

Konjunktur uppdatering

Augusti 2025





Uppdatering av konjunkturbilden Augusti 2025

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

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

Rapporten **Konjunkturläget** är främst en prognos för svensk och internationell ekonomi, men innehåller också djupare analyser av aktuella makroekonomiska frågor. Konjunkturläget publiceras fyra gånger per år. **The Swedish Economy** är den engelska översättningen av delar av rapporten. I augusti görs en kortare **uppdatering av konjunkturbilden**, som omfattar en handfull sidor med tabeller och grafer.

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

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

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

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

Förord

Arbetet med uppdateringen av konjunkturbilden i augusti har letts av prognoschef Ylva Hedén Westerdahl. I uppdateringen har inkommande statistik beaktats till och med den 4 augusti 2025.

Stockholm den 6 augusti 2025.

Albin Kainelainen
Generaldirektör

Uppdatering av konjunkturbilden

Osäkerheten kring den amerikanska administrationens tullpolitik har fortsatt under sommaren. De tullöverenskommelser som träffats ligger i stora drag i linje med vad som Konjunkturinstitutet tidigare antagit. Tillsammans med en dämpad omvärldskonjunktur innebär tullarna att den svenska exportmarknaden växer långsamt i år och nästa år. Det betyder att inhemsk efterfrågan spelar en viktig roll för att återhämtningen i den svenska ekonomin ska komma i gång. Enligt SCB:s BNP-indikator ökade BNP med 0,1 procent det andra kvartalet. En trolig förklaring till den svaga utvecklingen är att hushållen är fortsatt försiktiga med att öka konsumtionen. Riksbanken sänkte styrräntan i juni och väntas fatta beslut om att sänka den en gång till i september ner till 1,75 procent. Lägre räntor och stigande reala inkomster bidrar till att hushållen ökar konsumtionen snabbare framöver och konjunkturen börjar återhämta sig mot slutet av året. Vändningen på arbetsmarknaden släpar efter något eftersom företagen har lediga resurser i utgångsläget, men arbetslösheten vänder nedåt under nästa år. Budgetpropositionen för 2026 väntas innehålla ofinansierade åtgärder om 34 miljarder kronor, vilket är en normal storleksordning.

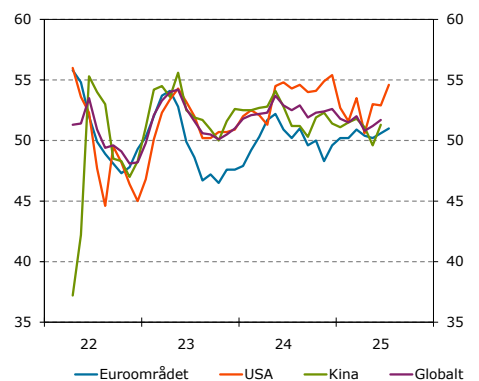
NYA TULLAVTAL MINSKAR OSÄKERHETEN

De tullöverenskommelser som träffats under sommaren mellan USA och olika länder samt de tullnivåer som aviserats för de länder där avtal inte träffats ligger i stora drag i linje med vad som antogs i Konjunkturläget juni och innebär bland annat att de flesta importvaror från EU beläggs med 15 procents tull (se rutan "Amerikanska tullar blir marginellt högre än vad som antogs i juniprognosen"). Avtalet med bland annat EU är ännu inte färdigförhandlat och osäkerheten om slutresultatet är fortsatt stor, men det faktum att det finns en ramöverenskommelse och att EU inte svarat med motåtgärder gör att risken för en eskalerande handelskonflikt har minskat. Detta är i sig positivt för den ekonomiska utvecklingen, men de höga tullarna kommer att hämma tillväxten i världsekonomin på både kort och lång sikt.

BNP-tillväxten i USA rekylerade det andra kvartalet efter en svag inledning på året. Inköpschefsindex pekar på att ekonomin fortsätter att växa i närtid (se diagram 1), men andra indikatorer är inte lika positiva. Tillväxten väntas därför bli jämförelsevis svag det andra halvåret 2025, bland annat beroende på den förda tullpolitiken. Inflationen är fortsatt högre än Federal Reserves mål (se diagram 2). Som väntat lämnades därför styrräntan oförändrad vid mötet i juli. Precis som i juni bedöms Federal

Diagram 1 Sammanvägt inköpschefsindex i valda länder och regioner

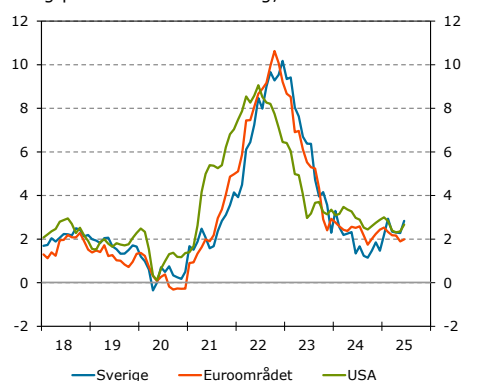
Index, månadsvärden



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

Diagram 2 Konsumentpriser i valda länder och regioner

Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Anm. KPI för USA, HIKP för euroområdet och KPIF för Sverige.

Källor: Eurostat, Bureau of Labor Statistics, SCB, Macrobond, och Konjunkturinstitutet.

Reserve inleda en serie räntesänkningar senare i år när konjunkturutvecklingarna försvagas, trots att de högre tullarna då driver upp inflationen något (se diagram 3).

Även ECB lämnade som väntat styrräntan oförändrad vid mötet i juli. BNP i euroområdet ökade svagt det andra kvartalet, vilket var något bättre än väntat. Inköpschefsindex har stigit något de senaste månaderna (se diagram 1), men de ökade tullarna håller tillbaka exporten senare i år och dämpar investeringsviljan. Det bidrar till att tillväxten fortsätter att vara dämpad under resten av året, för att sedan normaliseras nästa år. Till skillnad från i USA sätter de ökade tullarna press nedåt på inflationen i EU. Detta beror dels på den lägre amerikanska efterfrågan på europeiska varor, dels på ett ökat utbud i euroområdet av varor från omvärlden – inte minst Kina. ECB väntas därför sänka styrräntan en gång till i september (se diagram 3).

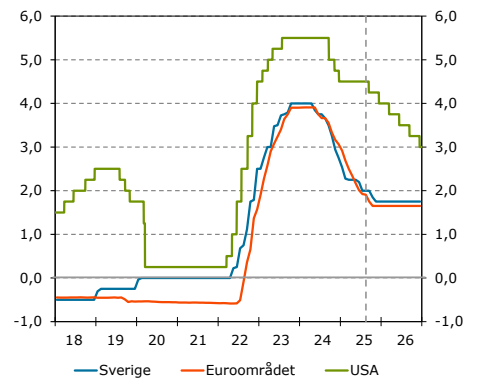
Sammantaget innebär detta att prognosen för den ekonomiska utvecklingen i omvärlden från Konjunkturläget juni står sig väl. Det innebär att den svenska exportmarknaden växer med ca 2 procent per år både i år och nästa år, vilket är relativt långsamt i ett historiskt perspektiv.

Amerikanska tullar blir marginellt högre än vad som antogs i juniprognosen

I slutet av juli kom EU och USA muntligt överens om ett nytt handelsavtal. Avtalet innebär amerikanska tullar om 15 procent på de flesta importvaror från EU, samt löften från EU:s håll om investeringar i och energiköp från USA. Vissa varor kan komma att undantas från tullarna, medan andra varor som olika metaller får högre tullsats. Alla detaljer är ännu inte färdigförhandlade, men de 15-procentiga tullarna införs preliminärt den 7 augusti. Avtalet innebär en genomsnittlig amerikansk tullsats på EU-varor om ca 15 procent, vilket är marginellt högre än vad som antogs i Konjunkturläget juni 2025. Även den sammanlagda genomsnittliga tullsatsen på varor som importeras till USA väntas nu bli marginellt högre än Konjunkturinstitutets antaganden i juni, som var ca 15 procent. Avtalet innebär dessutom att EU kommer att sänka vissa av sina tullar på amerikanska importvaror. Eftersom dessa tullar redan är låga bedöms sänkningarna få en mycket liten effekt på europeiska konsumentpriser.

Diagram 3 Styrräntor

Procent, månads- respektive dagsvärden

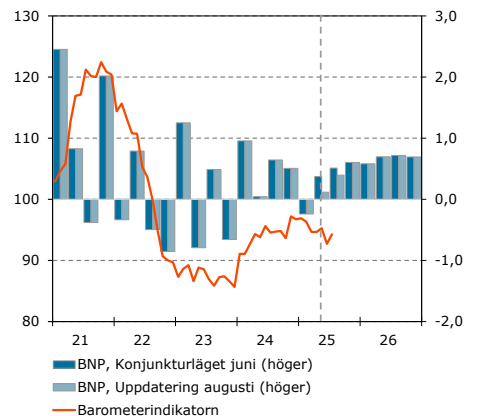


Anm. Euroområdet avser månadsgenomsnitt för Estr.

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

Diagram 4 Barometerindikatorn och BNP

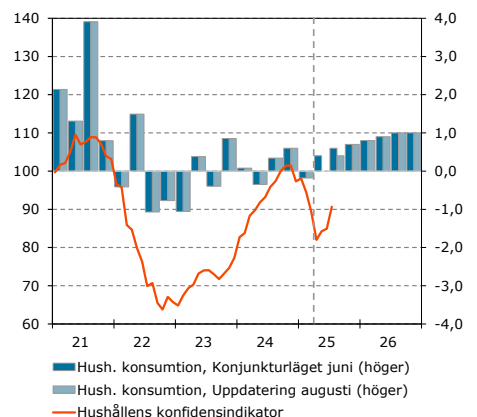
Index medelvärde=100, månadsvärden respektive procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 5 Hushållens konfidensindikator och hushållens konsumtion

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



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

SVAG BNP-TILLVÄXT I SVERIGE DET ANDRA KVARTALET

Enligt BNP-indikatorn som SCB presenterade i juli ökade BNP med 0,1 procent i säsongsrensade termer det andra kvartalet jämfört med första kvartalet 2025. Det var lägre än den uppgång på 0,4 procent som förutsågs i Konjunkturläget juni (se diagram 4). BNP-indikatorn baseras på ett mer begränsat och preliminärt statistiskt underlag än de ordinarie beräkningarna och SCB presenterar inga komponenter för försörjningsbalansen. En viktig förklaring till att BNP-indikatorn var lägre än Konjunkturinstitutets prognos är sannolikt att hushållen inte har ökat sin konsumtion såsom väntat. Enligt SCB:s konsumtionsindikator minskade konsumtionen markant i maj månad, liksom detaljhandels försäljning. Försäljningen i detaljhandeln återhämtade dock en del av fallet i juni, och den sammantagna bedömningen är nu att hushållens konsumtion var ungefär oförändrad det andra kvartalet jämfört med kvartalet före (se diagram 5).

HUSHÅLLEN MINDRE PESSIMISTISKA

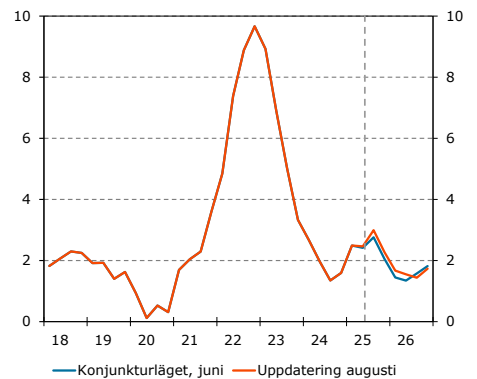
Det finns tecken på att hushållens pessimism är på väg att brytas. Under sommaren har hushållens konfidensindikator i Konjunkturbarometern ökat snabbt (se Diagram 5), även om den fortfarande ligger lägre än normalt. Inte minst är det synen på den egna ekonomin som blivit mindre pessimistisk. En bidragande förklaring kan vara att Riksbanken, som väntat, sänkte styrräntan i juni och signalerade att det kan finnas utrymme för ytterligare en sänkning efter sommaren. Konjunkturinstitutet gör fortsatt bedömningen att Riksbanken beslutar att sänka styrräntan med 25 punkter en gång till i september (se diagram 3), trots att inflationen bedöms bli något högre i närtid än vad som förutsågs i juni (se diagram 6). Sänkningen motiveras av den utdragna lågkonjunkturen och att inflationen väntas bli lägre än 2 procent nästa år. Tillsammans med stigande reala inkomster och ett relativt högt sparande i utgångsläget bidrar detta till att hushållen ökar konsumtionen i ungefär normal takt det andra halvåret i år. Implicit förutsätter detta att hushållen fortsätter att bli mer positiva om den ekonomiska utvecklingen framöver.

DÄMPAT STÄMNINGSLÄGE I NÄRINGSLIVET

Enligt Konjunkturbarometern förbättrades stämningssläget i näringslivet som helhet något i juli. På branschnivå är stämningssläget svagare än normalt inom tillverkningsindustrin och tjänstebranscherna men att betrakta som normalt inom handeln och byggverksamhet (se diagram 7). Tillverkningsindustrin tyngs av en svag exportordergång och att orderstocken alltjämt är lägre än normalt. Mot detta ska dock ställas att inköpschefsindex för

Diagram 6 KPIF

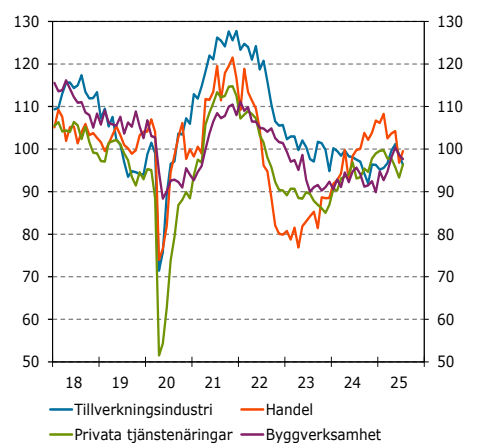
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 7 Konfidensindikatorer i olika branscher

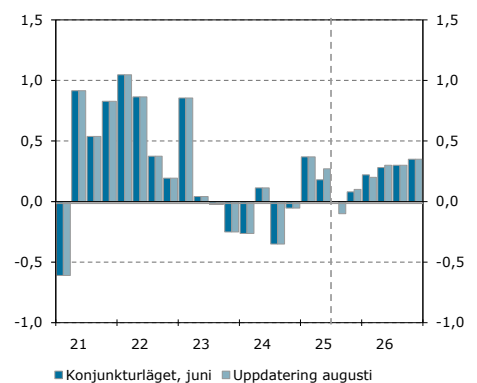
Index medelvärde=100, säsongsrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 8 Sysselsatta

Procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

tillverkningsindustrin steg påtagligt i juli till en ungefär normal nivå. Det största bidraget kom från växande orderingång och stämningsläget i industrin är därmed inte nödvändigtvis så svagt som Konjunkturbarometern indikerar.

I handeln vände konfidensindikatorn upp i juli, vilket är naturligt med tanke på att hushållen blivit mindre pessimistiska och är på väg att öka konsumtionen. Inom byggverksamhet tyngs stämningsläget av att orderstocken är något lägre än normalt. Samtidigt är optimismen om framtiden relativt utbredd och flertalet företag rapporterar att byggandet väntas öka redan i närtid. Även i tjänstebanscher är synen på de kommande tre månaderna betydligt mer positiv än utvecklingen de senaste tre månaderna. Sammantaget är det därför mycket som talar för att produktionen i näringslivet ökar snabbare igen redan det tredje kvartalet i år. Det bidrar till att konjunkturedgången bryts och att konjunkturen därefter börjar återhämta sig, men lågkonjunkturen består även nästa år. Den svaga tillväxten det andra kvartalet i år innebär att återhämtningen tar något längre tid än vad som förutsågs i Konjunkturläget juni.

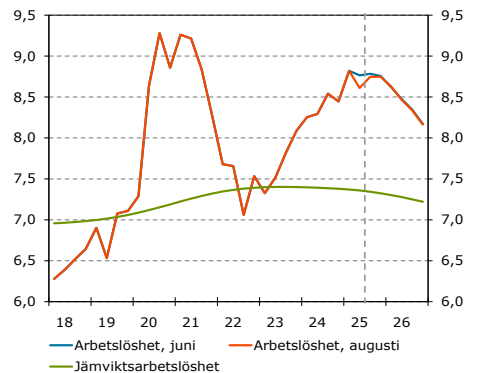
TILLFÄLLIGT LÄGRE ARBETSLÖSHET I JUNI

Enligt arbetskraftsundersökningarna (AKU) ökade sysselsättningen med 0,3 procent det andra kvartalet (se diagram 8), vilket bidrog till att arbetslösheten oväntat minskade något (se diagram 9). Det ska dock noteras att AKU är en urvalsundersökning med relativt stort bortfall och att statistiken för särskilt sommarmånaderna kan vara volatil. Annan statistik talar för att det inte har skett någon omsvängning på arbetsmarknaden. Antalet inskrivna hos Arbetsförmedlingen (Af) har fortsatt att öka de senaste månaderna och antalet långtidsarbetslösa stiger. Dessutom har antalet nyanmälda lediga platser hos Af sjunkit till en relativt låg nivå (se diagram 10). Det senare rimmar väl med Konjunkturbarometern i juli där företagets anställningsplaner har fortsatt att försvagas på bred front i näringslivet (se diagram 11).

Samtantaget talar detta för att sysselsättningen utvecklas svagt under resten av året (se diagram 8). Konjunkturåterhämtningen senare i år slår igenom på arbetsmarknaden med viss fördröjning eftersom företagen har lediga resurser att ta av inledningsvis. Arbetslösheten bedöms återigen öka något det tredje kvartalet och vänder sedan inte nedåt förrän i början av nästa år, i linje med vad som prognostiserades i juni (se diagram 9).

Diagram 9 Arbetslöshet

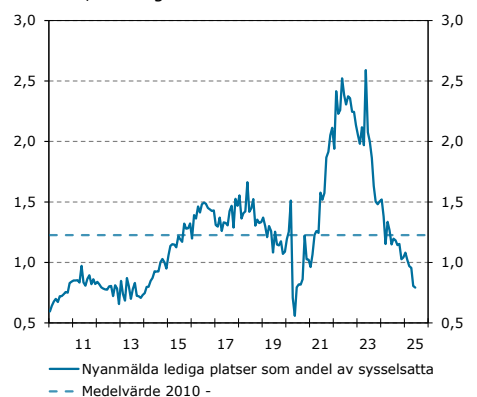
Procent av arbetskraften, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 10 Nyanmälda lediga platser näringslivet som andel av sysselsatta (15–74 år)

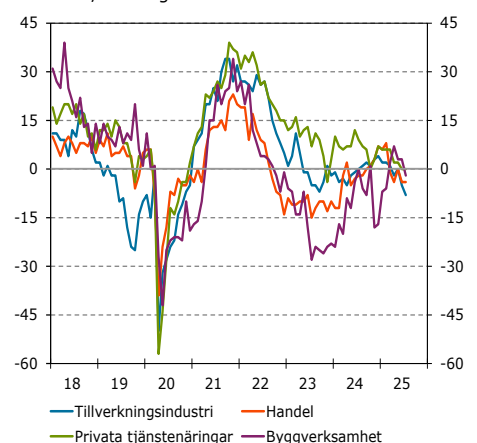
Procent, säsongsrensade månadsvärden



Källor: Arbetsförmedlingen och Konjunkturinstitutet.

Diagram 11 Anställningsplaner i olika branscher

Nettotal, säsongsrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

34 MILJARDER KRONOR I OFINANSIERADE ÅTGÄRDER I BUDGETPROPOSITIONEN

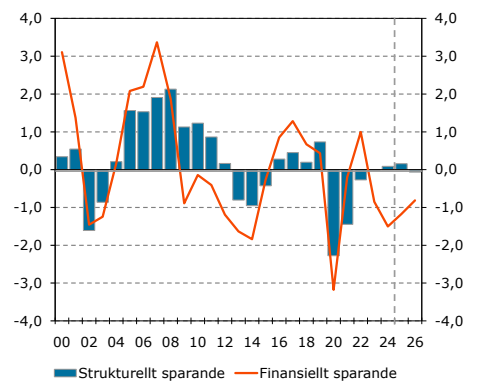
Sverige har fortsatt starka offentliga finanser. Det offentligfinansiella sparandet blir förvisso tydligt negativt i år (se diagram 12), men det förklaras av lågkonjunkturen som gör att intäkterna blir lägre samtidigt som utgifterna blir högre. I strukturella, det vill säga konjunkturjusterade, termer blir sparandet svagt positivt i år och minskar något nästa år. Sparandet ligger därmed nära det nuvarande överskottsmålet på 1/3 procent av BNP för 2025 men hamnar under målnivån 2026. Det låga finansiella sparandet bidrar till att den konsoliderade bruttoskulden (Maastrichtskulden) ökar något i år, men den förblir lägre än skuldankaret på 35 procent av BNP (se tabell 1).

I Konjunkturläget i juni bedömde Konjunkturinstitutet att det samlade utrymmet för ofinansierade åtgärder perioden 2026–2029 var ca 110 miljarder kronor. Denna bedömning ligger fast. Det antas i prognosen att omfattningen av de ofinansierade åtgärderna i budgetbesluten för 2026 är lika stora som det historiska genomsnittet 2002–2019 om 0,5 procent av potentiell BNP, vilket motsvarar 34 miljarder kronor 2026. För 2026 finns det därutöver från tidigare budgetpropositioner aviserade förändringar för utgiftsområden utöver den sedvanliga uppräkningsen på sammanlagt på 5 miljarder kronor. Finanspolitiska beslut förväntas därmed sänka sparandet med 39 miljarder kronor 2026 jämfört med 2025.

Det ska noteras att Konjunkturinstitutets antagande om finanspolitiken ännu inte innefattar de extra lånefinansierade satsningar på försvaret som aviserats för att nå NATO:s nya målnivåer. Hur stora de tillkommande försvarssatsningarna blir för 2026 och i vilken takt de slår igenom på det offentliga sparandet är ännu oklart. Konjunkturinstitutet har därför ännu inte beaktat dessa i prognoserna.

Diagram 12 Finansiellt sparande och strukturellt sparande i offentlig sektor

Procent av BNP respektive procent av potentiell BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell 1 Uppdaterad prognos och revideringar jämfört med prognosen i Konjunkturläget juni 2025

Procentuell förändring respektive procentenheter om inget annat anges

	2024	2025	Diff	2026	Diff
BNP, marknadspris	1,0	0,7	-0,3	2,6	-0,1
Sysselsättning	-0,5	0,4	0,0	0,8	0,0
Arbetslöshet ¹	8,4	8,7	-0,1	8,4	0,0
Timlön ²	4,1	3,6	-0,1	3,5	0,0
KPI	2,8	0,6	0,1	0,9	0,0
KPIF	1,9	2,5	0,1	1,6	0,0
Styrränta ^{3,4}	2,75	1,75	0,00	1,75	0,00
Offentligt finansiellt sparande ⁵	-1,5	-1,2	-0,1	-0,8	-0,1
Strukturellt sparande ⁶	0,1	0,2	0,1	-0,1	0,0
Maastrichtskulden ⁵	33,9	34,3	0,2	33,9	0,3

¹ Procent av arbetskraften. ² Enligt Konjunkturlönestatistiken. ³ Procent. ⁴ Vid årets slut. ⁵ Procent av BNP. ⁶ Procent av potentiell BNP.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.