som de offentliga finanserna kan sägas vara hållbara enligt S2-indikatorn. Givet den stora osäkerheten som finns gällande hur ekonomin kommer att utvecklas fram till 2100 och därefter är det dock olämpligt att göra skarpa tolkningar av S2-indikatorn.

JÄMFÖRELSE MED TIDIGARE BERÄKNINGAR

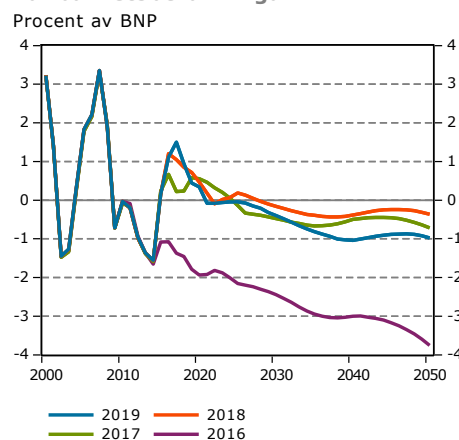
I jämförelse med hållbarhetsberäkningarna från föregående två år (2017 och 2018) har hållbarheten försämrats marginellt (se diagram 171, diagram 172 och diagram 173).⁵² Men jämför man med beräkningarna från 2016 är hållbarheten väsentligt mycket starkare. Förklaringen till varför utvecklingen 2016 skiljer sig så mycket åt finns i det offentligfinansiella utgångsläget och en annan prognos för asylmottagningen. År 2016 var det finansiella sparandet negativt initialt vilket får stora långsiktiga konsekvenser då ett ackumulerat underskott måste finansieras i framtiden (se diagram 171). Utgifter för offentlig konsumtion utvecklades dessutom mer ogynnsamt till följd av att Migrationsverket då prognostiserade en högre asylinvandring.

Trots att nettoförmögenheten nu har ett något starkare utgångsläge jämfört med 2018 sjunker den snabbare, som andel av BNP, och är 9 procent 2050 (se diagram 173). Nettoförmögenhetens utveckling förklaras av det primära sparandet som är svagare under hela scenarioframskrivningen, vilket härrör från både svagare inkomster och högre utgifter som andel av BNP.

Den främsta förklaringen bakom de något lägre inkomsterna är en lägre lönesumma i hela ekonomin som kommer av att arbetade timmar utvecklas långsammare. Vad gäller de primära utgifterna är den demografiska utvecklingen fram till 2050 något mer gynnsam jämfört med 2018. Det förklaras i huvudsak av att antalet unga växer långsammare i SCB:s senaste befolkningsframskrivning jämfört med den som användes 2018. Dock är de primära utgifterna högre, vilket i stället förklaras av att antagandet om utbetalningar från pensionssystemet har reviderats så att utbetalningarna blir högre, och nettoförmögenheten i ålderspensionssystemet blir lägre, jämfört med beräkningarna från 2018.

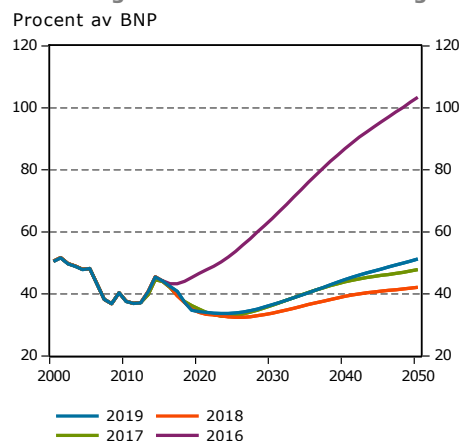
⁵² 2018 års hållbarhetsberäkningar reviderades i november 2018. Jämförelsen avser de reviderade siffrorna. Se <https://www.konj.se/publikationer/special-studier/specialstudier/2018-02-22-hallbarhetsrapport-for-de-offentliga-finanserna-2018.html>

Diagram 171 Finansiellt sparande, jämförelse med tidigare hållbarhetsberäkningar



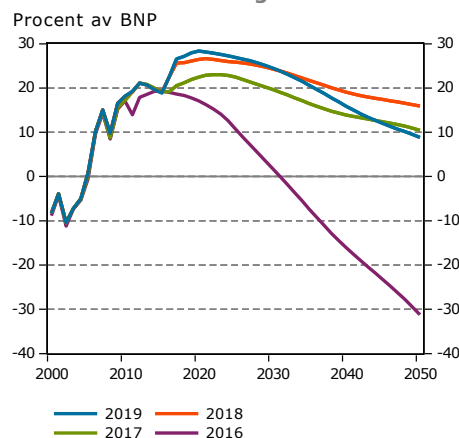
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 172 Bruttoskuld, jämförelse med tidigare hållbarhetsberäkningar



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 173 Offentlig sektors nettoställning, jämförelse med tidigare hållbarhetsberäkningar



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Slutsatser

Syftet med Konjunkturinstitutets hållbarhetsberäkningar för de offentliga finanserna är att bedöma graden av förenlighet mellan å ena sidan dagens offentliga åtagande och skatter och å andra sidan en förväntad demografisk utveckling. I huvudscenariot anpassar sig offentliga utgifter till demografiska förändringar utan att begränsas av överskottsmålet, trots att målet utgör en hörnsten i det finanspolitiska ramverket. Beräkningarna ska därför inte tolkas som en prognos för utvecklingen av de offentliga finanserna. Sverige har ett jämförelsevis starkt finanspolitiskt ramverk och den relativt goda efterlevnaden talar för att det i praktiken är begränsad risk för att offentliga finanser utvecklas på ett ohållbart sätt, åtminstone i närtid.

En slutsats av rapporten är att den väntade demografiska utvecklingen sätter press på de offentliga finanserna, men starka offentliga finanser i utgångsläget ger förutsättningar att möta utmaningen. Man kan samtidigt konstatera att marginalerna är små. I huvudscenariot, där demografiska förändringar tillåts få fullt genomslag på de offentliga finanserna, övergår nuvarande överskott redan inom några år i underskott som består under lång tid. Underskotten gör att den finansiella nettoställningen försämras under lång tid och övergår från en nettoförmögenhet till en nettoskuld, samtidigt som bruttoskulden stabiliseras först i slutet på seklet och då på en betydligt högre nivå än idag. Och då vilar ändå huvudscenariot på antaganden om längre arbetsliv och gradvis bättre hälsa bland äldre. I huvudscenariot förekommer heller inga kriser, samtidigt som den historiska erfarenheten är att kriser kan lämna djupa spår i de offentliga finanserna.

En ytterligare slutsats är att det offentliga åtagandet och skattekvoten på sikt inte är förenliga med att bibehålla nuvarande överskottsmål. Sett till den väntade demografiska utvecklingen kan man fråga sig om överskottsmålet på lite sikt riskerar att bli alltför restriktivt. Samtidigt är överskottsmålet inte minst ett sätt att säkra marginaler för att kunna hantera att ekonomin utvecklas sämre än väntat. Sådana marginaler behövs av flera skäl. Den demografiska prognosen på lång sikt är känslig för antaganden och verkligheten kan bli annorlunda. Huvudscenariot vilar på antaganden om ett förlängt arbetsliv och en bättre hälsa som dämpar kostnadstrycket av den åldrande befolkningen, men som kanske inte kommer att realiseras. Ekonomiska kriser kan sätta djupa spår i de offentliga finanserna. Kostnaderna för framtida klimatförändringar är inte kända och det kan inte uteslutas att såväl privata som offentliga kostnader blir stora.

Även om det är rimligt att en gynnsam demografisk utveckling medför en viss försvagning av de offentliga finanserna talar

Överskottsmålet

Överskottsmålet för den offentliga sektorns finansiella sparande tillkom år 2000 i syfte att stärka de offentliga finanserna efter 1990-talskrisen. Till en början sattes målnivån till 2 procent vilket ändrades till 1 procent i samband med en omläggning av nationalräkenskaperna år 2007 där premiepensionssystemet kom att ligga utanför den offentliga sektorn. Från och med 2019 gäller ett nytt överskottsmål. Målnivån är för närvarande en tredjedels procent i genomsnitt över en konjunkturcykel men ska ses över var 8:e år, bland annat sett till utvecklingen av skulden i förhållande till ett skuldankare på 35 procent.

Överskottsmålets syfte är idag närmast att motverka att de offentliga finanserna urholkas och därmed att borga för en hållbar utveckling. Den långsiktiga omfattningen på det offentliga åtagandet och skatterna är i grunden en fråga för politiker och väljarna att ta ställning till. Överskottsmålet kan då anpassas till befolkningens preferenser så som dessa kommer till uttryck i den demokratiska processen.

således försiktighetsskäl för att värna tillräckliga säkerhetsmarginaler för att kunna hantera en sämre ekonomisk utveckling. Sammantaget talar detta för att även fortsättningsvis ha ett överskottsmål, eller åtminstone ett balansmål. En möjlig avvägning mellan att å ena sidan låta den demografiska utvecklingen få ett visst genomslag på de offentliga finanserna, och å andra sidan säkra något större säkerhetsmarginaler, illustreras i rapporten med ett alternativscenari där nuvarande överskottsmål, i samband med den planerade översynen av målnivån, ersätts med ett balanskrav från 2027 (se diagram 174, diagram 175 och diagram 176).

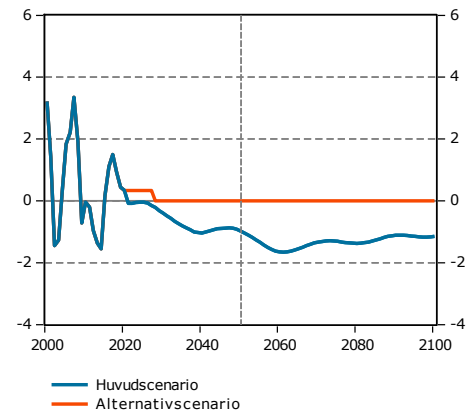
Långsiktsberäkningarna i rapporten ger stöd för att ett balanskrav skulle kunna bestå under lång tid utan att kraftigt begränsa finanspolitikens möjligheter att anpassa sig till väntade demografiska förändringar.

SPARANDEMÅL FÖRUTSÄTTER PRIORITERINGAR

Ett sparandemål i form av ett balanskrav eller överskottsmål innebär ett starkare finansiellt sparande än i huvudscenariot. En förstärkning av det finansiella sparandet kan åstadkommas genom lägre utgifter eller högre skatter. Det är viktigt att notera att det i huvudscenariots beräkningar antas en standardhöjning i offentligt finansierade verksamheter som har stor betydelse för utgifternas utveckling på sikt. Antagandet innebär att offentlig konsumtion och investeringar utvecklas i en takt som återspeglar det demografiskt betingade behovet men även, därutöver, en standardhöjning om 0,6 procent per år, i linje med en historiskt observerad trend. Samtidigt är det rimligt att fråga sig i vilken takt det är motiverat att, utöver bibehållen personaltäthet, också höja standarden i välfärdstjänsterna givet att Sverige står inför en betydande demografisk utmaning där färre i arbete ska försörja fler äldre. Redan en standardhöjning som är ett par tiondelar lägre än i huvudscenariot innebär en tydlig förstärkning av de offentliga finanserna, vilket illustreras i ett av rapportens alternativscenarier. En slutsats av beräkningarna är således att det är möjligt att både höja standarden i välfärdstjänsterna och stärka de offentliga finanserna, jämfört med huvudscenariot. Men om det ska ske utan högre skatter så förutsätter det att standarden höjs i något långsammare takt.

Diagram 174 Finansiellt sparande

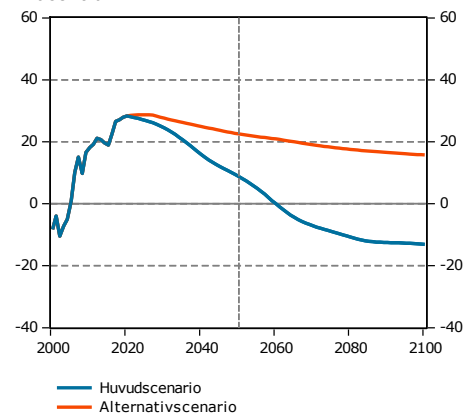
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 175 Finansiell nettoställning

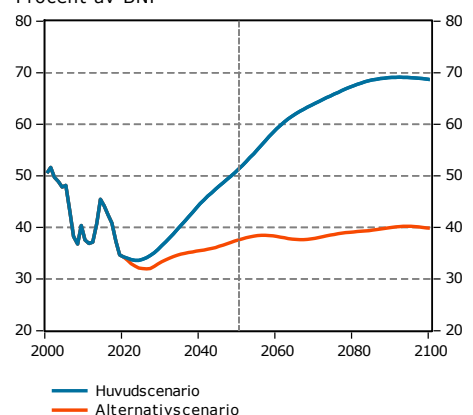
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 176 Maastrichtskulden

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

FÖRDJUPNING

SELMA – En makroekonomisk modell av svensk ekonomi

Denna fördjupning innehåller en kortfattad beskrivning av Konjunkturinstitutets nya makroekonomiska modell, SELMA. SELMA är en så kallad nykeynesiansk DSGE-modell, det vill säga en allmän-jämviktsmodell med trögrörliga priser och löner. Modellen är anpassad för att analysera den svenska ekonomin och de makroekonomiska effekterna av den bedrivna penning- och finanspolitiken på en medelfristig horisont. För en mer genomgående beskrivning av SELMA, se Konjunkturinstitutet (2019).

SELMA är väl lämpad för att göra alternativa scenarier och policyexperiment. Exempel på sådana alternativa scenarier presenteras i kapitlet ”Osäkerhet i prognosen”.

SELMA består av två ekonomier: en inhemsk ekonomi, Sverige, och en omvärldsekonomi som representerar resten av världen. Mellan de två ekonomierna sker handel med varor och finansiella tillgångar. Sverige modelleras som en liten öppen ekonomi, vilket innebär att Sverige har en betydande handel med omvärlden samtidigt som landet är så pass litet i förhållande till omvärlden att dess påverkan på omvärlden är försumbar. Omvärlden modelleras som en stor ekonomi, vars främsta marknad är den inhemska. Konkret innebär detta att de beslut som hushåll och företag i omvärlden fattar påverkar Sverige, exempelvis via efterfrågan på svensk export. Omvänt gäller att de beslut som företag och hushåll i Sverige fattar inte påverkar omvärlden.

Den svenska ekonomin i SELMA

I den svenska ekonomin finns hushåll som fattar beslut, dels om hur mycket av sin inkomst de vill konsumera respektive spara och dels hur mycket de vill arbeta, för att maximera sin nytta. Där finns företag som producerar olika typer av varor, både för den inhemska marknaden och för exportmarknaden. Både hushåll och företag är rationella och framåtblickande. Där finns en centralbank, Riksbanken, som bedriver penningpolitik i enlighet med en penningpolitisk regel. Vidare finns där en offentlig sektor med utgifter för offentlig konsumtion, investeringar och transfereringar och som har skatteinkomster. Finanspolitiken styrs av regler som kan spegla diskretionär politik, automatiska stabilisatorer och att det finanspolitiska ramverket samtidigt uppfylls. Varje tidsperiod i modellen antas motsvara ett kvartal.

HUSHÅLLEN

Hushållen i den svenska ekonomin delas upp i två typer, hushåll med sparande och hushåll utan sparande. Först beskrivs hushåll med sparande och därefter hushåll utan sparande.

Hushåll med sparande

Hushåll med sparande antas ha tillgång till finansiella marknader och kan därmed både spara och låna. Varje hushålls preferenser är sådana att hushållet får nytta av privat konsumtion och att nyttan minskar av att arbeta. Hushållet får också nytta av offentlig konsumtion. Det senare är ett sätt att fånga att offentliga tjänster som skola, omsorg, sjukvård, rättsväsende, försvar med mera på olika sätt kan öka ett hushålls välfärd. I modellen är hushållets preferenser sådana att hushållen vill öka sin privata konsumtion när offentlig konsumtion ökar. Antagandet gör det möjligt att fånga det positiva samband över konjunkturcykeln mellan offentlig konsumtion och privat konsumtion som visats gälla för flertalet länder i empiriska studier på en medelfristig tidshorisont.

Hushållets sparande kan ske på flera olika sätt. Det har möjlighet att spara i inhemska privata obligationer och inhemska statsobligationer. De inhemska privata obligationerna har en nominell avkastning som ges av den ränta som sätts av Riksbanken samt av en riskpremie, medan avkastningen på statsobligationerna beror Riksbankens förväntade ränta samt av statsskuldens genomsnittliga löptid. Hushållet har också möjlighet att spara i privata obligationer i utländsk valuta. Avkastningen på dessa bestäms av den ränta som sätts av centralbanken i omvärldsekonomin. Dessutom antas att utländska tillgångar har en riskpremie utöver den nominella räntan, där premien är kopplad till växelkursen. Utöver detta har hushållet möjlighet att spara i realkapital. För enkelhets skull antas att det är hushållen som äger den privata kapitalstocken i ekonomin. Sammantaget finns därmed fyra olika typer av tillgångar som kan användas för sparande: inhemska privata obligationer, inhemska statsobligationer, utländska privata obligationer och realkapital.

Hushållet betalar skatt på sin privata konsumtion, skatt på sina löneinkomster och sina inkomster från realkapital samt en så kallad klumpsummeskatt. Varje period får hushållet transfereeringar från offentlig sektor, som även de beskattas.

Hushållet väljer hur mycket dess medlemmar arbetar. Hushållet bjuder ut sin arbetskraft till företagen, och företagen antas värdera arbetskraften från olika hushåll något olika. Därmed får hushållet en viss marknadsmakt på arbetsmarknaden och kan därmed påverka sin lön; ju högre lön som begärs av det enskilda

hushållet, desto lägre blir företagens efterfrågan på just det hushållets arbetskraft, allt annat lika. Vid lönesättningen är hushållen begränsade av en exogen restriktion. Det antas att det under varje kvartal endast är en del av hushållen som får möjlighet att ändra sin lön. Detta antagande skapar en tröghet i lönesättningen av den typ som är vanlig i nykeynesianska allmän-jämviktsmodeller och som är förenlig hur lönerna rör sig i aggregerade data.

Hushåll utan sparande

Hushåll utan sparande antas ha samma preferenser som hushåll med sparande, men de saknar tillgång till finansiella marknader vilket medför att de varken kan spara eller låna. Dessa hushåll äger således varken inhemska obligationer, utländska obligationer eller realkapital. Det gör att de konsumerar hela sin disponibla inkomst varje period. Denna typ av hushåll har alltså en marginell konsumtionsbenägenhet lika med ett, till skillnad från de hushåll som har tillgång till finansiella marknader.

Hushållets disponibla inkomst består av löneinkomster och transfereringar från offentlig sektor. Skatt betalas på privat konsumtion, på löneinkomster och på transfereringar. Det antas för enkelhetens skull att hushåll utan sparande sätter samma lön och väljer samma arbetsutbud som genomsnittet av hushåll med sparande.

FÖRETAGEN

Det finns fem typer av företag i den svenska ekonomin i SELMA. En typ är företag som producerar insatsvaror med hjälp av hushållens arbetskraft och kapital. Kapitalet som används utgörs av både privat kapital som företaget hyr från hushållen, och offentligt kapital som byggs upp av den offentliga sektorn och som kan nyttjas fritt av alla företag. Det antas att privat och offentligt kapital är komplement, det vill säga att när offentliga investeringar ökar efterfrågar företagen också mer privat kapital och privata investeringar ökar. Detta antagande motiveras av att motsvarande samband hittats för ett flertal länder i empiriska studier. Ersättningen till arbetskraften per arbetad timme är den timlön som bestämts av hushållen. Företagen betalar också arbetsgivaravgifter baserat på företagets lönesumma.

En andra typ av företag är importföretag, vilka importerar varor som produceras i omvärldsekonomin. I den svenska ekonomin finns också företag som producerar privata konsumtionsvaror, företag som producerar privata investeringsvaror och företag som producerar exportvaror. Dessa tre typer av företag kombinerar alla inhemskt producerade insatsvaror med

importvaror i tillverkningen av konsumtions-, respektive investerings- och exportvaror. Konsumtions- och investeringsvarorna säljs till hushållen som konsumerar och investerar i realkapital, medan exportvarorna säljs till omvärldsekonomin.

Företagen som producerar konsumtionsvaror och investeringsvaror antas verka på marknader med perfekt konkurrens. Däremot gäller att företag som producerar insatsvaror, importföretag samt företag som tillverkar exportvaror verkar på marknader med monopolistisk konkurrens. Dessa företag kan därmed sätta ett pris på sina varor som är högre än deras marginalkostnad. Priserna på dessa marknader antas vara trögrörliga och det enskilda företaget har inte möjlighet att ändra priset på sina produkter varje kvartal. När tillfälle väl ges att sätta om priset väljer företaget ett pris som beror på företagets förväntningar om framtida marginalkostnader och efterfrågeläge.

PENNINGPOLITIKEN

Penningpolitiken i Sverige bestäms av Riksbanken, som strävar efter att stabilisera inflationen kring inflationsmålet och att stabilisera resursutnyttjandet i ekonomin. Riksbanken använder sig av en penningpolitisk regel som innebär att den nominella räntan sätts som en funktion av bland annat räntan under föregående kvartal, inflationens avvikelse från inflationsmålet och BNP-gapet (som beräknas som faktisk BNP:s avvikelse från den långsiktiga jämvikten). Räntan har även en nedre gräns som den inte kan gå under även om den penningpolitiska regeln skulle implicera att den borde det.

FINANSPOLITIKEN

I den svenska ekonomin finns en offentlig sektor som får inkomster från olika källor: skatt på privat konsumtion, skatt på hushållens löneinkomster och transfereringar, arbetsgivaravgifter som betalas av företagen, skatt på hushållens inkomster från realkapital samt en klumpsummeskatt. Inkomsterna används tillsammans med möjligheten att låna (ge ut statsobligationer) till att finansiera de offentliga utgifterna. Utgifterna utgörs av offentlig konsumtion, offentliga investeringar, transfereringar till hushållen samt ränta på statsskulden.

Offentlig sektor köper inhemskt producerade insatsvaror och omvandlar dem till offentliga konsumtionsvaror och offentliga investeringsvaror. De offentliga investeringsvarorna används sedan för att öka den offentliga kapitalstocken.

Finanspolitiken kan bedrivas med olika finanspolitiska instrument: offentlig konsumtion, investeringar, transfereringar, skatt på privat konsumtion, skatt på löneinkomst, skatt på

transfereringar, skatt på inkomst från realkapital, arbetsgivaravgift samt klumpsummeskatt.

För varje finanspolitiskt instrument finns en finanspolitisk regel som beror på fyra faktorer. Den första är den diskretionära politiken. Den andra är BNP-gapet, vilket fångar automatiska stabilisatorer. Exempelvis minskar transfereringarna när konjunkturen förbättras och ökar när konjunkturen försämras. Den tredje och den fjärde faktorn ska fånga det finanspolitiska ramverk som gäller från och med 2019. Den tredje faktorn är den offentliga sektorns strukturella finansiella sparande i förhållande till överskottsmålet om 1/3 procent av BNP. Den fjärde faktorn är statskulden som andel av BNP i förhållande till skuldankarets nivå på 35 procent av BNP.

De två sista faktorerna gör att det finanspolitiska instrumentet kan justeras så att det finanspolitiska ramverket uppfylls. Om exempelvis det valda målet är överskottsmålet och det strukturella sparandet understiger 1/3 procent av BNP kan instrumentet justeras så att utgifterna minskar eller inkomsterna ökar för att nå målet. Om det strukturella sparandet i stället överstiger 1/3 procent av BNP kommer instrumentet att justeras så att utgifterna ökar eller inkomsterna minskar för att nå målet.

Omvärldsekonomin i SELMA

Omvärldens ekonomi har i grunden samma struktur som den svenska ekonomin. I omvärlden finns hushåll, företag, en centralbank och en offentlig sektor. För att undvika att SELMA blir en alltför stor och komplicerad modell är dock omvärldsekonomin förenklad jämfört med den svenska ekonomin.

HUSHÄLLEN

I omvärlden finns endast en typ av hushåll: de som har tillgång till finansiella marknader och som därmed kan spara och låna. Varje hushåll fattar beslut, dels om hur mycket av sin inkomst det vill konsumera respektive spara och dels hur mycket det vill arbeta, för att optimera sin nytta. Varje hushålls preferenser är sådana att hushållet får nytta av privat konsumtion och att nyttan minskar av att arbeta. Hushållet kan välja att spara i privata obligationer som ges ut i omvärldsekonomin.

I likhet med i den svenska ekonomin väljer hushållet också hur mycket dess medlemmar vill arbeta. Hushållet bjuder ut sin arbetskraft till företagen i omvärlden och företagen antas värdera arbetskraften från olika hushåll något olika. Därmed får det enskilda hushållet viss marknadsmakt och kan påverka sin lön. Varje enskilt kvartal är det endast en del av hushållen som får

möjlighet att ändra sin lön, vilket skapar en tröghet i lönesättningen.

FÖRETAGEN

I omvärlden finns fyra typer av företag. Den första typen är företag som producerar inhemska insatsvaror genom att använda sig av hushållens arbetskraft. En andra typ av företag är importföretag, som importerar varor som produceras i den svenska ekonomin. Dessa företags efterfrågan på varor ger således den svenska exportefterfrågan.

I omvärlden finns också företag som producerar konsumtionsvaror och företag som producerar exportvaror. Dessa två typer av företag kombinerar inhemskt producerade insatsvaror med importvaror i tillverkningen av konsumtions- och exportvaror. Exportvarorna säljs till svenska importföretag, och omvärldens exportföretag avgör därmed utbudet av varor som kan importeras av svenska importföretag.

Företag som producerar insatsvaror, importföretag samt företag som tillverkar exportvaror antas alla verka på marknader med monopolistisk konkurrens. Därmed kan de sätta ett pris som är högre än marginalkostnaden. Priserna på dessa marknader antas vara trögrörliga och det enskilda företaget har därför inte möjlighet att ändra priset på sina produkter varje kvartal.

PENNING- OCH FINANSPOLITIKEN

Penningpolitiken bestäms av omvärldens centralbank, som i likhet med Riksbanken använder sig av en penningpolitisk regel. Regeln innebär att den nominella räntan i omvärlden sätts som en funktion av bland annat räntan i omvärlden föregående kvartal, omvärldsinflationens avvikelse från centralbankens inflationsmål och omvärldens BNP-gap.

I omvärlden finns en offentlig sektor, men den modelleras mindre detaljerat än sin motsvarighet i den svenska ekonomin. Den offentliga sektorn får inkomster från skatt på hushållens löneinkomster vilka används för att finansiera utgifter för transfereringar till hushållen. Omvärldens offentliga sektor antas ha en balanserad budget varje kvartal och det finns inte någon stats-skuld.

Parameterisering

Modellparametrarna i SELMA är kalibrerade. De är valda så att modellens respons på olika störningar till ekonomin ska stämma med den gängse bilden av hur svensk ekonomi reagerar på dessa

störningar. I kalibreringen har KI i många fall använt sig av parametervärden från Riksbankens DSGE-modeller RAMSES I och RAMSES II eftersom dessa modellerar svensk ekonomi och har skattats med svenska data. Några exempel är Riksbankens penningpolitiska regel och de parametrar som avgör hur trögrörliga priser och löner är. Parametrar som rör den långsiktiga jämvikten, såsom konsumtion, investeringar, export etc. som andel av BNP har i stor utsträckning baserats på genomsnitt för variablerna för perioden 2008–2017.

Andelen hushåll utan sparande har satts till 35 procent, baserat på en studie av Campbell och Mankiw (1991). Komplementariteten mellan offentlig och privat konsumtion har valts så att privat konsumtion stiger efter en ökning i offentlig konsumtion, såsom flertalet empiriska studier funnit, se exempelvis diskussionen i Galí m.fl. (2007) och Coenen m.fl. (2013). På samma sätt har komplementariteten mellan privat och offentligt kapital valts så att privata investeringar stiger efter en ökning i offentliga investeringar, se exempelvis Afonso och Alegre (2011).

När det gäller de finanspolitiska instrumenten är de flesta skattesatser beräknade som ett genomsnitt av kvoten mellan skatteinkomst och skattebas för perioden 2008–2017. Varje utgiftspost som andel av BNP i den långsiktiga jämvikten har kalibrerats till ett genomsnitt för perioden 2008–2017.

Av symmetriska skäl har de flesta parametrar som rör omvärldsekonomin satts till samma värde som för den svenska ekonomin. För en beskrivning av alla kalibrerade parametrar, se Konjunkturinstitutet (2019).

Referenser

- Afonso, A. och J. Alegre (2011), “Economic growth and budgetary components: a panel assessment for the EU”, *Empirical Economics*, 41(3):703-723.
- Campbell, J. Y. och N. G. Mankiw (1991), “The response of consumption to income: A cross-country investigation”, *European Economic Review*, 35(4):723-756.
- Coenen, G., R. Straub och M. Trabandt (2013), “Gauging the effects of fiscal stimulus packages in the euro area”, *Journal of Economic Dynamics and Control*, 37(2):367-386.
- Galí, J., J. D. López-Salido och J. Vallés (2007), “Understanding the Effects of Government Spending on Consumption”, *Journal of the European Economic Association*, 5(1):227-270.
- Konjunkturinstitutet (2019), “SELMA – Technical Documentation”, PM, Konjunkturinstitutet.

Tabellbilaga

På Konjunkturinstitutets webbplats finns fler variabler och längre tidsserier, se www.konj.se/statistik.

INNEHÅLL

Internationell konjunktur 2019–2020.....	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 2019–2020.....	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 2018–2023.....	105
Tabell A19 Resursutnyttjande.....	105
Tabell A20 Scenario för svensk ekonomi.....	106
Tabell A21 BNP och efterfrågan.....	106
Tabell A22 Räntor och växelkurser.....	107
Offentliga finanser 2019–2023.....	108
Tabell A23 Offentliga sektorns finanser.....	108
Tabell A24 Statens finanser.....	109
Tabell A25 Ålderspensionssystemets finanser.....	110
Tabell A26 Kommunsektorns finanser.....	110
Tabell A27 Offentliga sektorns inkomster vid oförändrade skatteregler.....	111
Tabell A28 Offentliga sektorns utgifter vid bibehållet åtagande i de offentliga välfärdstjänsterna och oförändrade regler för transfereringarna.....	111
Tabell A29 Transfereringar från den offentliga sektorn till hushållen vid oförändrade regler för transfereringarna.....	112
Tabell A30 Inkomstindex, balansindex, inkomstpensioner och balanstal.....	112
Tabell A31 Statens budgetsaldo och skuld.....	113
Tabell A32 Utgiftstak för staten vid nominellt oförändrade statsbidrag samt oförändrade regler för transfereringarna.....	113

Internationell konjunktur 2019–2020

Tabell A1 BNP i världen

Procent av köpkraftsjusterad global BNP respektive procentuell förändring, fasta priser

	Vikt 2017	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Världen		3,6	3,5	3,3	3,7	3,6	3,4	3,4
KIX-vägd ¹	74,7	2,3	2,4	2,3	2,9	2,5	2,0	2,1
USA	15,3	2,5	2,9	1,6	2,2	2,9	2,5	1,9
Euroområdet	11,6	1,4	2,0	1,9	2,5	1,8	1,2	1,4
Tyskland	3,3	2,2	1,5	2,2	2,5	1,5	1,0	1,4
Frankrike	2,2	1,0	1,0	1,1	2,3	1,5	1,2	1,4
Finland	0,2	-0,6	0,5	2,8	2,7	2,3	1,8	1,6
Japan	4,3	0,3	1,3	0,6	1,9	0,8	0,8	0,6
Storbritannien	2,3	2,9	2,3	1,8	1,8	1,4	1,4	1,6
Sverige	0,4	2,7	4,2	2,4	2,4	2,4	1,5	1,4
Norge	0,3	2,1	1,8	0,9	2,4	1,7	1,9	2,0
Danmark	0,2	1,6	2,3	2,4	2,3	1,2	2,0	1,6
Kina	18,2	7,4	7,0	6,7	6,8	6,7	6,2	6,0
Indien	7,4	7,2	7,7	8,6	7,0	7,4	7,2	7,6
Brasilien	2,5	0,5	-3,5	-3,3	1,1	1,1	1,9	2,7
Resten av världen ²	23,6	3,5	3,2	3,1	2,9	3,3	3,2	3,2
BNP per invånare								
USA		1,7	2,1	0,8	1,5	2,2	1,9	1,3
Euroområdet		1,2	1,7	1,6	2,3	1,6	0,9	1,2
Exportmarknadstillväxt								
Världen ³		3,6	4,3	3,7	5,0	3,1	3,2	3,5

¹ KIX-vägd BNP beräknas som det vägda medelvärdet av BNP-tillväxttakten i de 32 länder som ingår i KIX. ² Resten av världen definieras som länder som inte ingår i KIX-aggregatet, det vill säga inte tillhör Sveriges 32 viktigaste handelspartners. ³ Exportmarknadstillväxten avser den samlade importefterfrågan i de länder som Sverige exporterar till. Respektive lands vikt utgår 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

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
USA	1,5	1,6	0,1	1,3	2,1	2,4	2,0	2,2
Euroområdet	1,3	0,4	0,2	0,2	1,5	1,8	1,4	1,5
Tyskland	1,6	0,8	0,7	0,3	1,7	1,9	1,6	1,6
Frankrike	1,0	0,6	0,1	0,3	1,2	2,1	1,4	1,5
Finland	2,2	1,2	-0,2	0,4	0,8	1,2	1,3	1,5
Japan	0,3	2,8	0,8	-0,1	0,5	1,0	0,9	1,4
Storbritannien	2,3	1,5	0,4	1,0	2,6	2,3	2,1	2,1
Sverige	0,4	0,2	0,7	1,1	1,9	2,0	1,7	1,5
Norge	2,0	1,9	2,0	3,9	1,9	3,0	2,4	1,9
Danmark	0,5	0,3	0,2	0,0	1,1	0,7	1,3	1,6
Kina	2,6	1,9	1,4	2,0	1,6	2,1	2,1	2,2
Indien	10,9	6,4	5,9	4,9	2,5	4,9	4,5	4,7
Brasilien	6,2	6,3	9,0	8,7	3,4	3,7	4,1	4,0

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

Källor: OECD, Eurostat, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

Tabell A3 Nyckeltal för euroområdet

Miljarder euro, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	Nivå 2017	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Hushållens konsumtionsutgifter	6 061	0,9	1,8	1,9	1,8	1,3	1,1	1,2
Offentliga konsumtionsutgifter	2 280	0,7	1,3	1,8	1,2	1,0	1,2	0,9
Fasta bruttoinvesteringar	2 306	1,7	4,6	4,0	2,9	3,1	2,9	2,7
Lagerinvesteringar ¹	43	0,3	0,0	0,1	0,0	0,2	-0,1	0,0
Export	5 302	4,7	6,3	3,0	5,5	3,0	2,7	2,9
Import	4 779	4,8	7,5	4,2	4,1	2,9	3,2	3,1
BNP	11 211	1,4	2,0	1,9	2,5	1,8	1,2	1,4
HIKP ²		0,4	0,2	0,2	1,5	1,8	1,4	1,5
Arbetslöshet ³		11,6	10,9	10,0	9,1	8,2	7,7	7,6
Styrränta ⁴		0,05	0,05	0,00	0,00	0,00	0,00	0,25
Tioårig statsobligationsränta ⁵		1,2	0,5	0,1	0,4	0,5	0,2	0,7
Dollar/euro ⁶		1,33	1,11	1,11	1,13	1,18	1,14	1,14

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

Miljard dollar, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	Nivå 2017	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Hushållens konsumtionsutgifter	13 321	2,9	3,7	2,7	2,5	2,6	2,6	2,1
Offentliga konsumtionsutgifter	2 731	-0,8	1,6	1,5	-0,1	1,3	1,5	1,7
Fasta bruttoinvesteringar	3 986	4,9	3,3	1,6	4,0	4,9	3,7	3,6
Lagerinvesteringar ¹	25	-0,1	0,3	-0,6	0,0	0,1	0,2	-0,3
Export	2 350	4,3	0,6	-0,1	3,0	3,9	2,4	3,0
Import	2 929	5,1	5,5	1,9	4,6	4,6	3,9	3,3
BNP	19 485	2,5	2,9	1,6	2,2	2,9	2,5	1,9
KPI ²		1,6	0,1	1,3	2,1	2,4	2,0	2,2
Arbetslöshet ³		6,2	5,3	4,9	4,4	3,9	3,6	3,8
Styrränta ⁴		0,25	0,50	0,75	1,50	2,50	2,50	2,75
Tioårig statsobligationsränta ⁵		2,5	2,1	1,8	2,3	2,9	2,7	2,9
Dollar/euro ⁶		1,33	1,11	1,11	1,13	1,18	1,14	1,14

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

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
BNP i världen	3,3	3,7	3,6	3,4	3,4	3,3	3,3	3,3
BNP i USA	1,6	2,2	2,9	2,5	1,9	1,5	1,5	1,5
BNP i euroområdet	1,9	2,5	1,8	1,2	1,4	1,3	1,3	1,3
BNP i resten av världen ¹	3,1	2,9	3,3	3,2	3,2	2,8	2,8	2,8
KPI i USA	1,3	2,1	2,4	2,0	2,2	2,3	2,3	2,3
HIKP i euroområdet	0,2	1,5	1,8	1,4	1,5	1,8	1,9	1,9
Styrränta i USA ²	0,75	1,50	2,50	2,50	2,75	2,75	3,00	3,00
Styrränta i euroområdet ²	0,00	0,00	0,00	0,00	0,25	0,75	1,00	1,25
Styrränta, KIX-vägd ²	-0,14	-0,04	0,10	0,14	0,49	0,78	1,11	1,41
Dagslåneränta, euroområdet ²	-0,4	-0,3	-0,4	-0,4	0,1	0,4	0,8	1,1

¹ Resten av världen definieras som länder som inte ingår i KIX-aggregatet, det vill säga inte tillhör Sveriges 32 viktigaste handelspartners. ² I slutet av året.

Anm. KIX-vägd styrränta avser ett genomsnitt av dagslåneräntan 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 2019–2020

Tabell A6 Försörjningsbalans

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	Nivå							
	2017	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Hushållens konsumtionsutgifter ¹	2 041	2,1	3,1	2,9	2,2	1,2	1,8	2,0
Varor	927	2,6	4,1	3,7	1,3	1,2	1,1	1,5
Tjänster exkl. bostad	663	3,1	3,8	3,7	2,2	1,1	2,6	2,6
Bostäder	395	2,1	1,7	2,4	3,8	3,2	4,1	2,9
Offentliga konsumtionsutgifter	1 196	1,5	2,4	3,6	0,0	0,9	0,5	1,4
Statlig konsumtion	305	1,7	2,0	2,1	-1,6	0,5	-0,3	1,1
Kommunal konsumtion	892	1,5	2,6	4,1	0,6	1,0	0,7	1,5
Fasta bruttoinvesteringar ²	1 143	5,4	6,7	4,2	6,0	3,3	-0,1	0,5
Näringslivet exkl. bostäder	681	4,2	5,4	1,0	4,4	4,1	2,0	0,9
Industrin	176	9,0	-15,7	0,3	5,0	-1,5	4,4	1,3
Övriga varubranscher	108	3,1	0,2	-2,8	4,8	3,3	3,3	0,9
Tjänster exkl. bostäder	397	1,7	20,6	2,4	4,0	6,8	0,6	0,7
Bostäder	260	15,6	18,0	10,9	11,6	-0,7	-7,6	-1,1
Offentliga myndigheter	196	1,6	0,3	8,1	4,9	5,6	2,2	0,8
<i>Inhemsk efterfrågan exkl. lager</i>	<i>4 380</i>	<i>2,7</i>	<i>3,8</i>	<i>3,4</i>	<i>2,6</i>	<i>1,6</i>	<i>0,9</i>	<i>1,5</i>
Lagerinvesteringar ³	30	0,2	0,4	-0,1	0,1	0,4	-0,4	-0,1
<i>Total inhemsk efterfrågan</i>	<i>4 410</i>	<i>2,9</i>	<i>4,2</i>	<i>3,2</i>	<i>2,7</i>	<i>2,0</i>	<i>0,5</i>	<i>1,3</i>
Export	2 076	5,3	5,7	3,0	3,2	3,5	3,6	3,0
Export av varor	1 430	3,1	3,5	2,3	5,0	4,3	3,7	2,7
Bearbetade varor	1 132	1,6	3,9	2,0	6,3	5,4	4,2	3,0
Råvaror	298	8,6	2,2	3,4	-0,5	0,4	1,6	1,6
Export av tjänster	646	10,4	10,7	4,4	-0,3	1,8	3,5	3,6
<i>Total efterfrågan</i>	<i>6 486</i>	<i>3,6</i>	<i>4,7</i>	<i>3,2</i>	<i>2,9</i>	<i>2,5</i>	<i>1,5</i>	<i>1,9</i>
Import	1 908	6,3	5,2	4,3	4,8	2,9	1,7	2,5
Import av varor	1 322	4,6	5,4	5,9	4,0	4,7	2,5	2,6
Bearbetade varor	984	4,8	6,1	5,9	5,7	4,8	2,7	3,2
Råvaror	337	4,2	3,7	5,9	-1,1	4,4	1,9	0,8
Import av tjänster	586	10,4	4,9	0,9	6,4	-1,2	-0,4	2,1
<i>Nettoexport³</i>	<i>169</i>	<i>-0,2</i>	<i>0,4</i>	<i>-0,4</i>	<i>-0,5</i>	<i>0,4</i>	<i>1,0</i>	<i>0,4</i>
BNP	4 579	2,6	4,5	2,7	2,1	2,3	1,5	1,6
BNP per invånare ⁴	455	1,6	3,4	1,4	0,7	1,2	0,5	0,7

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 2017	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Lönesumma, justerad för utland	1 811	4,7	4,9	4,0	3,2	3,1	3,6	3,9
Timlön enligt NR ¹		2,5	2,2	2,6	2,9	2,9	3,1	3,3
Arbetade timmar ^{1,2}		2,3	2,7	1,3	0,3	0,2	0,4	0,6
Transfereringar från offentlig sektor, netto	626	2,4	2,9	2,4	2,0	2,0	2,2	2,7
Kapitalinkomster, netto	298	-3,6	1,4	0,2	1,3	-3,7	-2,0	2,6
Övriga inkomster, netto ³	321	6,1	5,9	4,4	1,6	-3,0	7,4	5,3
Inkomster före skatt⁴	3 056	3,5	4,3	3,3	2,6	1,6	3,2	3,7
Direkt skatt ⁵	814	0,1	1,1	0,5	-0,2	-0,3	0,1	0,0
Disponibel inkomst	2 242	3,6	5,3	3,8	2,4	1,3	3,3	3,7
Konsumentpris ⁶		1,7	2,3	1,7	1,4	1,8	2,0	2,0
Real disponibel inkomst	2 242	1,8	2,9	2,1	0,9	-0,5	1,2	1,7
per invånare ⁷	223	0,5	1,8	1,1	0,0	-1,5	0,3	0,8
Konsumtionsutgifter⁸	2 041	2,2	1,2	1,8	2,0	1,7	1,8	2,0
Sparande ⁹	362	15,1	17,1	17,1	16,1	14,1	13,4	13,0
Eget sparande ⁹	201	9,0	10,5	10,8	9,8	7,7	7,2	6,9
Finansiellt sparande ⁹	267	11,1	13,3	13,9	13,0	11,0	10,3	9,9

¹ Kalenderkorrigerade värden. ² Avser anställdas timmar. ³ I denna post ingår även beräkningsteknisk överföring till hushållen genom ändrade skatter och/eller transfereringar, se tabell A23. ⁴ Tillväxten i inkomster före skatt är en vägd summa av tillväxttakterna för lönesumma, transfereringar, kapitalinkomster och övriga inkomster. ⁵ Förändring i procent av inkomster före skatt med omvänt tecken. ⁶ Implicitprisindex för hushållens konsumtionsutgifter. ⁷ Tusental kronor. ⁸ Fasta priser. ⁹ 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

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Nettoexport, varor	122	123	127	96	109	99	130	124
Nettoexport, tjänster	48	47	77	99	60	64	85	96
Löner, netto	17	18	14	9	7	8	9	9
Kapitalavkastning, netto	62	60	26	19	60	66	51	51
Transfereringar med mera, netto	-58	-62	-64	-54	-66	-76	-78	-82
Bytesbalans	192	187	180	167	171	163	197	198
Procent av BNP	5,1	4,7	4,3	3,8	3,7	3,4	4,0	3,9
Kapitaltransfereringar	-9	-5	-8	-3	-3	0	-3	-3
Finansiellt sparande	183	181	172	165	168	162	194	195
Procent av BNP	4,8	4,6	4,1	3,8	3,7	3,4	3,9	3,8

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A9 BNI

Miljarder kronor, löpande priser samt tusental respektive procentuell förändring

	Nivå 2017	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
BNI	4 649	4,3	5,4	4,0	5,3	4,7	3,2	3,1
Deflator, inhemsk användning		1,7	1,7	1,6	2,5	2,8	2,0	1,8
Real BNI		2,5	3,7	2,4	2,8	1,8	1,1	1,3
Befolkning	10 058	1,0	1,1	1,3	1,4	1,1	1,0	1,0
Real BNI per invånare¹	462	1,5	2,6	1,2	1,4	0,7	0,2	0,3

¹ Tusental kronor.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A10 Produktion

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

	Nivå 2017	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Varubranscher	1 064	0,9	-2,3	0,6	4,1	2,7	1,2	1,4
Varav: Industri	643	-0,4	-5,5	1,6	4,2	3,0	2,3	1,9
Byggverksamhet	257	3,0	5,3	0,7	6,9	4,4	-0,8	0,4
Tjänstebanscher	2 105	4,5	8,8	3,5	2,2	3,2	2,3	1,8
Näringsliv	3 170	3,2	5,0	2,5	2,8	3,0	1,9	1,7
Offentliga myndigheter	826	1,2	0,7	1,5	0,9	0,5	0,5	0,4
BNP till baspris¹	4 050	2,8	4,0	2,3	2,4	2,5	1,6	1,4
Produktskatter/subventioner	529	2,2	5,5	3,5	1,9	2,2	0,6	1,3
BNP till marknadspris	4 579	2,7	4,2	2,4	2,4	2,4	1,5	1,4

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 2017	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Varubranscher	1 926	0,3	-2,1	0,5	2,0	2,5	0,8	0,1
Varav: Industri	984	-1,1	-4,2	-0,8	1,4	1,9	0,9	0,1
Byggverksamhet	620	2,5	1,7	5,0	3,6	5,1	1,5	0,1
Tjänstebanscher	3 771	2,5	2,4	2,2	2,0	2,6	1,7	0,3
Näringsliv	5 697	1,7	0,8	1,6	2,0	2,6	1,4	0,3
Offentliga myndigheter	2 195	2,1	0,7	3,1	2,4	2,1	0,9	0,5
Hela ekonomin¹	8 061	1,8	0,9	2,0	2,1	2,4	1,2	0,3

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							
	2017	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Varubranscher	553	0,6	-0,2	0,1	2,1	0,2	0,4	1,3
Varav: Industri	653	0,7	-1,3	2,4	2,8	1,0	1,4	1,8
Byggverksamhet	415	0,5	3,5	-4,1	3,2	-0,7	-2,3	0,3
Tjänstebanscher	558	2,0	6,2	1,2	0,2	0,6	0,6	1,5
Näringsliv	556	1,5	4,1	0,9	0,8	0,5	0,5	1,4
Offentliga myndigheter	376	-0,9	0,0	-1,6	-1,5	-1,6	-0,4	-0,1
Hela ekonomin¹	502	1,0	3,1	0,3	0,3	0,1	0,4	1,1

¹ Inklusiv hushållens icke-vinstdrivande organisationer.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A13 Arbetsmarknaden

Tusental personer respektive procentuell förändring, om inget annat anges

	Nivå							
	2017	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Arbetade timmar ¹	8 061	1,8	0,9	2,0	2,1	2,4	1,2	0,3
Medelarbetstid för sysselsatta ²	30,9	0,3	-0,5	0,4	-0,2	0,6	0,1	-0,1
Sysselsatta	5 022	1,4	1,4	1,5	2,3	1,8	1,1	0,5
Sysselsättningsgrad ³		66,2	66,7	67,1	67,8	68,5	68,9	68,8
Arbetskraft	5 380	1,3	0,8	1,0	2,0	1,4	1,1	0,6
Arbetskraftsdeltagande ⁴		71,9	72,0	72,1	72,7	73,1	73,5	73,5
Arbetslöshet ⁵	358	7,9	7,4	6,9	6,7	6,3	6,3	6,4
Befolkning 15-74 år	7 403	0,7	0,7	0,9	1,1	0,8	0,6	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							
	2017	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Näringsliv	68	2,9	2,3	2,3	2,0	2,5	2,6	2,8
Industri	15	2,5	2,4	2,0	2,1	2,9	2,7	3,0
Byggbranschen	7	3,1	1,6	2,7	1,8	3,2	3,0	3,0
Tjänstebanscher	46	2,9	2,3	2,3	2,0	2,2	2,6	2,8
Kommunal sektor	26	2,8	2,7	2,7	3,1	2,7	2,8	2,9
Stat	6	2,3	2,6	2,4	2,3	2,8	2,9	2,9
Totalt	100	2,8	2,4	2,4	2,3	2,6	2,7	2,9
Real timlön (KPI) ¹		3,0	2,5	1,4	0,5	0,6	0,9	1,0
Real timlön (KPIF) ²		2,3	1,6	1,0	0,4	0,4	1,0	1,3

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							
	2017	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Timlön	241	1,9	3,1	2,1	2,5	2,2	2,6	2,8
Arbetsgivaravgifter ¹ (i procent av lönen)		41,4	42,0	43,2	43,1	43,8	43,9	43,9
Arbetskostnad per timme ²	345	2,0	3,6	2,9	2,4	2,7	2,7	2,8
Produktivitet ³		1,4	3,7	0,1	0,6	0,1	0,4	1,4
Enhetsarbetskostnad		0,6	-0,1	2,8	1,8	2,6	2,3	1,4

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							
	2017	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
BNP	70,6	1,8	2,1	1,6	2,3	2,2	2,1	1,4
Offentliga myndigheter ^{1,2}	13,6	2,6	3,2	3,3	4,3	4,3	2,9	2,7
Näringsliv ²	48,9	1,7	1,9	1,1	1,7	1,6	1,9	1,1
Skattenetto	8,2	0,9	1,0	2,3	2,2	2,5	1,3	1,5
Import	29,4	1,8	1,3	-1,7	3,9	6,2	2,1	0,0
Bearbetade varor	15,2	2,4	4,0	-1,4	2,3	4,0	2,3	-0,7
Råvaror	5,2	-1,5	-10,2	-4,6	12,5	14,8	-0,1	-0,6
Tjänster	9,0	3,2	4,4	-0,3	2,1	5,0	3,2	1,7
Tillförsel/användning³	100,0	1,8	1,8	0,7	2,7	3,4	2,1	1,0
Offentlig konsumtion	18,4	2,4	2,9	2,5	3,7	3,8	2,7	2,6
Hushållens konsumtionsutgifter	31,5	1,1	0,9	1,0	1,7	2,3	1,7	1,4
Fasta investeringar	17,6	2,2	2,0	1,7	2,7	2,9	1,8	1,5
Export	32,0	2,0	2,1	-1,2	3,3	4,6	2,1	-0,5
Bearbetade varor	17,5	2,8	4,4	-1,3	1,8	3,5	2,2	-1,0
Råvaror	4,6	-0,4	-8,1	-2,5	13,8	14,1	1,7	-2,8
Tjänster	10,0	1,8	3,2	-0,3	1,6	2,2	2,0	1,5

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A17 Priser, kostnader och vinster i näringslivet

Miljarder kronor, procentuell utveckling respektive procent

	Nivå							
	2017	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Förädlingsvärde, fasta priser ¹		3,1	5,2	2,7	2,6	3,0	1,9	1,9
Förädlingsvärdedeflator		1,7	1,9	1,1	1,7	1,6	1,9	1,1
Förädlingsvärde, löpande priser ²	3 168	5,0	7,0	3,7	4,4	4,8	3,9	3,0
Arbetade timmar, anställda		1,5	1,9	3,1	1,6	2,6	1,4	0,9
Arbetskostnad per timme ³	345	2,3	2,9	2,2	3,1	3,0	2,8	2,1
Total arbetskostnad ⁴	1 835	3,8	4,8	5,4	4,7	5,7	4,2	3,1
Bruttoöverskott	1 333	6,6	10,0	1,5	4,1	3,4	3,4	3,0
Vinstandel		42,0	43,2	42,2	42,1	41,6	41,4	41,3
Justerad vinstandel ⁵		34,6	36,5	35,9	35,8	35,4	35,3	35,4

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	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
KPI	100	-0,2	0,0	1,0	1,8	2,0	1,8	1,9
Räntekostnader, bostadsränta		-11,5	-20,8	-13,1	-3,0	-4,9	2,5	7,8
KPIF	100	0,5	0,9	1,4	2,0	2,1	1,7	1,6
Varor	44	-0,1	1,2	0,4	0,4	0,6	1,1	1,0
Tjänster	30	0,5	1,1	2,0	2,8	1,9	2,1	2,3
Boende exkl. räntekostnader och energi	15	1,7	1,5	1,9	1,4	1,8	2,0	1,9
Energi	7	-2,5	-4,9	1,3	5,8	10,5	2,6	-0,1
Räntekostnader, kapitalstock	3	5,0	5,4	5,8	9,4	7,1	5,6	4,9
KPIF exkl. energi	93	0,7	1,4	1,4	1,7	1,4	1,7	1,7
HIKP		0,2	0,7	1,1	1,9	2,0	1,7	1,5
Råolja (Brent) ¹		99,6	53,5	45,1	54,8	71,5	66,6	66,7

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 2018–2023

Tabell A19 Resursutnyttjande

Procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden, om inget annat anges

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Arbetsmarknad								
Jämviktsarbetslöshet ¹	6,7	6,8	6,8	6,8	6,8	6,8	6,8	6,8
Faktisk arbetslöshet ²	6,9	6,7	6,3	6,3	6,4	6,5	6,7	6,8
Potentiellt arbetade timmar	1,1	1,5	1,6	1,2	0,8	0,7	0,7	0,6
Varav potentiell sysselsättning	1,1	1,4	1,4	1,0	0,8	0,7	0,7	0,7
Faktiskt arbetade timmar	2,0	2,1	2,4	1,2	0,3	0,2	0,4	0,6
Arbetsmarknadsgap ³	-0,4	0,2	1,0	1,2	0,7	0,3	0,0	0,0
Produktivitet								
Potentiell produktivitet	0,5	0,5	0,5	0,8	1,1	1,1	1,1	1,2
Varav potentiell produktivitet, näringslivet	1,1	1,1	1,1	1,2	1,4	1,4	1,5	1,6
Faktisk produktivitet	0,5	0,2	0,0	0,3	1,0	1,1	1,2	1,2
Produktivitetsgap ⁴	1,3	1,0	0,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
BNP								
Potentiell BNP	1,7	2,0	2,0	2,0	1,9	1,7	1,8	1,9
Faktisk BNP	2,4	2,4	2,4	1,5	1,4	1,3	1,6	1,9
BNP-gap ⁵	0,9	1,2	1,6	1,2	0,7	0,3	0,0	0,0

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

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Befolkning	1,3	1,4	1,1	1,0	1,0	1,0	0,9	0,9
Befolkning, 15–74 år	0,9	1,1	0,8	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5
BNP ¹	2,4	2,4	2,4	1,5	1,4	1,3	1,6	1,9
BNP per invånare ¹	1,2	1,0	1,3	0,5	0,4	0,4	0,7	1,0
Arbetade timmar ¹	2,0	2,1	2,4	1,2	0,3	0,2	0,4	0,6
Produktivitet	0,3	0,3	0,1	0,4	1,1	1,1	1,2	1,2
Arbetskraft	1,0	2,0	1,4	1,1	0,6	0,6	0,7	0,7
Sysselsättning	1,5	2,3	1,8	1,1	0,5	0,5	0,5	0,7
Sysselsättningsgrad ²	67,1	67,8	68,5	68,9	68,8	68,8	68,8	68,9
Arbetslöshet ³	6,9	6,7	6,3	6,3	6,4	6,5	6,7	6,8
Timlön ⁴	2,4	2,3	2,6	2,7	2,9	2,9	3,1	3,3
Arbetskostnad per timme ¹	2,9	2,5	2,6	2,6	2,8	2,9	3,1	3,3
Enhetsarbetskostnad	3,2	2,3	2,8	2,3	1,8	1,8	2,0	2,1
KPI	1,0	1,8	2,0	1,8	1,9	2,2	2,4	2,3
KPIF	1,4	2,0	2,1	1,7	1,6	1,8	2,0	2,0
Offentligt finansiellt sparande ⁵	1,0	1,4	0,7	0,2	0,3	0,4	0,2	0,3
Strukturellt offentligt sparande ⁶	0,3	0,5	-0,1	-0,1	0,0	0,3	0,3	0,3

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

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Hushållens konsumtionsutgifter	2,8	2,3	1,2	1,8	1,9	1,7	1,8	2,1
Offentliga konsumtionsutgifter	3,2	0,3	1,1	0,5	1,0	1,3	1,4	1,4
Fasta bruttoinvesteringar	3,8	6,4	3,4	0,0	0,1	0,8	1,4	2,0
<i>Inhemsk efterfrågan exkl. lager</i>	3,2	2,8	1,7	1,0	1,2	1,3	1,6	1,9
Lagerinvesteringar ¹	-0,1	0,1	0,4	-0,4	-0,1	0,0	0,0	0,0
<i>Total inhemsk efterfrågan</i>	3,0	2,9	2,1	0,6	1,1	1,3	1,6	1,9
Export	2,5	3,7	3,7	3,6	2,6	2,6	2,9	3,0
<i>Total efterfrågan</i>	2,9	3,2	2,6	1,6	1,6	1,7	2,0	2,2
Import	3,9	5,2	3,1	1,7	2,1	2,7	3,0	3,1
<i>Nettoexport¹</i>	-0,4	-0,4	0,4	1,0	0,3	0,1	0,1	0,1
BNP	2,4	2,4	2,4	1,5	1,4	1,3	1,6	1,9

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

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Vid slutet av året								
Reporänta	-0,50	-0,50	-0,50	-0,25	0,00	0,50	0,75	1,25
Årsgenomsnitt								
Reporänta	-0,5	-0,5	-0,5	-0,3	0,0	0,3	0,6	0,9
5-årig statsobligationsränta	-0,2	-0,1	0,1	0,0	0,4	0,9	1,3	1,8
10-årig statsobligationsränta	0,5	0,7	0,7	0,5	0,9	1,4	1,8	2,2
KIX	111,7	112,9	117,6	120,6	119,6	118,2	115,9	113,4
Euro	9,5	9,6	10,3	10,4	10,4	10,2	10,1	9,9
Dollar	8,6	8,5	8,7	9,2	9,1	9,0	8,8	8,5

Källor: Riksbanken, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

Offentliga finanser 2019–2023

Tabell A23 Offentliga sektorns finanser

Miljarder kronor respektive procent av BNP, löpande priser

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Inkomster	2 181	2 281	2 372	2 418	2 494	2 573	2 665	2 774
<i>Procent av BNP</i>	49,7	49,8	49,5	48,7	48,8	48,6	48,6	48,7
Skatter och avgifter	1 933	2 025	2 093	2 134	2 203	2 270	2 347	2 437
<i>Procent av BNP</i>	44,1	44,2	43,7	43,0	43,1	42,8	42,8	42,8
Skattekvot ¹	44,2	44,4	43,8	43,2	43,2	43,0	42,9	42,9
Kapitalinkomster	65	64	75	76	77	83	92	103
Övriga inkomster	183	192	203	208	214	220	226	234
Utgifter	2 137	2 216	2 339	2 408	2 490	2 592	2 684	2 789
<i>Procent av BNP</i>	48,7	48,4	48,8	48,5	48,7	48,9	48,9	49,0
Konsumtion	1 154	1 196	1 252	1 292	1 344	1 413	1 472	1 535
Transfereringar	767	787	827	848	869	889	912	938
Hushåll	624	639	658	673	687	700	716	735
Företag	82	82	90	91	94	97	101	105
Utland	61	66	79	84	88	91	95	98
Investeringar med mera	186	205	227	234	241	246	251	258
Kapitalutgifter	30	29	33	35	37	43	50	58
Överföring till hushållen²	0	0	0	0	-9	-37	-29	-30
Finansiellt sparande³	44	65	32	10	13	19	11	15
<i>Procent av BNP</i>	1,0	1,4	0,7	0,2	0,3	0,4	0,2	0,3
Primärt finansiellt sparande⁴	9	29	-10	-31	-27	-21	-31	-31
<i>Procent av BNP</i>	0,2	0,6	-0,2	-0,6	-0,5	-0,4	-0,6	-0,5
Strukturellt sparande	13	22	-4	-7	-2	17	18	19
<i>Procent av potentiell BNP</i>	0,3	0,5	-0,1	-0,1	0,0	0,3	0,3	0,3
Maastrichtskuld	1 858	1 870	1 864	1 718	1 758	1 785	1 820	1 861
<i>Procent av BNP</i>	42,4	40,8	38,9	34,6	34,4	33,7	33,2	32,7
BNP, löpande pris	4 385	4 579	4 791	4 961	5 115	5 300	5 488	5 693
Potentiell BNP, löpande pris	4 348	4 523	4 714	4 905	5 081	5 286	5 487	5 693
Finansiell nettoställning	990	1 188	1 182	1 361	1 391	1 461	1 524	1 593
<i>Procent av BNP</i>	22,6	26,0	24,7	27,4	27,2	27,6	27,8	28,0

¹ Skattekvoten beräknas som totala skatter, inklusive EU-skatter, dividerat med BNP. ² Beräkningsteknisk överföring till hushållen genom ändrade skatter och/eller transfereringar. ³ Finansiellt sparande beräknas som inkomster minus utgifter plus överföring till hushållen. ⁴ Primärt finansiellt sparande beräknas som finansiellt sparande minus kapitalnettot. Kapitalnettot är kapitalinkomster minus kapitalutgifter.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A24 Statens finanser

Miljardier kronor respektive procent av BNP, löpande priser

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Inkomster	1 157	1 206	1 247	1 254	1 291	1 334	1 382	1 438
Skatter och avgifter	1 013	1 063	1 093	1 097	1 132	1 166	1 204	1 249
Kapitalinkomster	24	22	28	28	26	30	34	40
Övriga inkomster	120	122	126	129	133	138	143	149
Utgifter	1 092	1 131	1 186	1 207	1 233	1 267	1 301	1 342
Transfereringar	678	710	746	755	763	774	787	805
Ålderspensionssystemet ¹	26	25	24	23	24	24	24	25
Kommunsektorn	247	272	279	280	279	280	282	286
Hushåll	300	302	311	316	319	323	328	336
Företag	48	50	57	56	58	60	63	65
Utland	57	62	75	80	84	87	90	94
Konsumtion	296	301	313	319	331	347	359	374
Investeringar med mera	93	97	101	107	111	115	119	124
Kapitalutgifter	25	23	26	27	28	31	35	39
Varav ränteutgifter	20	18	20	21	22	25	28	32
Överföring till hushållen²	0	0	0	0	16	25	55	76
Finansiellt sparande	65	75	61	46	42	41	26	20
Procent av BNP	1,5	1,6	1,3	0,9	0,8	0,8	0,5	0,4
Statsskuld	1 292	1 265	1 196	1 011	1 012	996	996	1 004
Procent av BNP	29,5	27,6	25,0	20,4	19,8	18,8	18,1	17,6
Finansiell nettoställning	-297	-186	-124	2	12	77	127	171
Procent av BNP	-6,8	-4,1	-2,6	0,0	0,2	1,5	2,3	3,0

¹ Statliga ålderspensionsavgifter. ² Beräkningsteknisk överföring till hushållen genom ändrade skatter och/eller transfereringar. I tabellen är statsbidragen till kommunsektorn beräknade enligt oförändrade regler. I den mån som statsbidragen till kommunerna ökas i förhållande till oförändrade regler kommer den beräkningstekniska överföringen från staten till hushållen minska i motsvarande grad, samtidigt som den beräkningstekniska överföringen från kommunerna till hushållen ökar i motsvarande grad genom mindre omfattande höjningar av det kommunala skatteuttaget (eller eventuellt ökat ekonomiskt bistånd). Den totala beräkningstekniska överföringen från offentlig sektor till hushållen, som redovisas i tabell 23, kommer vara oförändrad.

Källor: Riksgälden, SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A25 Ålderspensionssystemets finanser

Miljarder kronor respektive procent av BNP, löpande priser

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Inkomster	292	302	318	329	340	349	362	377
Socialförsäkringsavgifter	234	245	256	268	277	285	295	307
Statliga ålderspensionsavgifter	26	25	24	23	24	24	24	25
Kapitalinkomster	31	31	35	35	37	38	40	42
Övriga inkomster	2	2	2	2	2	2	2	3
Utgifter	288	302	311	321	331	340	349	359
Inkomstpensioner	282	296	304	314	323	332	341	351
Kapitalutgifter	0	0	1	1	1	1	1	1
Övriga utgifter	6	6	6	7	7	7	8	8
Finansiellt sparande	4	0	6	7	9	9	13	17
Procent av BNP	0,1	0,0	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,3
Finansiell nettoställning	1 347	1 435	1 407	1 497	1 548	1 578	1 611	1 650
Procent av BNP	30,7	31,3	29,4	30,2	30,3	29,8	29,4	29,0

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A26 Kommunsektorns finanser

Miljarder kronor respektive procent av BNP, löpande priser

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Inkomster	1 015	1 079	1 118	1 149	1 175	1 204	1 238	1 280
Skatter	670	700	726	751	776	800	828	860
Kommunal fastighetsavgift	16	17	18	18	19	19	20	21
Statsbidrag inkl. kompensation för mervärdesskatt	241	267	274	280	278	279	281	285
Kapitalinkomster	10	12	12	13	14	16	18	21
Övriga inkomster	78	83	89	87	89	90	91	93
<i>Genomsnittlig kommunalskattesats¹</i>	<i>32,10</i>	<i>32,12</i>	<i>32,12</i>	<i>32,19</i>	<i>32,19</i>	<i>32,19</i>	<i>32,19</i>	<i>32,19</i>
Utgifter	1 040	1 089	1 153	1 193	1 238	1 298	1 350	1 408
Transfereringar	88	84	85	89	91	93	96	99
Hushåll	43	43	45	45	46	47	49	50
Övriga transfereringar	45	41	41	43	44	46	47	49
Konsumtion	854	892	935	969	1 009	1 063	1 108	1 156
Investeringar med mera	94	108	126	127	130	131	131	134
Kapitalutgifter	5	5	6	7	8	11	15	19
Överföring till hushållen²	0	0	0	0	-25	-62	-84	-106
Finansiellt sparande	-25	-10	-35	-44	-39	-32	-27	-23
Procent av BNP	-0,6	-0,2	-0,7	-0,9	-0,8	-0,6	-0,5	-0,4
Finansiell nettoställning	-60	-61	-101	-138	-169	-194	-214	-229
Procent av BNP	-1,4	-1,3	-2,1	-2,8	-3,3	-3,7	-3,9	-4,0

¹ Procent. ² Beräkningsteknisk överföring till hushållen genom ändrade skatter och/eller transfereringar. I tabellen är statsbidragen till kommunsektorn beräknade enligt oförändrade regler. I den mån som statsbidragen till kommunerna ökas i förhållande till oförändrade regler kommer den beräkningstekniska överföringen från kommunsektorn till hushållen öka i motsvarande grad genom mindre omfattande höjningar av det kommunala skatteuttaget (eller eventuellt ökat ekonomiskt bistånd). Eftersom den beräkningstekniska överföringen från staten till hushållen minskar i motsvarande grad kommer den totala beräkningstekniska överföringen från offentlig sektor till hushållen, som redovisas i tabell 23, vara oförändrad.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A27 Offentliga sektorns inkomster vid oförändrade skatteregler

Procent av BNP

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Hushållens direkta skatter	15,9	16,0	15,4	15,2	15,2	15,0	15,0	15,0
Företagens direkta skatter	2,9	3,0	3,1	2,8	2,8	2,9	2,9	2,9
Arbetsgivaravgifter ¹	12,1	12,2	12,2	12,2	12,2	12,2	12,2	12,2
Mervärdesskatt	9,2	9,3	9,3	9,2	9,2	9,2	9,2	9,2
Punktskatter	2,3	2,2	2,2	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1
Övriga skatter	1,8	1,7	1,7	1,7	1,6	1,6	1,6	1,7
Skattekvot²	44,2	44,4	43,8	43,2	43,2	43,0	42,9	42,9
EU-skatter ³	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Övriga inkomster ⁴	4,2	4,2	4,2	4,2	4,2	4,1	4,1	4,1
Offentliga sektorns primära inkomster	48,2	48,4	47,9	47,2	47,2	47,0	46,9	46,9
Kapitalinkomster	1,5	1,4	1,6	1,5	1,5	1,6	1,7	1,8
Offentliga sektorns inkomster	49,7	49,8	49,5	48,7	48,8	48,6	48,6	48,7

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 vid bibehållet åtagande i de offentliga välfärdstjänsterna och oförändrade regler för transfereringarna

Procent av BNP

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Offentlig konsumtion	26,3	26,1	26,1	26,0	26,3	26,7	26,8	27,0
Transfereringar	17,5	17,2	17,3	17,1	17,0	16,8	16,6	16,5
Hushåll	14,2	13,9	13,7	13,6	13,4	13,2	13,0	12,9
Företag	1,9	1,8	1,9	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8
Utland	1,4	1,4	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7
Offentliga investeringar	4,3	4,5	4,7	4,7	4,7	4,6	4,6	4,5
Offentliga sektorns primära utgifter	48,0	47,8	48,2	47,8	48,0	48,1	48,0	48,0
Kapitalutgifter	0,7	0,6	0,7	0,7	0,7	0,8	0,9	1,0
Offentliga sektorns utgifter	48,7	48,4	48,8	48,5	48,7	48,9	48,9	49,0

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A29 Transfereringar från den offentliga sektorn till hushållen vid oförändrade regler för transfereringarna

Procent av BNP

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Pensioner ¹	7,8	7,7	7,6	7,6	7,5	7,4	7,4	7,3
Varav inkomstpension	6,4	6,4	6,3	6,3	6,3	6,2	6,2	6,1
Arbetsmarknad ²	0,7	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5
Ohälsa ³	1,9	1,7	1,6	1,6	1,5	1,4	1,4	1,3
Familj och barn ⁴	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7	1,6
Studier ⁵	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Ekonomiskt bistånd ⁶	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Övrigt ⁷	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5
Transfereringar till hushållen	14,2	13,9	13,7	13,6	13,4	13,2	13,0	12,9

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 Studiebistånd och övrig studiehjälp. ⁶ Socialbidrag. ⁷ Assistansersättning och äldreförsörjningsstöd samt övriga transfereringar till hushåll.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A30 Inkomstindex, balansindex, inkomstpensioner och balanstal

Procentuell förändring om inget annat anges

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Inkomstindex	2,0	3,7	1,5	3,1	2,7	2,7	2,9	3,1
Balansindex	5,9	4,4	2,6	3,1	2,7	2,7	2,9	3,1
Balanstal ^{1, 2}	1,038	1,007	1,013	1,035	1,047	1,042	1,026	
Nominell inkomstpension³	4,2	2,8	1,0	1,4	1,1	1,1	1,3	1,5

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

	2016	2017	2018	2019	2020
Budgetsaldo	85,3	61,8	80,0	126,3	-16,7
Avgränsningar	21,6	7,7	9,8	-57,6	13,9
Försäljning av aktier med mera	-0,2	0,0	-1,7	0,0	0,0
Extraordinära utdelningar	-2,1	-0,1	-0,2	-0,7	0,0
Delar av Riksgäldens nettoutlåning	27,8	11,6	11,9	-59,3	11,1
Övriga avgränsningar	-3,9	-3,9	-0,2	2,5	2,8
Periodiseringar	-45,4	9,6	-31,1	-21,9	45,8
Varav: Skatteperiodiseringar	-31,4	12,2	-27,1	-23,7	36,5
Ränteperiodiseringar	-13,1	-3,5	1,0	4,0	9,0
Övrigt	3,3	-3,8	2,1	-0,5	-0,5
Finansiellt sparande i staten	64,8	75,3	60,9	46,2	42,4
Statens lånebehov ¹	-85,3	-61,8	-80,0	-126,3	16,7
Värdeförändringar i statsskulden	25,0	35,0	11,3	-59,7	-15,5
Statsskuldens förändring	-60,3	-26,8	-68,7	-186,0	1,2
Statsskuld	1 292	1 265	1 196	1 011	1 012
<i>Procent av BNP</i>	<i>29,5</i>	<i>27,6</i>	<i>25,0</i>	<i>20,4</i>	<i>19,8</i>

¹ Statens lånebehov är lika med budgetsaldot med omvänt tecken.

Källor: Ekonomistyrningsverket, Riksgälden, SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A32 Utgiftstak för staten vid nominellt oförändrade statsbidrag samt oförändrade regler för transfereringarna

Miljarder kronor om inget annat anges

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Utgiftstak för staten	1 215	1 274	1 337	1 351	1 388	1 430
<i>Procent av potentiell BNP</i>	<i>27,9</i>	<i>28,2</i>	<i>28,4</i>	<i>27,5</i>	<i>27,3</i>	<i>27,1</i>
Takbegränsade utgifter	1 185	1 229	1 295	1 322	1 352	1 387
<i>Procent av potentiell BNP</i>	<i>27,2</i>	<i>27,2</i>	<i>27,5</i>	<i>26,9</i>	<i>26,6</i>	<i>26,2</i>
Budgeteringsmarginal	31	45	42	29	36	43
<i>Procent av takbegränsade utgifter</i>	<i>2,6</i>	<i>3,6</i>	<i>3,2</i>	<i>2,2</i>	<i>2,7</i>	<i>3,1</i>

Källor: Ekonomistyrningsverket, Finansdepartementet och Konjunkturinstitutet.