

# Konjunktur läget

Mars 2015







Konjunkturläget  
Mars 2015

**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 forskar 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 miljöpolitikens samhällsekonomiska aspekter.

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

Du kan ladda ner samtliga rapporter från vår webbplats, [www.konj.se](http://www.konj.se). Den senaste statistiken hittar du under [www.konj.se/statistik](http://www.konj.se/statistik).

# Förord

I Konjunkturläget mars 2015 presenteras en prognos för den ekonomiska utvecklingen 2015–2016 i Sverige och i omvärlden. Därtill gör Konjunkturinstitutet ett scenario för utvecklingen 2017–2024, varav perioden 2017–2019 beskrivs i rapporten. Scenariot för hela perioden 2015–2024 finns att hämta på Konjunkturinstitutets webbplats, [www.konj.se](http://www.konj.se).

Konjunkturläget mars 2015 innehåller ett nytt kapitel som beskriver osäkerhet i prognosen. I ett särskilt avsnitt jämförs den nya prognosen med de bedömningar som presenterades i december 2014.

Arbetet med Konjunkturläget har letts av prognoschef Jesper Hansson. Beräkningarna avslutades den 20 mars 2015.

Mats Dillén  
Generaldirektör

## Rättelser

Följande ändringar har gjorts i denna version jämfört med den tryckta upplagan:

- Sidan 40, diagram 79: Felaktiga data för medelvärdet för exporten har korrigerats.
- Sidan 71, diagram 129: Rubriken har ändrats från ”Andel bolån med bunden respektive rörlig ränta” till ”Andel bolån med rörlig ränta”.
- Sidan 51: De två sista meningarna löd i tidigare versioner felaktigt: ”I föl kostade hushållens ränteavdrag statskassan 53 miljarder kronor. 2019 beräknas kostnaden bli ca 20 miljarder kronor.”
- Sidan 27: Rubriken i diagram 50 och underrubriken i diagram 52 har korrigerats genom att parenteserna ”(i arbete)” har lagts till.

# Innehåll

Sammanfattning.....	7
Prognosrevideringar .....	11
Internationell konjunktur 2015–2016.....	13
Konjunkturen i Sverige 2015–2016 .....	19
Efterfrågan och produktion .....	19
Arbetsmarknad och resursutnyttjande.....	26
Löner och inflation.....	32
Makroekonomiskt scenario och ekonomisk politik 2015–2019.....	37
Offentliga finanser 2015–2019 .....	45
Finansiellt sparande och statsskuld.....	45
Finanspolitik .....	46
Offentliga sektorns utgifter.....	48
Offentliga sektorns inkomster .....	50
Budgetutrymmet.....	52
Osäkerhet i prognosen.....	55
Osäkerhet i prognosen för omvärlden .....	55
Osäkerhet i prognosen för Sverige .....	58
Prognosfelens storlek.....	59
<b>RUTOR</b>	
Skattesänkningar och lägre vinster har gett hushållen starka inkomstökningar .....	21
Nedgången i real BNI per capita återhämtas .....	23
Hög andel deltidsarbete och låg medelarbetstid i Sverige i ett internationellt perspektiv .....	26
Äldres arbetskraftsdeltagande fortsätter att öka .....	28
<b>FÖRDJUPNINGAR</b>	
Alternativscenario: svagare tillväxt i euroområdet .....	61
Bostadsfinansieringsvillkor och hushållens skulder – en internationell jämförelse .....	67
Löneökningar rensade för sammansättningsförändringar .....	81
Den långsiktiga hållbarheten i de offentliga finanserna.....	85
<b>TABELLBILAGA</b>	
Tabellbilaga.....	89





# Sammanfattning

**Återhämtningen i den svenska ekonomin fortsätter och nästa år blir konjunkturläget balanserat. Arbetslösheten faller dock bara tillbaka långsamt till strax under 7 procent 2017–2019. Riksbanken har i ord och handling varit tydlig med att inflationsmålet har högsta prioritet. En förutsättning för att inflationsmålet ska nås inom rimlig tid är att kronan inte förstärks för mycket.**

Svensk BNP ökade med över 1 procent fjärde kvartalet 2014, vilket var överraskande mycket (se diagram 1). Sysselsättningen var dock oförändrad och arbetslösheten låg kvar på 7,8 procent. Barometerindikatorn, som speglar stämningens läget i ekonomin som helhet, har fallit tillbaka något i början av 2015 och BNP-tillväxten dämpas tillfälligt det första kvartalet i år.

## FÖRSIKTIGT POSITIVA SIGNALER FRÅN EUROOMRÅDET

Den globala konjunkturen förbättras långsamt. I euroområdet ser återhämtningen ut att stå på en något fastare grund. BNP ökade med 0,3 procent det fjärde kvartalet i fjol och arbetslösheten har minskat sedan över ett år tillbaka, om än från mycket höga nivåer (se diagram 2). Konsumentförtroendet har stigit på senare tid och ligger nu, liksom en del andra enkätbaserade förtroendeindikatorer, över det historiska genomsnittet (se diagram 3). Bakom den ljusare bilden ligger bland annat det lägre oljepriset och ECB:s mera resoluta penningpolitiska åtgärder sedan i höstas. Tillsammans med växande investeringsbehov och en något mindre åtstramande finanspolitik i år och nästa år bidrar detta till att tillväxten blir något högre framöver.

Den sedan en tid tillbaka starka tillväxten i USA dämpades fjärde kvartalet 2014. Flera olika enkätbaserade förtroendeindikatorer har fallit tillbaka under inledningen av 2015 och tillväxten kommer fortsätta att vara dämpad i början av året. Men det allt bättre läget på arbetsmarknaden medför att hushållens konsumtion och bostadsinvesteringarna ökar snabbare lite längre fram och USA fortsätter att agera draglok i den internationella konjunkturåterhämtningen.

Det låga resursutnyttjandet i utgångsläget bidrar till att det tar lång tid innan den globala konjunkturen normaliseras, i synnerhet i euroområdet, och inflationen förblir låg de närmaste åren. Styrrentan kommer därför fortsätta att vara låg under lång tid. I euroområdet väntas styrrentan börja höjas först under andra halvåret 2017 (se diagram 4). I USA, som ligger före i konjunkturcykeln, höjs styrrentan redan i år.

Riskerna för en svagare internationell konjunkturutveckling dominerar fortfarande, bland annat till följd av geopolitisk osäkerhet. Det låga internationella ränteläget har drivit upp tillgångspriser på många håll och det finns även en risk att till exempel en förnyad statsfinansiell oro i euroområdet kan leda till ett abrupt fall i tillgångspriser. Det begränsade utrymmet för

**Diagram 1 Barometerindikatorn och BNP**

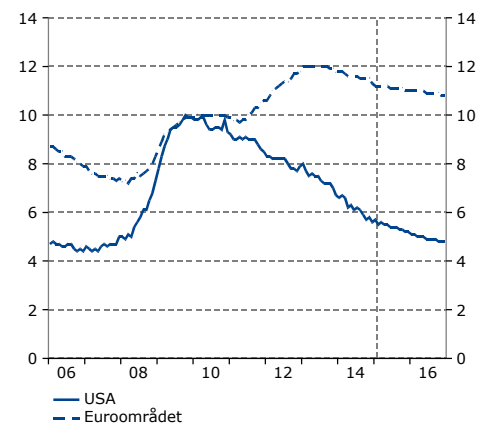
Index medelvärde=100, månadsvärden respektive procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 2 Arbetslöshet**

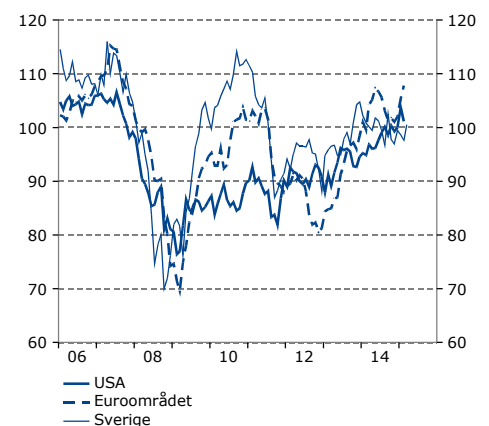
Procent av arbetskraften, säsongsrensade månadsvärden



Källor: Bureau of Labor Statistics och Eurostat.

**Diagram 3 Konsumentförtroende i USA, euroområdet och Sverige**

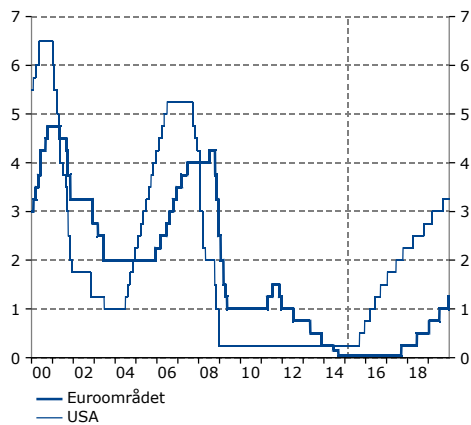
Index medelvärde=100, säsongsrensade månadsvärden



Källor: Conference Board, Eurostat och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 4 Styrräntor**

Procent, dagsvärden



Källor: ECB, Federal Reserve och Konjunktur-institutet.

ekonomisk-politiska stimulanser gör det svårare att motverka de negativa effekterna på den reala ekonomin. Konsekvenserna för den svenska ekonomin av en mera utdragen återhämtning i euroområdet beskrivs i fördjupningen ”Alternativscenario: svagare tillväxt i euroområdet”.

**Tabell 1 Nyckeltal**

Procentuell förändring om inget annat anges

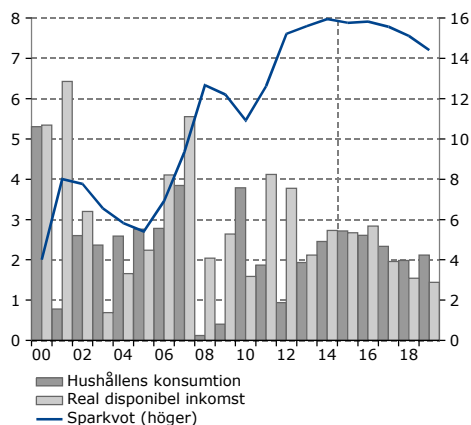
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
BNP till marknadspris	1,3	2,1	3,1	3,3	2,2	1,7	1,7
BNP, kalenderkorrigerad	1,3	2,3	2,9	3,1	2,5	1,8	1,8
BNP i världen	3,3	3,5	3,6	3,9	4,0	3,9	3,9
Bytesbalans <sup>1</sup>	6,9	5,8	6,1	6,2	5,9	5,3	5,0
Arbetade timmar <sup>2</sup>	0,3	1,8	1,5	1,7	1,7	0,9	0,5
Sysselsättning	1,0	1,4	1,4	1,4	1,5	0,9	0,5
Arbetslöshet <sup>3</sup>	8,0	7,9	7,8	7,4	6,8	6,7	6,8
Arbetsmarknadsgap <sup>4</sup>	-1,9	-1,3	-1,0	-0,5	0,1	0,2	0,0
BNP-gap <sup>5</sup>	-2,2	-1,6	-0,9	0,0	0,4	0,2	0,0
Timlön <sup>6</sup>	2,5	2,9	2,9	3,2	3,2	3,2	3,3
Arbetskostnad per timme <sup>2</sup>	2,1	1,9	2,9	3,7	3,2	3,2	3,3
Produktivitet <sup>2</sup>	0,9	0,4	1,4	1,4	0,8	0,9	1,3
KPI	0,0	-0,2	0,2	1,1	2,8	3,1	2,9
KPIF	0,9	0,5	1,0	1,6	2,0	2,3	2,2
Reporänta <sup>7,8</sup>	0,75	0,00	-0,40	-0,25	0,75	1,25	1,75
Tioårig statsobligationsränta <sup>7</sup>	2,1	1,7	0,9	1,7	2,5	3,2	3,8
Kronindex (KIX) <sup>9</sup>	103,0	106,8	113,6	112,7	109,8	106,8	103,8
Offentligt finansiellt sparande <sup>1</sup>	-1,4	-2,1	-1,5	-0,9	-0,5	-0,4	-0,3
Strukturellt sparande <sup>10</sup>	-0,9	-1,6	-1,1	-0,6	-0,6	-0,5	-0,3
Maastrichtskuld <sup>1</sup>	38,6	40,6	41,0	39,9	39,2	38,6	37,9

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

Källor: SCB, Medlingsinstitutet, Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 5 Hushållens konsumtion, real disponibel inkomst och sparkvot**

Procentuell förändring respektive procent av disponibel inkomst



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**KONSUMTIONEN DRIVER PÅ ÅTERHÄMTNINGEN I SVERIGE**

Den svenska exporten ökade starkt det fjärde kvartalet 2014. Den starka utvecklingen var till viss del en följd av tillfälligt hög tjänsteexport och exporttillväxten mattas därför av i början av 2015. Den globala återhämtningen och den relativt svaga kronkursen bidrar till att den svenska exporttillväxten ändå ökar från 3,3 procent 2014 till ca 5 procent i år och nästa år.

Stigande sysselsättning och reallöner samt skattesänkningar har inneburit att hushållens reala disponibla inkomster har ökat snabbt de senaste åren. Det mycket låga ränteläget har stimulerat hushållens konsumtion, men försiktighetsmotiv och en strävan att jämna ut konsumtionen över tiden har bidragit till att

sparkvoten har stigit till historiskt höga nivåer (se diagram 5). De reala disponibla inkomsterna väntas öka med ca 3 procent i år och nästa år och läget på arbetsmarknaden förbättras. Hushållen är dock inte särskilt optimistiska enligt hushållsbarometern och konfidensindikatorn är på en normal nivå (se diagram 3). Hushållen väntas därför behålla det höga sparandet i år och nästa år och konsumtionen stiger ungefär i takt med inkomsterna.

De demografiska trenderna med en ökande andel äldre och stor flyktinginvandring medför att behovet av välfärdstjänster ökar relativt snabbt. De offentliga konsumtionsutgifterna ökar i år med 1,7 procent och de närmaste åren därefter blir ökningen något över 2 procent per år.

I år växer BNP med 3,1 procent. Nästa år blir tillväxten ännu något högre och resursutnyttjandet i ekonomin som helhet blir normalt (se diagram 6).

### SYSSELSÄTTNINGEN FORTSÄTTER ATT STIGA

Indikatorer och utfall för arbetsmarknaden pekar på att sysselsättningen ökar första halvåret i år. Både anställningsplanerna enligt Konjunkturbarometern och antalet nyanmälda lediga platser är på en hög nivå. Avbrottet i sysselsättningsuppgången det fjärde kvartalet i fjol bedöms därför ha varit tillfälligt och sysselsättningen ökar med 1,4 procent i år, vilket är lika mycket som i fjol (se diagram 7). Den relativt starka sysselsättningsutvecklingen fortsätter nästa år och 2017. Samtidigt växer den arbetsföra befolkningen med ca 1 procent per år, vilket bidrar till att också arbetskraften ökar snabbt. Arbetslösheten faller därmed bara tillbaka långsamt (se diagram 8).

Befolkningsökningen drivs till stor del av asyl- och anhöriginvandring. Dessa grupper har en jämförelsevis svag ställning på arbetsmarknaden. De stora migrationsströmmarna bidrar till att Konjunkturinstitutet gör bedömningen att jämviktsarbetslösheten och arbetslösheten förblir hög de kommande åren. Arbetslösheten faller tillbaka till 6,8 procent 2017 och resursutnyttjandet på arbetsmarknaden bedöms då vara ungefär normalt (se tabell 1).

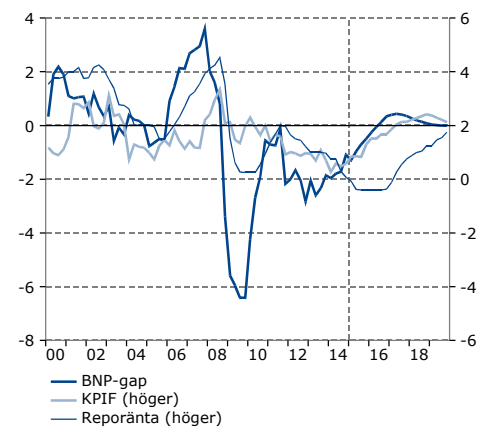
### RIKSBANKEN FOKUSERAR PÅ INFLATIONEN

Den långvariga lågkonjunkturen i omvärlden och i Sverige har medfört att inflationen varit mycket låg de senaste åren. Det kraftiga fallet i råoljepriset under 2014 bidrar också till den låga inflationen, men det lägre oljepriset är i grund och botten positivt för konjunkturutvecklingen i Sverige och andra oljeimporterande länder.

Låg inflation och låga inflationsförväntningar bidrog till att Riksbanken sänkte reporäntan till -0,25 procent i mars i år (se diagram 9). Riksbanken har därmed i ord och handling varit tydlig med att den är beredd att göra mer om så krävs för att inflationsmålet ska nås. Försvagningen av växelkursen sedan sommaren 2014 bidrar till stigande inflation och stigande inflat-

### Diagram 6 BNP-gap, KPIF och reporänta

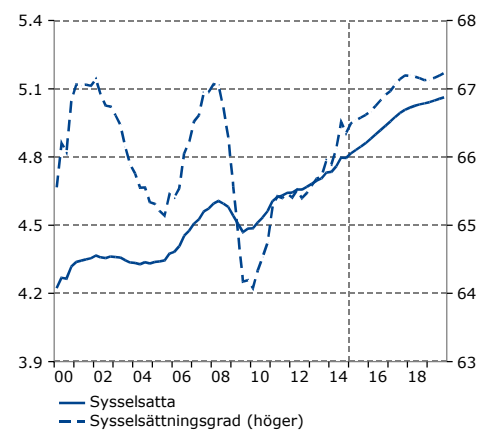
Procent respektive årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: SCB, Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

### Diagram 7 Sysselsatta och sysselsättningsgrad

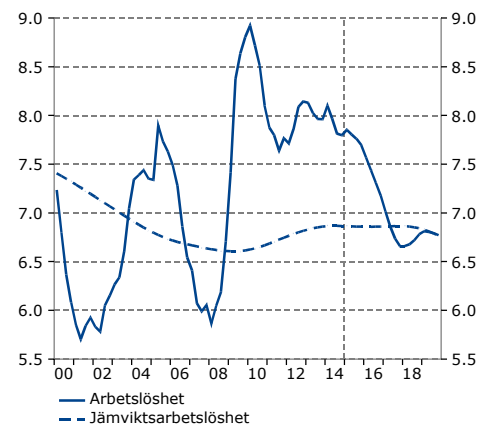
Miljoner respektive procent av befolkningen 15-74 år, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### Diagram 8 Arbetslöshet och jämviktsarbetslöshet

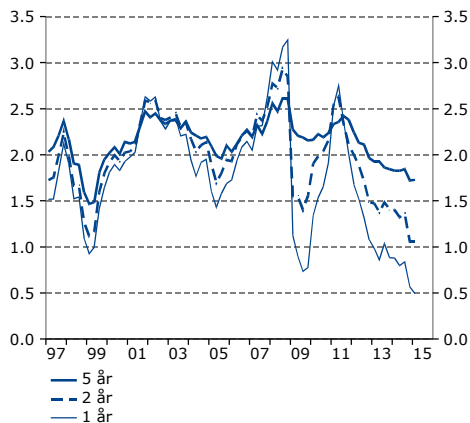
Procent av arbetskraften, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 9 Inflationförväntningar**

Procent, kvartalsvärden

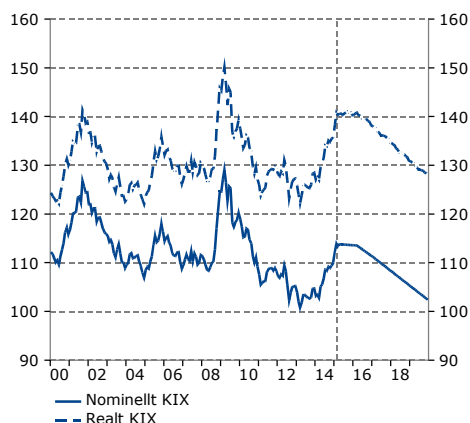


Anm. Medelvärde för samtliga aktörer.

Källa: TNS Sifo Prospera.

**Diagram 10 Kronans effektiva växelkurs – KIX**

Index 1992-11-18=100, månadsvärden

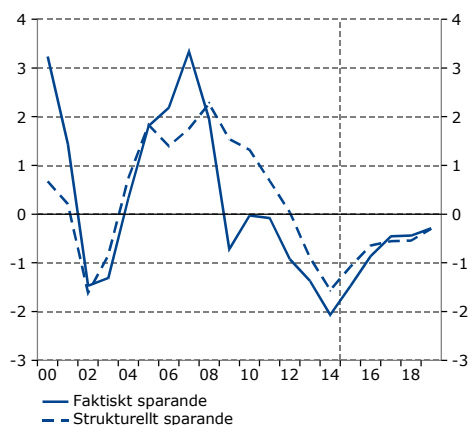


Anm. Högre index motsvarar en svagare krona.

Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 11 Offentliga sektorns faktiska och strukturella finansiella sparande**

Procent av BNP respektive potentiell BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

ionsförväntningar givet att den lägre kursen består (se diagram 10). För att motverka att kronan förstärks under 2015 antas Riksbanken sänka reporäntan ytterligare till  $-0,40$  procent i april. Konjunkturinstitutets bedömning är att reporäntan därefter lämnas oförändrad till december 2016 då en första höjning mot mer normala nivåer genomförs (se diagram 6).

Konjunkturinstitutets bedömning är att inflationen förblir låg i år på grund av låga energipriser och det svaga efterfrågeläget som gör det svårt för företagen att föra kostnadsökningar framåt till konsumentledet. Slopade nedsättningar av arbetsgivaravgifter för unga och fallande arbetslöshet bidrar till att kostnadstrycket ökar relativt snabbt nästa år och de närmaste åren därefter. Till sammans med ett gradvis starkare efterfrågeläge och en fortsatt relativt svag växelkurs innebär detta att inflationen tar mera fart 2016. Målet om 2 procents inflation nås dock först 2017.

## FINANSPOLITISKA ÅTGÄRDER FINANSIERAS KRONA FÖR KRONA

Finanspolitiken har varit expansiv sedan lågkonjunkturen tog sin början 2008. De offentliga finanserna har gradvis försvagats och det strukturella offentligfinansiella sparandet var i fjol  $-1,6$  procent av potentiell BNP (se diagram 11). När konjunkturläget förbättras behöver det strukturella sparandet öka. Den politik som riksdagen beslutade om baserat på Alliansens budgetmotion innehåller fullt ut finansierade åtgärder. Principen om finansiering krona för krona väntas bestå tills vidare och det strukturella sparandet förbättras därmed successivt eftersom de offentliga inkomsterna i normalfallet ökar snabbare än de offentliga utgifterna vid oförändrade regler. Om man väljer att bibehålla det offentliga åtagandet krävs det såväl utgiftsåtgärder som skatthöjningar i stat och kommuner om i genomsnitt ca 25 miljarder kronor per år 2016–2019.

Det strukturella sparandet är fortfarande något negativt 2019, det vill säga tre år efter att konjunkturläget normaliserats. Principen krona för krona räcker alltså inte för att föra det strukturella sparandet till ett överskott om 1,2 procent av BNP när resursutnyttjandet i ekonomin har normaliserats. Överskottsmålet uppfylls därmed inte.

Liksom i omvärlden dominerar den inhemska konjunkturbilden av nedåtrisker. Den största risken bedöms vara ett markant fall i bostadspriserna. Om utvecklingen skulle bli sämre än väntat är penningpolitikens möjligheter att ge ytterligare stöd åt den realekonomiska utvecklingen begränsade. Det stabiliseringspolitiska ansvaret faller då tyngre på finanspolitiken. Trots det betydande sparandeunderskottet är de offentliga finanserna i grunden i gott skick och statsskulden är låg. Om konjunkturåterhämtningen kommer av sig kan det därför finnas anledning att överväga ofinansierade, företrädesvis tillfälliga, åtgärder.

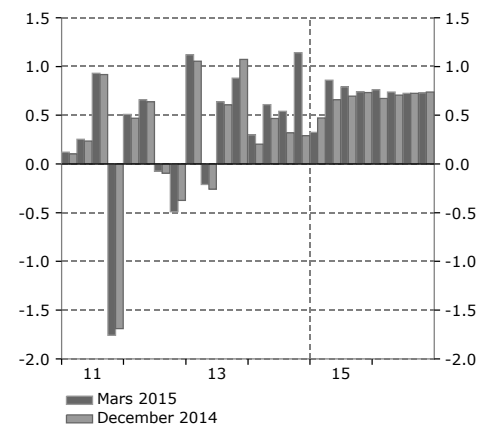
## Prognosrevideringar

Detta avsnitt beskriver de viktigaste revideringarna av de prognoser som publicerades i Konjunkturläget, december 2014.

- Förtroendeindikatorer och produktionsutfall tyder på att BNP i euroområdet växer snabbare 2015 än vad som förutsågs i december. Prognosen är uppjusterad med 0,4 procentenheter (se tabell 2).
- Den starkare tillväxten i euroområdet samt stigande exportordergång i Sverige har medfört att prognosen för exportökningen 2015 reviderats upp med 0,8 procentenheter.
- Tillsammans med starkare tillväxt i offentlig konsumtion och svagare import bidrar den starkare exporten till att prognosen för BNP-tillväxten 2015 har justerats upp med 0,9 procentenheter. Det är dock främst en effekt av en stark avslutning på 2014. Under loppet av 2015 är den kvartalsvisa tillväxten endast uppjusterad i mindre grad (se diagram 12).
- Resursutnyttjandet i ekonomin bedöms nu vara högre än i föregående prognos. Både BNP-gap och arbetsmarknadsgap har justerats upp i prognosen. BNP-gapet bedöms nu slutas under 2016.
- Kronans växelkurs har försvagats mer än väntat och i ljuset av Riksbankens senaste kommunikation har prognosen för kronans växelkurs justerats rejält. Det breda växelkursindexet KIX bedöms nu i genomsnitt för 2015–2016 bli knappt 8 procent svagare än i decemberprognosen (se diagram 13).
- Den svagare växelkursen och det högre resursutnyttjandet bidrar till högre inflation. Prognosen för KPIF-inflationen har justerats upp med 0,1 respektive 0,3 procentenheter 2015 och 2016, trots att prognosen för oljepriset samtidigt har sänkts betydligt.
- Reporäntan sänktes oväntat i februari till  $-0,10$  procent och sedan ytterligare till  $-0,25$  procent i mars och väntas sänkas ytterligare till  $-0,40$  procent i april. Därmed justeras prognosen för 2015 och 2016 ner, men första höjningen bedöms fortfarande ske i slutet av 2016 (se diagram 14)

**Diagram 12 BNP**

Procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 13 Kronans effektiva växelkurs – KIX**

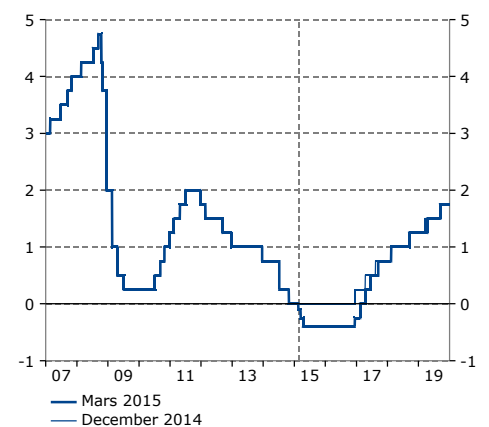
Index 1992-11-18=100, månadsvärden



Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 14 Reporäntan i Sverige**

Procent, dagsvärden



Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

**Tabell 2 Nuvarande prognos och revideringar jämfört med prognosen i december 2015**

Procentuell förändring om inget annat anges

	2015		2016	
	Mars 2015	Diff.	Mars 2015	Diff.
<b>Internationellt</b>				
BNP i världen	3,6	-0,1	3,9	0,0
BNP i OECD	2,4	0,1	2,5	0,1
BNP i euroområdet	1,5	0,4	1,8	0,1
BNP i USA	3,1	0,1	3,0	0,0
BNP i Kina	6,8	-0,4	6,8	0,0
Federal funds target rate <sup>1,2</sup>	0,75	0,00	1,50	0,00
ECB:s refinansränta <sup>1,2</sup>	0,05	0,00	0,05	0,00
Oljepris <sup>3</sup>	57,8	-12,8	63,4	-11,8
KPI i OECD	0,7	-0,8	1,8	-0,1
<b>Försörjningsbalans</b>				
BNP, kalenderkorrigerad	2,9	0,9	3,1	0,2
BNP	3,1	0,9	3,3	0,2
Hushållens konsumtion	2,8	0,1	2,7	-0,1
Offentlig konsumtion	2,1	0,8	2,7	0,7
Fasta bruttoinvesteringar	4,1	-0,7	5,5	0,1
Lagerinvesteringar <sup>4</sup>	0,1	0,1	-0,1	0,0
Export	4,9	0,8	5,2	0,1
Import	4,8	-0,6	5,4	-0,2
<b>Arbetsmarknad, inflation, räntor, med mera</b>				
Arbetade timmar <sup>5</sup>	1,5	0,5	1,7	0,4
Sysselsättning	1,4	0,1	1,4	0,3
Arbetslöshet <sup>6</sup>	7,8	0,1	7,4	0,0
Arbetsmarknadsgap <sup>7</sup>	-1,0	0,1	-0,5	0,3
BNP-gap <sup>8</sup>	-0,9	0,7	0,0	0,8
Produktivitet <sup>5</sup>	1,4	0,4	1,4	-0,1
Timlön <sup>9</sup>	2,9	0,0	3,2	0,2
KPI	0,2	0,1	1,1	0,1
KPIF	1,0	0,1	1,6	0,3
Reporänta <sup>1,2</sup>	-0,40	-0,40	-0,25	-0,50
Tioårig statsobligationsränta <sup>1</sup>	0,9	-0,5	1,7	-0,4
Kronindex (KIX) <sup>10</sup>	113,6	6,5	112,7	9,4
Bytesbalans <sup>4</sup>	6,1	0,5	6,2	0,8
Offentligt finansiellt sparande <sup>11</sup>	-1,5	0,4	-0,9	0,1

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

Anm. Differensen avser skillnaden mellan nuvarande prognos och prognosen i december 2014. Ett positivt värde innebär en upprevidering.

Källa: Konjunkturinstitutet.

## Internationell konjunktur 2015–2016

**Den amerikanska konjunkturen fortsätter att förstärkas och agerar draglok för världsekonomin de kommande åren. Euroområdet och Japan drar nytta av amerikansk efterfrågetillväxt och försvagade valutor. I tillväxtekonomierna väntas tillväxten bli mer eller mindre oförändrad de närmaste åren. Sammantaget ökar den globala tillväxten något både 2015 och 2016.**

Ännu sex år efter finanskrisens utbrott finns det många obalanser kvar i världsekonomin och osäkerheten om vart den globala konjunkturen är på väg är fortfarande stor. Trots att återhämtningen är långsam dominerar riskerna på nedåtsidan (se kapitlet ”Osäkerhet i prognosen”).

### FÖRSIKTIGT POSITIVA SIGNALER FRÅN EUROOMRÅDET

I euroområdet ser återhämtningen ut att stå på en något fastare grund. BNP ökade med 0,3 procent det fjärde kvartalet 2014. I Tyskland och Spanien blev tillväxten 0,7 procent. Spansk BNP har därmed stigit sex kvartal i rad. Liksom i övriga så kallade krisländer har den inhemska efterfrågan och framför allt importen ökat det senaste året (se diagram 15). Nedgången efter finanskrisen var dock så stor att inhemska efterfrågan i krisländerna fortfarande är ungefär 15 procent lägre och importen är drygt 10 procent lägre än 2008. Den senaste tidens inkommande statistik tyder på att återhämtningen i krisländerna fortsätter, men det kommer att dröja länge innan man uppnår konjunkturrell balans. BNP-tillväxten i euroområdet som helhet ökar något ytterligare i inledningen av innevarande år, bland annat på grund av en fortsatt uppgång i investeringstillväxten.

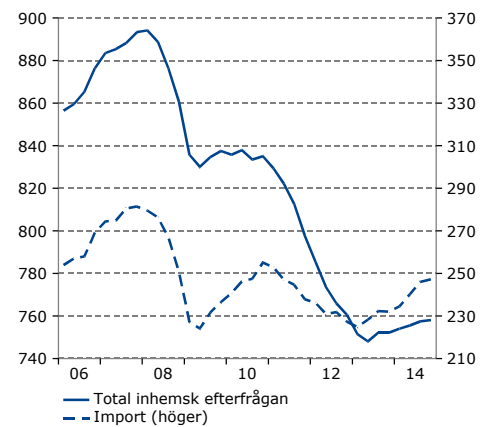
I USA och Storbritannien dämpades tillväxten det fjärde kvartalet 2014 efter en period med höga tillväxttal. I USA var det bland annat de fasta bruttoinvesteringarna som ökade långsammare. Framför allt tillväxten i maskininvesteringar sjönk, troligen delvis som ett resultat av att det låga oljepriset pressar lönsamheten i energisektorn. Även exporttillväxten var dämpad det fjärde kvartalet, delvis som ett resultat av den starkare växelkursen. Särskilt sedan sommaren 2014 har dollarn stärkts i rask takt.

Trots dämpningen var tillväxten i såväl USA som Storbritannien det fjärde kvartalet i linje med respektive lands potentiella tillväxttakt och redan det första kvartalet i år väntas tillväxten bli högre i båda länderna. Nedgången i konsumentförtroende och den svaga utvecklingen av detaljhandeln i början av innevarande år i USA bedöms vara av tillfällig natur.

Att tillväxten i många OECD-länder ökar i början av 2015 stöds bland annat av att de flesta enkätbaserade indikatorer i OECD-länderna ligger över sina historiska genomsnitt (se diagram 16 och diagram 17).

**Diagram 15 Total inhemska efterfrågan och import i euroområdets krisländer**

Säsongrensade kvartalsvärden, miljarder euro, fasta priser

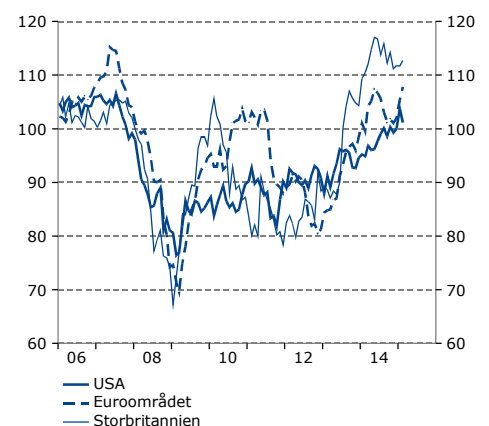


Anm. Med krisländerna avses Grekland, Irland, Italien, Portugal och Spanien.

Källa: Eurostat.

**Diagram 16 Konsumentförtroende i USA, euroområdet och Storbritannien**

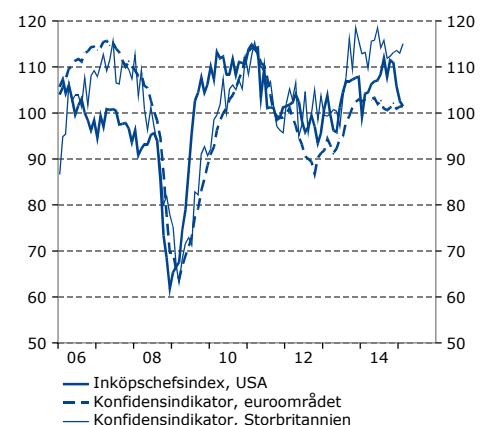
Index medelvärde=100, säsongrensade månadsvärden



Källor: Conference Board och Europeiska kommissionen.

**Diagram 17 Förtroendeindikatorer för tillverkningsindustrin i USA, euroområdet och Storbritannien**

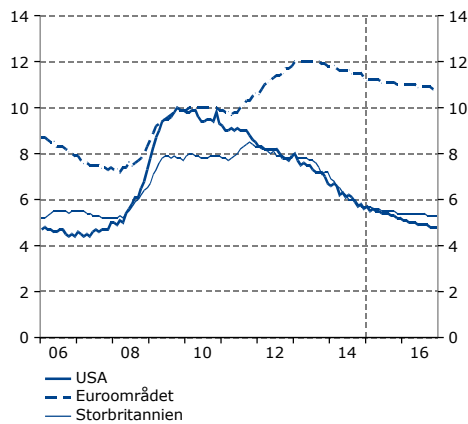
Index medelvärde=100, säsongrensade månadsvärden



Källor: Institute for Supply Management och Europeiska kommissionen.

**Diagram 18 Arbetslöshet**

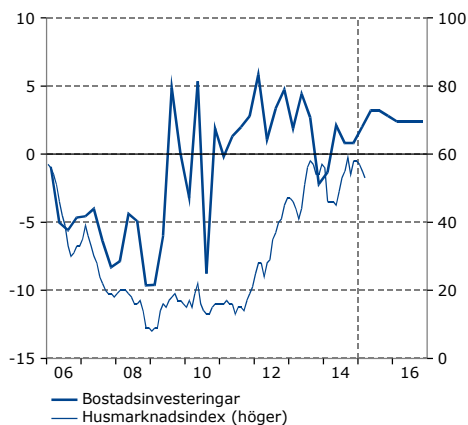
Procent av arbetskraften, säsongsrensade månadsvärden



Källor: Bureau of Labor Statistics och Eurostat.

**Diagram 19 Bostadsinvesteringar och husmarknadsindex i USA**

Procentuell förändring respektive diffusionsindex, säsongsrensade kvartals- respektive månadsvärden



Källor: Bureau of Economic Analysis, National Association of Home Builders och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 20 Effektiv nominell växelkurs för yenen**

Index 2010=100, månadsvärden



Anm. Högre index motsvarar en svagare yen.  
Källa: Bank for International Settlements.

**USA DRAGLOK I LÅNGSAM ÅTERHÄMTNING 2015–2016**

I USA fortsätter utvecklingen på arbetsmarknaden att vara stark de kommande åren och arbetslösheten väntas falla under 5 procent 2016 (se diagram 18). Det blir den lägsta nivån sedan i början av 2008. Det allt ljusare läget på arbetsmarknaden innebär att timlönerna från och med i år ökar i en snabbare takt än de senaste åren. Hushållen gynnas också av det låga oljepriset och konsumtionstillväxten blir omkring 3 procent per år 2015 och 2016.

Uppgången i näringslivets investeringar är än tydligare. Snabbast ökar bostadsinvesteringarna efter ett svagt 2014 (se diagram 19). Den starka inkomstutvecklingen hos hushållen de närmaste åren bidrar till att öka efterfrågan på bostäder. Dessutom innebär låga bolåneräntor och låga energikostnader att boendekostnaderna hålls nere, särskilt i år. Det finns också en uppämd efterfrågan på bostäder. Detta gäller framför allt bland förstagångsköpare, en grupp vars situation på arbetsmarknaden håller på att förbättras snabbt. Enkätresultat visar att byggföretagen är fortsatt optimistiska om framtiden (se diagram 19).

Den stigande efterfrågetillväxten innebär att importtillväxten i USA blir drygt 6 procent per år 2015 och 2016. Ett så stort bidrag till den globala importtillväxten har inte USA genererat sedan 2005–2006.

Även i euroområdet är det framför allt investeringstillväxten som stiger de kommande åren. Den svaga euron och starka efterfrågetillväxten i framför allt USA ger också en skjuts åt exporten. Det låga oljepriset är positivt, inte minst för hushållens konsumtion. Kvardröjande behov av kostnadsanpassningar och svaga balansräkningar hos både företag och banker i framför allt krisländerna innebär dock att återhämtningen blir trög. Det dröjer många år innan arbetslösheten kommer nära de nivåer som gällde före finanskrisen (se diagram 18).

Efter stark tillväxt 2012 och 2013 stagnerade den japanska ekonomin förra året (se tabell 3). I år och nästa år ökar BNP-tillväxten åter, framför allt på grund av en stark exporttillväxt. Liksom i euroområdet kommer exportindustrin att gynnas av efterfrågetillväxten i USA och en svag valuta (se diagram 20). Det är viktigt att tillväxten i Japan kommer igång med tanke på utmaningarna med att finansiera den offentliga skulden, vilken enligt IMF har stigit till drygt 240 procent av BNP.

Sammantaget ökar BNP-tillväxten i OECD-länderna från 1,8 procent 2014 till 2,4 procent 2015 och 2,5 procent 2016. Det är i linje med den genomsnittliga årliga tillväxten på 2,4 procent under åren 1980–2014.

**ÄVEN ECB KÖPER STATSOBLIGATIONER**

Många råvarupriser har fallit rejält det senaste året, inte minst oljepriset (se diagram 21). Detta har bidragit till att inflationen i OECD-länderna har fortsatt att falla och hamna klart under respektive centralbanks inflationsmål (se diagram 22).



Samtidigt skiljer sig förutsättningarna och utmaningarna markant åt för de stora centralbankerna. I både USA och Storbritannien har situationen på arbetsmarknaden ljusnat så pass mycket att lönetillväxten väntas ta fart i år. Den amerikanska centralbanken, Federal Reserve, avslutade sina program för tillgångsköp i höstas och antas börja höja sin styrränta hösten 2015 (se diagram 23). Bank of England väntar med första höjningen från nuvarande nivå på 0,50 procent till någon gång nästa år.

I euroområdet är lågkonjunkturen djupare och arbetslösheten var i januari 2015 11,2 procent (se diagram 18). Inflationen är också lägre än i USA och Storbritannien. Den europeiska centralbanken, ECB, sänkte i höstas sin styrränta till 0,05 procent. På sistone har man även vidtagit en rad okonventionella åtgärder såsom riktade långsiktiga refinansieringstransaktioner (TLTRO) och köp av ABS:er (*asset backed securities*) och säkerställda obligationer.<sup>1</sup> I början av mars började ECB även köpa statsobligationer. Styrräntan väntas inte börja höjas förrän andra halvåret 2017 (se diagram 23).

Förra året gynnades tillväxten i många OECD-länder av att finanspolitiken blev betydligt mindre åtstramande än närmast föregående år. I såväl USA som euroområdet blir finanspolitiken ytterligare något mindre åtstramande i år och nästa år.

#### TILLVÄXTEKONOMIERNAS TAPPAR FART

Tillväxten i många tillväxtekonomier har minskat trendmässigt de senaste åren (se diagram 24). På många håll har konjunkturen försvagats på sistone, något som speglas i vikande konjunkturindikatorer (se diagram 25). För tillväxtekonomierna som helhet sjunker BNP-tillväxten tillbaka något i år jämfört med 2014. Accelererande importefterfrågan i OECD-länderna gör att BNP-tillväxten ökar något till 4,9 procent 2016 (se tabell 3). Det är betydligt lägre än den genomsnittliga tillväxttakten på 5,8 procent per år under perioden 1994–2013.

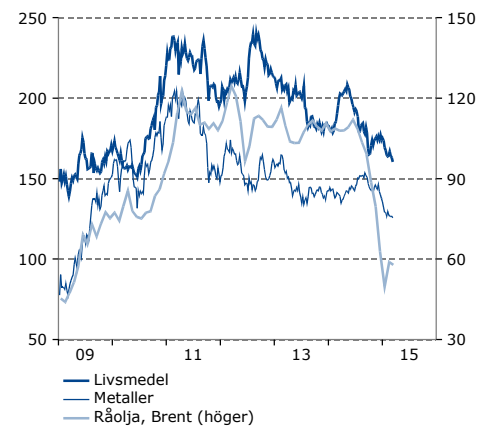
I Kina har så gott som varje tecken på en konjunkturavmattning under senare tid framkallat åtgärder från myndigheterna. Ofta har dessa åtgärds paket inkluderat stimulans av kreditgivningen, och mängden utestående lån som andel av BNP har ökat markant de senaste åren. Bedömningen är att de kinesiska myndigheterna nu önskar bromsa kredit tillväxten, särskilt i så kallade skuggbanker.<sup>2</sup> Liksom andra aviserade reformer för att skapa en mer uthållig tillväxt kan detta väntas bromsa tillväxten på kort sikt. Miljöaspekter kommer att väga tyngre än tidigare, samtidigt som strategin att skapa tillväxt genom omfattande real kapitaluppbyggnad i statsägda bolag minskar i betydelse. I mars i år justerade regeringen ner sitt mål för den årliga BNP-tillväxten

<sup>1</sup> Se ruta i kapitlet "Internationell konjunktur 2014–2016", *Konjunkturläget* december 2014.

<sup>2</sup> Med skuggbanker avses institut och aktiviteter som bedriver bankliknande verksamhet, men som inte lyder under samma reglering och tillsyn som de traditionella bankerna.

#### Diagram 21 Råvarupriser

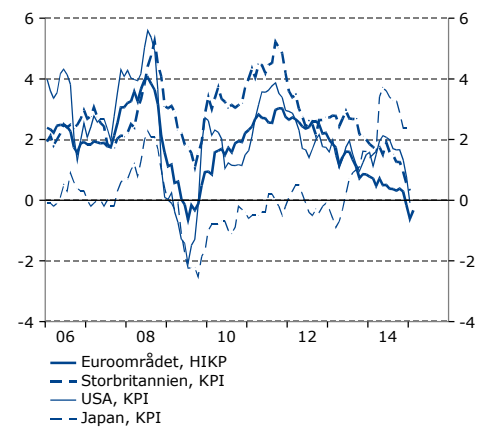
Index 2005=100 respektive dollar per fat, veckovärden



Källor: Economist och Macrobond.

#### Diagram 22 Konsumentpriser

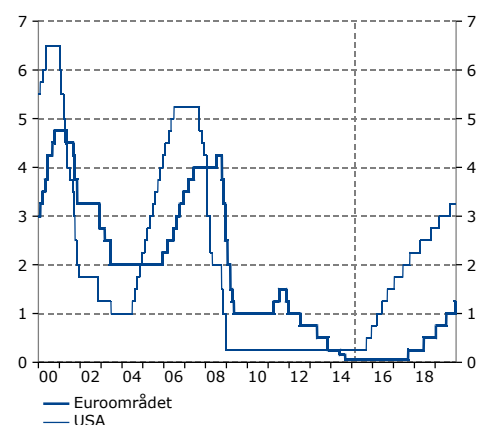
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



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

#### Diagram 23 Styrräntor

Procent, dagsvärden



Källor: ECB, Federal Reserve och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 24 BNP i tillväxtekonomier**  
Procentuell förändring

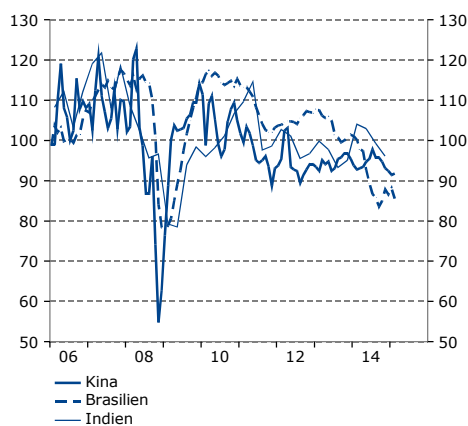


Anm. Tillväxtekonomier definieras som länder som inte är medlemmar av OECD.

Källa: Nationella källor.

**Diagram 25 Konfidensindikatorer för företag**

Index medelvärde=100, månads- respektive kvartalsvärden



Källor: China Federation of Logistics & Purchasing, Getulio Vargas Foundation och Dun & Bradstreet.

**Diagram 26 Bostadspriser i Kina**  
Procentuell förändring, månadsvärden



Källa: National Bureau of Statistics of China.

från 7,5 procent till ”omkring 7,0 procent”. Fallande inflation har föranlett styrräntesänkningar, senast i slutet av februari (se diagram 27).

Bostadspriserna i Kina har utvecklats svagt det senaste året (se diagram 26). Många års omfattande byggande har skapat ett överskott på bostäder på flera håll. Även om tillväxten i bostadsinvesteringarna har fallit de senaste åren krävs förmodligen ytterligare rejält lägre investeringstillväxt innan överutbudet absorberas. Risken är att balanseringen sker abrupt och sprider sig till resten av ekonomin (se kapitlet ”Osäkerhet i prognosen”). Förra året vidtog myndigheterna expansiva åtgärder riktade mot bostadsmarknaden, framför allt vad gäller villkoren för bostadsköpare. Ifall bostadspriserna skulle hota att falla markant och äventyra den finansiella stabiliteten kommer sannolikt ytterligare åtgärder att vidtas. Det är förstås svårt att bedöma hur verkningfulla eventuella åtgärder skulle vara, särskilt på lite sikt.

I Indien uppmättes tillväxten 2014 till hela 7,4 procent. Statistiken är dock svårtolkad på grund av en omfattande metodförändring i beräkningarna av nationalräkenskaperna, vilken infördes i samband med publiceringen av det tredje kvartalet 2014. Även i Indien har inflationen fallit sedan slutet av 2013 och centralbanken har sänkt sin styrränta den senaste tiden, senast i början av mars i år (se diagram 27). Det låga oljepriset och sänkta räntor stimulerar hushållens konsumtion framöver, samtidigt som av regeringens reformer driver på investeringarna.

I Latinamerika fortsätter kräftgången. Utvecklingen är särskilt svag i Brasilien där både finans- och penningpolitiken lagts om i en åtstramande riktning. BNP föll både det andra och det tredje kvartalet och de flesta indikatorer tyder på att även avslutningen på 2014 och inledningen av 2015 var svag (se diagram 25). Punktskatt höjningar och slopade subventioner har tillsammans med vattenbrist bidragit till skenande el- och bränslepriser och den svaga valutavärdet ökar priset på importerade produkter. Brasilien är därmed ett av få länder där inflationen har ökat under senare tid (se diagram 27). I februari i år var inflationen 7,7 procent och överskred därmed med bred marginal den övre gränsen för den brasilianska centralbankens inflationsmål.<sup>3</sup> Den höga inflationen har tvingat centralbanken att gå emot strömmen och höja styrräntan till den högsta nivån på sex år.

Även om tillväxten i tillväxtekonomierna sjunker något i år, innebär uppgången i OECD-länderna att den globala tillväxten ökar något både 2015 och 2016 och blir i linje med genomsnittet för perioden 1994–2013 på 3,8 procent.

<sup>3</sup> Den brasilianska centralbankens inflationsmål är 4,5 procent med ett toleransintervall på +/- 2 procentenheter.

**Tabell 3 BNP och KPI i världen**

Procent av köpkraftsjusterad global BNP respektive procentuell förändring

	Vikt		BNP <sup>1</sup>			KPI <sup>2</sup>		
	2013	2014	2015	2016	2014	2015	2016	
Världen	100	3,5	3,6	3,9				
OECD	46,5	1,8	2,4	2,5	1,7	0,7	1,8	
USA	16,5	2,4	3,1	3,0	1,6	0,3	1,9	
Euroområdet	12,0	0,9	1,5	1,8	0,4	0,0	1,1	
Tyskland	3,4	1,6	1,9	1,9	0,8	0,1	1,4	
Frankrike	2,5	0,4	1,1	1,6	0,6	0,0	0,9	
Italien	2,0	-0,4	0,5	1,2	0,2	0,1	0,9	
Spanien	1,5	1,4	2,3	2,1	-0,2	-0,6	1,0	
Finland	0,2	-0,1	0,6	1,2	1,2	0,4	1,1	
Japan	4,6	-0,1	1,0	1,3	2,7	0,9	1,0	
Storbritannien	2,3	2,6	2,6	2,5	1,5	0,6	1,7	
Sverige	0,4	2,3	2,9	3,1	0,2	0,8	1,4	
Norge	0,3	2,2	1,4	2,2	1,9	2,0	2,2	
Danmark	0,2	1,0	1,7	1,9	0,3	0,2	1,2	
Tillväxtekonomier <sup>3</sup>	53,5	4,9	4,6	4,9				
Kina	15,8	7,4	6,8	6,8	2,1	1,5	2,2	
Indien	6,6	7,4	6,7	6,5	6,4	6,1	6,8	
Brasilien	3,0	0,0	-0,2	1,7	6,3	6,5	5,7	

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

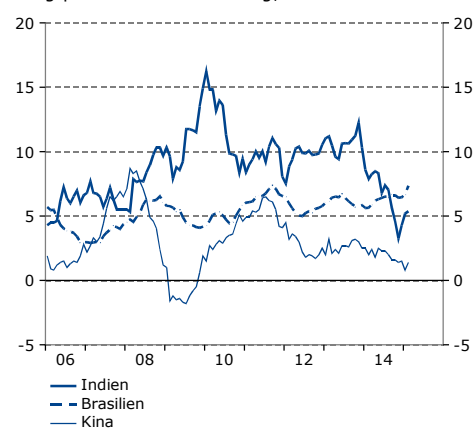
<sup>2</sup> KPI för EU-länder, inklusive Sverige, och Norge avser harmoniserade index för konsumentpriser (HIKP). OECD-aggregatet avser nationella KPI-serier. Aggregatet för euroområdet är vägt med konsumtionsvikter från Eurostat och OECD-aggregatet med konsumtionsvikter från OECD.

<sup>3</sup> Tillväxtekonomier definieras som länder som inte är medlemmar av OECD.

Källor: IMF, OECD, Eurostat, nationella källor och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 27 Konsumentpriser i tillväxtekonomier**

Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källor: Indian Ministry of Statistics and Programme Implementation, IBGE och National Bureau of Statistics of China.



# Konjunktoren i Sverige 2015–2016

**BNP ökar nu snabbare efter flera år av låg tillväxt. Utvecklingen drivs bland annat av ökad export som stimuleras av den försvagade kronan. Befolkningstillväxten leder till ökad konsumtion hos hushållen och offentlig sektor. Efterfrågetillväxten får dessutom stöd av mycket låga räntor och resursutnyttjandet stiger framöver.**

Befolkningsökningen och det ökade arbetskraftsdeltagandet innebär att över 55 000 jobb per år behöver tillkomma 2015–2016 för att inte arbetslösheten ska stiga. Den ökade aktiviteten i ekonomin gör att antalet sysselsatta ökar med drygt 135 000 personer sammantaget över båda åren, och att arbetslösheten sjunker. Den låga räntan och den försvagade kronan bidrar till att inflationen successivt närmar sig tvåprocentsmålet.

## Efterfrågan och produktion

### ÖVERRASKANDE STARK TILLVÄXT FJÄRDE KVARTALET 2014

BNP-ökningen blev över 1 procent det fjärde kvartalet 2014 (se diagram 28). Det var högre än de flesta bedömare väntat sig. I synnerhet investeringar och tjänsteexport ökade starkt. Utvecklingen av de fasta bruttoinvesteringarna påverkades av att industrins investeringar i forskning och utveckling (FoU) ökade avsevärt under kvartalet (se diagram 29). Men eftersom dessa investeringar importerades påverkade de inte BNP-utvecklingen under kvartalet.<sup>4</sup>

Inom tjänsteexporten var det framför allt export av immateriella rättigheter som ökade, med över 50 procent jämfört med fjärde kvartalet året före. Även varuexporten ökade starkare än tidigare, till stor del beroende på ökad trepartshandel.<sup>5</sup>

### HÖGRE MARKNADSTILLVÄXT GER STÖRRE EXPORTÖKNING

Den starka utvecklingen av tjänsteexporten i slutet av 2014 bedöms till viss del ha varit tillfällig, och tjänsteexporten faller därför tillbaka något första kvartalet 2015. Trots det ökar tjänsteexporten med ca 6 procent 2015.

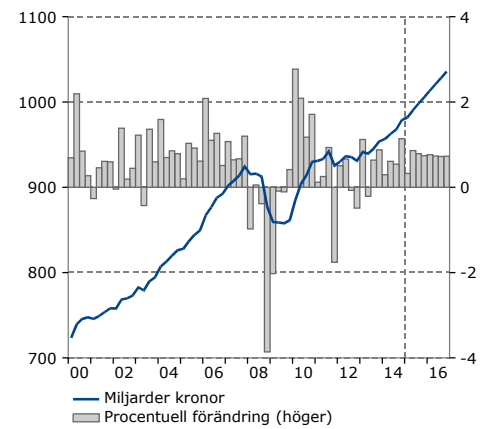
Efterfrågan på svenska exportvaror stiger snabbare 2015–2016 än de senaste åren (se diagram 30). SCB:s orderstatistik visar att exportorderingen ökar (se diagram 31), medan inköpschefsindex visar en svagare utveckling. Visserligen häm-

<sup>4</sup> Se "Kommentarer till beräkningarna av fjärde kvartalet 2014", Statistiska centralbyrån.

<sup>5</sup> Trepartshandel avser svenska företags utrikeshandel där den exporterade varan produceras i utlandet för att sedan levereras till köparen utan att passera svensk gräns.

**Diagram 28 BNP**

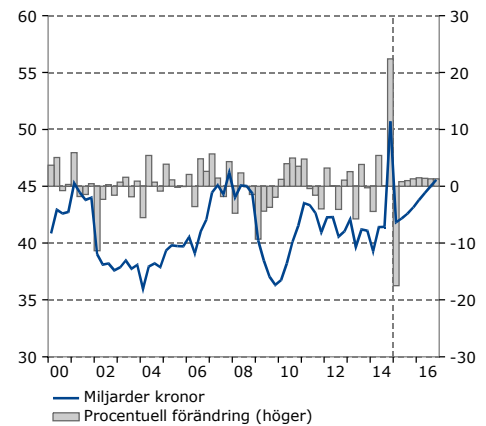
Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 29 Industrins investeringar**

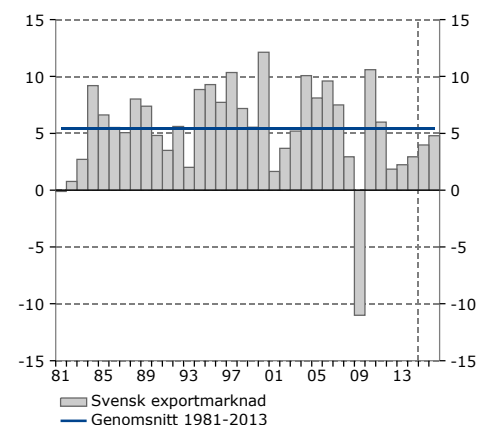
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 30 Svensk exportmarknad**

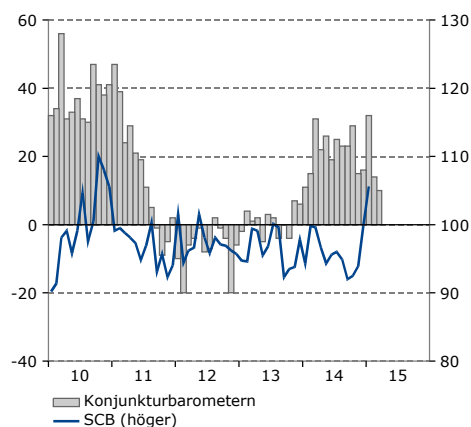
Procentuell förändring



Källor: OECD, IMF och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 31 Exportordergång i tillverkningsindustrin**

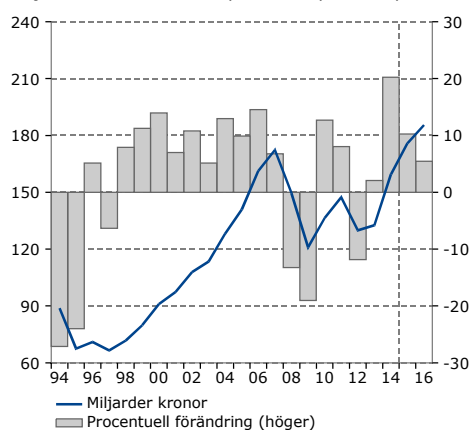
Nettototal respektive index 2005=100, fasta priser, säsongrensade månadsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 32 Bostadsinvesteringar**

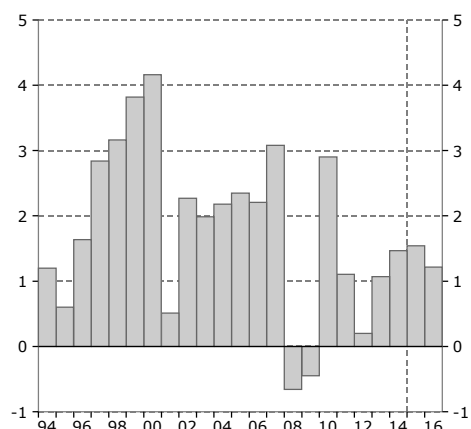
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 33 Hushållens konsumtionsutgifter per capita**

Procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

mar konflikten i Ukraina den svenska exporten, framför allt via andrahandseffekter som krymper exporten till vissa andra länder, exempelvis Finland. Även exporten till Norge, som tog emot drygt 10 procent av den svenska varuexporten 2014, utvecklas svagt framöver. Anledningen är att det lägre oljepriset leder till att Norges investeringstillväxt dämpas. Dessutom pekar företagen tydligare än tidigare på risken för negativa effekter av en svagare utveckling i Kina (se kapitlet ”Osäkerhet i prognosen”). Detta uppvägs av den svagare kronan och en betydligt högre efterfrågetillväxt i framför allt USA. Även indikatorerna för Storbritannien är fortsatt starka, och för den tyska ekonomin finns tecken på att en mer positiv utveckling kan vara på gång. Den ökande exporten framöver beror till viss del på ökad efterfrågan på nya lastbilar. Även personbilsexporten förväntas stiga relativt mycket och Volvo personbilar startar upp ett tredje skift i Torslandaverken under våren.

Sammantaget ökar svensk export med ungefär 5 procent både i år och nästa år (se tabell 4).

**FORTSATT ÖKANDE BOSTADSINVESTERINGAR**

Bortsett från de tillfälligt höga FoU-investeringarna fjärde kvartalet 2014 har industrins investeringar utvecklats svagt under senare år (se diagram 29). Framöver förväntas en viss ökning ske till följd av den högre exporttillväxten som driver upp kapacitetsutnyttjandet.

Bostadsinvesteringarna och tjänstebranschernas investeringar har ökat under senare tid. Men trots att bostadsinvesteringarna steg med hela 20 procent 2014 så var investeringsvolymen fortfarande lägre än den var 2007 (se diagram 32). Ökningarna fortsätter framöver om än i långsammare takt.

Ökningstakten i offentliga myndigheters investeringar dämpas 2015 eftersom ett flertal större infrastrukturprojekt blev klara 2014 eller kommer att avslutas under loppet av 2015. Samtidigt har flera landsting stora investeringsprojekt i sjukhus och kollektivtrafik som fortfarande pågår, och nya infrastrukturprojekt tillkommer. De offentliga myndigheternas investeringar ökar därför lite snabbare nästa år.

**SPARSAMMA HUSHÅLL**

Hushållens konsumtionsutgifter steg med 2,4 procent 2014 och väntas öka något snabbare 2015–2016 (se tabell 4). Befolkningsökningen är en del av förklaringen. Fler hushåll innebär ökad konsumtion. Konsumtionsökningen blir högre än det historiska genomsnittet på 2,1 procent per år sedan 1993, men ökningen i konsumtion per capita blir lägre (se diagram 33). Hushållen har valt att spara en stor del av de reala disponibelningsökningar de fått under senare år. Sparkvoten är rekordhög, både beräknad inklusive och exklusive sparandet i tjänstepensioner (se diagram 34). Det finns flera möjliga förklaringar till det höga sparandet. En är att hushållen strävar efter att jämna ut

konsumtionen över tid. En annan förklaring kan vara att försiktighetssparandet har ökat som en följd av sänkta ersättningsnivåer i socialförsäkringarna och förväntningar om lägre framtida pensioner. En tredje möjlig förklaring är en ojämnare inkomstfördelning.

Sparkvoten förväntas inte sjunka nämnvärt framöver. Netto-talet för hushållens förväntade sparande enligt Konjunkturbarometern är mycket högt, även fast färre hushåll än vanligt tycker att det är fördelaktigt att spara i nuläget.<sup>6</sup> Hushållen har fortfarande en förhållandevis pessimistisk syn på Sveriges ekonomiska utveckling det kommande året. Det föreslagna amorteringskravet och den senaste tidens debatt om hushållens skuldsättning bidrar också till ett fortsatt högt sparande framöver.

### Skattesänkningar och lägre vinster har gett hushållen starka inkomstökningar

Sverige har haft en svag utveckling av BNP per capita sedan 2007. Det beror både på lågkonjunkturen och på en svag produktivitetsökning. Hushållens reala disponibla inkomster har trots detta ökat starkt (se diagram 35).

En förklaring till skillnaden i utveckling mellan disponibel inkomst och BNP är att hushållen fått betydande skattesänkningar under perioden. Detta har inneburit en omfördelning av resurser från den offentliga sektorn till hushållssektorn. Eftersom den offentliga konsumtionen inte har skurits ner i motsvarande grad har de offentliga finanserna försvagats påtagligt. Detta kan förklara ungefär hälften av differensen i utvecklingstakt mellan real disponibel inkomst och BNP per capita under perioden 2007–2014.

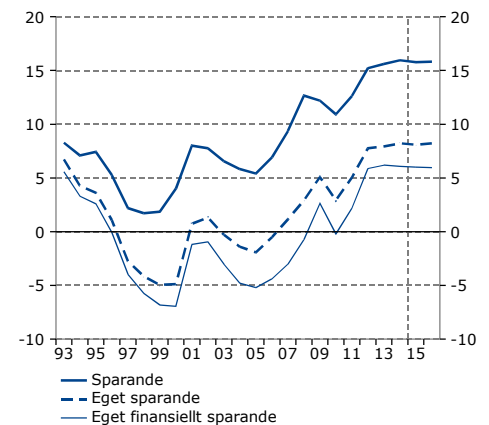
Den andra halvan av skillnaden förklaras huvudsakligen av att hushållens löneinkomster har ökat betydligt snabbare än förädlingsvärdet i näringslivet (se diagram 36). Bortfallet i produktionen till följd av lågkonjunkturen har således inte motsvarats av ett lika stort fall i lönesumman. Även penningpolitiken har haft en viss positiv effekt på hushållens nettoinkomster genom att ränteutgifterna blivit lägre.

I prognosen för de närmaste åren höjs hushållens skatter. Vinstandelen i näringslivet förväntas också återgå mot en historiskt sett mer normal nivå när ekonomin återhämtar sig. På längre sikt förväntas real disponibel inkomst och BNP växa i samma takt. Under anpassningsfasen med skattehöjningar och ökande vinstandel kommer dock hushållens disponibla inkomster att utvecklas svagare än BNP.

Sverige har haft en något svagare utveckling av BNP per capita jämfört med en del andra länder, däribland Tyskland, Österrike, Japan och USA. Hushållens disponibla in-

Diagram 34 Hushållens sparande

Procent av disponibel inkomst, löpande priser

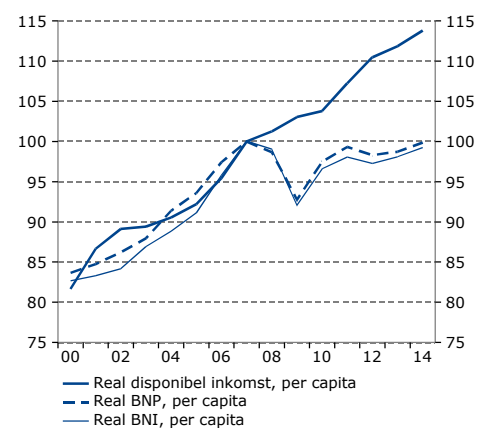


Anm. I eget sparande ingår inte sparande i avtals- och premiepensioner.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 35 Real disponibel inkomst, BNP och BNI, per capita

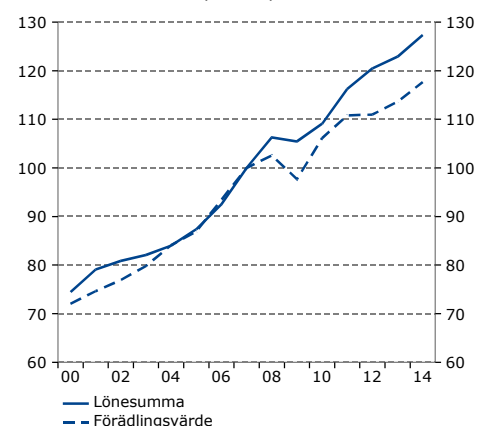
Index 2007=100



Källa: SCB.

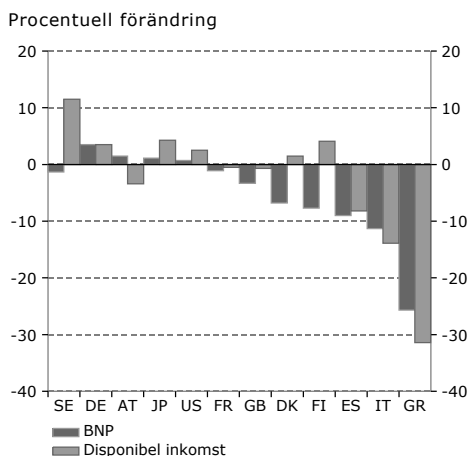
Diagram 36 Lönesumma och förädlingsvärde i näringslivet

Index 2007=100, löpande pris



Källa: SCB.

<sup>6</sup> Se Konjunkturbarometern, mars 2015, Konjunkturinstitutet.

**Diagram 37 Förändring av BNP och real disponibel inkomst per capita 2007-2013**

Källor: Bureau of Economic Analysis, Eurostat och Japanese Cabinet Office.

komster har däremot ökat betydligt mer i Sverige än i dessa länder (se diagram 37).<sup>7</sup> Även i Danmark och Finland har hushållens disponibla inkomster utvecklats betydligt starkare än BNP. I andra länder med svagare offentliga finanser, som Spanien, Italien och Grekland, har handlingsutrymmet varit begränsat för finanspolitiken och den disponibla inkomsten har under lågkonjunkturen fallit ungefär lika mycket som BNP.

**Tabell 4 Försörjningsbalans**

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

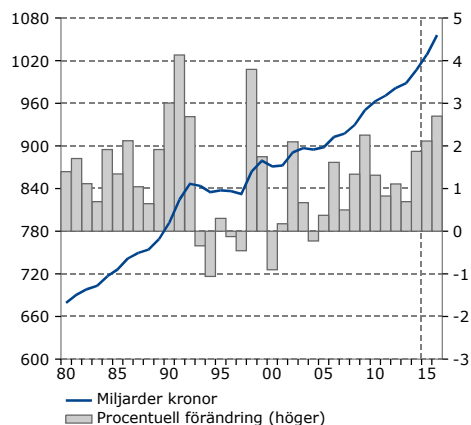
	Nivå				
	2013	2013	2014	2015	2016
Hushållens konsumtionsutgifter	1 761	1,9	2,4	2,8	2,7
Offentliga konsumtionsutgifter	988	0,7	1,9	2,1	2,7
Fasta bruttoinvesteringar	834	-0,4	6,5	4,1	5,5
<i>Inhemsk efterfrågan utom lager</i>	<i>3 584</i>	<i>1,0</i>	<i>3,2</i>	<i>2,9</i>	<i>3,4</i>
Lagerinvesteringar <sup>1</sup>	1	0,1	0,2	0,1	-0,1
<i>Inhemsk efterfrågan</i>	<i>3 585</i>	<i>1,1</i>	<i>3,4</i>	<i>3,0</i>	<i>3,3</i>
Export	1 660	-0,2	3,3	4,9	5,2
<i>Total efterfrågan</i>	<i>5 245</i>	<i>0,7</i>	<i>3,4</i>	<i>3,6</i>	<i>3,9</i>
Import	1 470	-0,7	6,5	4,8	5,4
<i>Nettoexport<sup>1</sup></i>	<i>190</i>	<i>0,2</i>	<i>-1,1</i>	<i>0,2</i>	<i>0,1</i>
<b>BNP</b>	<b>3 775</b>	<b>1,3</b>	<b>2,1</b>	<b>3,1</b>	<b>3,3</b>
BNP, kalenderkorrigerad		1,3	2,3	2,9	3,1
Bytesbalans <sup>2</sup>	256	6,8	5,7	6,0	6,2

<sup>1</sup> Förändring i procent av BNP föregående år. <sup>2</sup> I procent av BNP, löpande priser.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 38 Offentliga konsumtionsutgifter**

Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

## BEHOVET AV VÄLFÄRDSTJÄNSTER ÖKAR DEN OFFENTLIGA KONSUMTIONEN

Den offentliga konsumtionen utvecklades starkt 2014 (se diagram 38). En av de huvudsakliga förklaringarna är det ökade behovet av vård, skola och omsorg som uppstått när antalet skolelever och äldre ökat.

För kommunsektorn innebär den demografiska trenden med fler unga och äldre att konsumtionen fortsätter att utvecklas starkt även 2015 och 2016. Antalet flyktingar som söker asyl i Sverige ökade under förra året och väntas enligt Migrationsverket fortsätta öka även i år och nästa år.<sup>8</sup> Det innebär att kommunernas och även statens konsumtion ökar något mer än normalt de kommande åren. Nästa år ökar den offentliga konsumtionen med 2,7 procent, vilket är betydligt högre än den genomsnittliga ökningstakten sedan 1993 på 0,8 procent per år.

<sup>7</sup> AT (Österrike), DE (Tyskland), DK (Danmark), ES (Spanien), FI (Finland), FR (Frankrike), GB (Storbritannien), GR (Grekland), IT (Italien), JP (Japan), SE (Sverige), US (USA).

<sup>8</sup> Se *Verksamhets- och utgiftsprognos*, februari 2015, Migrationsverket.



### STOR ÖKNING AV IMPORTEN FÖRRA ÅRET

Importen växte starkt 2014. Ökningen innebar att importen mätt som andel av efterfrågan vände upp till 29 procent (se diagram 39). Detta efter en minskning 2013 som till betydande del kan förklaras av minskad import av råolja, vilken nu ökar igen.

Det fjärde kvartalet växte importen kraftigt till stor del beroende på de FoU-investeringar som nämnts tidigare, och andra transaktioner rörande immateriella rättigheter. Bedömningen är att denna ökning till övervägande del var tillfällig och att importen därför faller tillbaka en del första kvartalet i år.

### SVAGARE IMPORTUTVECKLING I ÅR OCH NÄSTA ÅR

Total efterfrågan ökar med 3,6 procent 2015 (se tabell 4). Importen ökar med strax under 5 procent. Till stor del förklaras importökningen av högre varuexporttillväxt, eftersom importerade insatsprodukter används i produktionen av exportvaror i hög utsträckning. Även hushållens köp av sällanköpsvaror, och tjänstebansernas investeringar genererar ökad import i jämförelsevis stor utsträckning. I genomsnitt sedan 1993 har importvolymen ökat knappt 2 procentenheter snabbare per år än den totala efterfrågan. Den försvagade svenska kronan dämpar importtillväxten något under året.

Nästa år ökar efterfrågan ytterligare något snabbare med knappt 4 procent, vilket förklaras av en större tillväxt för den inhemska efterfrågan. Framför allt är det näringslivets investeringar, och allra mest industrins, som tar ytterligare fart. Exportföretagens importbehov bedöms växa i ungefär samma takt som i år. Sammantaget innebär detta att importen ökar något starkare än 2015.

### HÖG BNP-TILLVÄXT 2015–2016

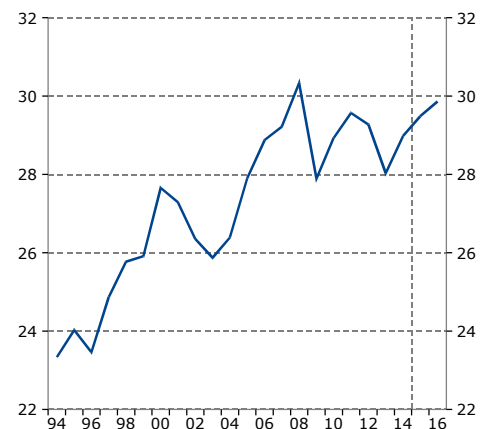
BNP-tillväxten blir hög 2015–2016. Samtidigt ökar Sveriges befolkning med totalt 2,5 procent från 2014 till 2016 och folkmängden förväntas 2017 överstiga 10 miljoner personer. Räknat per capita ökar BNP med knappt 2 procent per år 2015–2016, vilket är något högre än den genomsnittliga utvecklingen från 1980 till 2014 (se diagram 40).

#### Nedgången i real BNI per capita återhämtas

Medan BNP mäter värdet av vad som produceras inom landet mäter BNI inkomsterna för de i landet folkbokförda invånarna. Skillnaden mellan de två måtten är att landets faktorinkomster, netto, från utlandet ingår i BNI. Exempel på sådana faktorinkomster kan vara avkastning på aktier emitterade i utlandet samt räntor på lån eller arbetsinkomster i ett annat land än där man är folkbokförd. Real BNI beräknas genom att prisutvecklingen för den inhemska användningen beaktas. Därmed erhålls ett mått på den volym av varor och tjänster som inkomsterna räcker

Diagram 39 Import i förhållande till efterfrågan

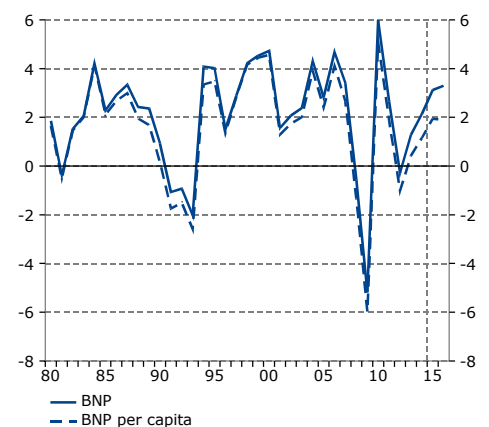
Procent, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 40 BNP och BNP per capita

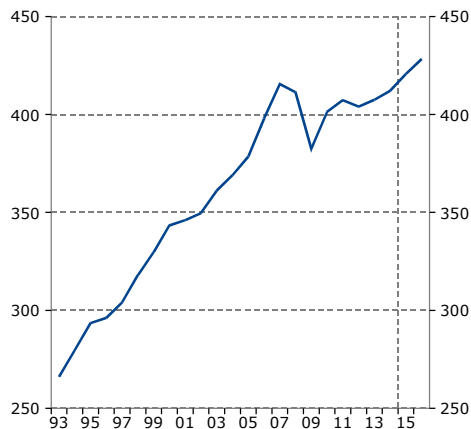
Procentuell förändring, fasta priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 41 Real BNI per capita**

Tusental kronor, fasta priser, referensår 2013



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 42 Industriproduktionsindex**

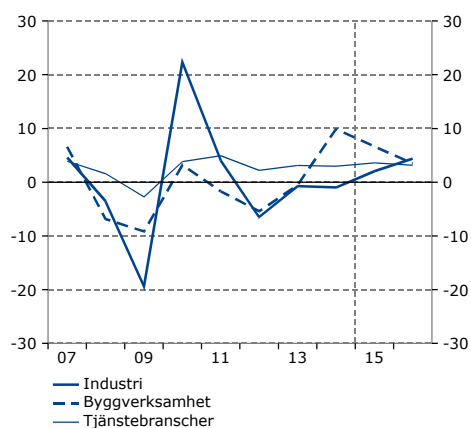
Index 2005=100, säsongrensade månadsvärden



Källa: SCB.

**Diagram 43 Produktion i näringslivet**

Procentuell förändring, fasta priser, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

till. Real BNI per capita tar även hänsyn till befolkningsförändringar.

Åren 2013 och 2014 ökade real BNI per capita med runt 1 procent per år. I år och nästa år beräknas ökningarna närmare 2 procent (se tabell 5). Efter sju magrare år kommer 2015 års reala BNI per capita därmed att överträffa de tidigare högsta inkomsterna från 2007 med drygt 1 procent (se diagram 41).

**Tabell 5 Bruttonationalinkomst**

Miljarder kronor respektive procentuell förändring

	2013	2013	2014	2015	2016
BNI, löpande priser	3 912	3,0	3,5	4,6	4,9
Deflator, inhemsk användning		1,2	1,4	1,3	1,6
Real BNI		<b>1,7</b>	<b>2,1</b>	<b>3,2</b>	<b>3,2</b>
Befolkning <sup>1</sup>	9 599	0,9	1,0	1,2	1,4
Real BNI per capita <sup>2</sup>	<b>408</b>	<b>0,9</b>	<b>1,2</b>	<b>2,1</b>	<b>1,8</b>

<sup>1</sup>Tusental personer. <sup>2</sup>Tusental kronor

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**BRED UPPGÅNG I NÄRINGSLEVETS PRODUKTION**

Efter att ha utvecklats svagt en tid steg industriproduktionen det sista kvartalet 2014. Indikatorer tyder på en fortsatt uppgång i industriproduktionen i närtid. Industriproduktionsindex steg i januari (se diagram 42) och företagens svar i Konjunkturbarometern indikerar fortsatt tillväxt. Tillväxten framöver drivs framför allt av den stigande varuexporten.

Byggproduktionen ökade kraftigt 2014 till följd av höga bostadsinvesteringar. Konfidensindikatorn för bygg- och anläggningsverksamhet i Konjunkturbarometern ligger en bra bit över det historiska genomsnittet, vilket tyder på fortsatt hög tillväxt. Men bristen på arbetskraft i byggbranschen har enligt Konjunkturbarometern ökat den sista tiden. Bristen på arbetskraft stiger, vilket bromsar tillväxten framöver och produktionen stiger i långsammare takt 2015 och 2016 (se diagram 43).

Tjänsteproduktionen ökar också, inte minst bland företag verksamma inom handeln och informations- och kommunikationstjänster. Förtroendeindikatorer för tjänstesektorn i både Konjunkturbarometern och inköpschefsindex visar på en tillväxt över det historiska genomsnittet. Det är både hushållens konsumtion och efterfrågan från övriga näringslivet som driver den ökade tjänsteproduktionen.

**Tabell 6 Produktion, timmar och produktivitet**

Nivå respektive procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden

	Nivå				
	2013	2013	2014	2015	2016
<b>Näringsliv</b>					
Produktion <sup>1</sup>	2 604	1,8	2,4	3,4	3,4
Timmar <sup>2</sup>	5 346	0,1	1,6	1,5	1,5
Produktivitet <sup>3</sup>	487	1,7	0,8	1,8	1,9
<b>Varubranscher</b>					
Produktion <sup>1</sup>	913	-0,5	1,5	3,0	3,8
Timmar <sup>2</sup>	1 887	-1,9	0,4	0,7	0,7
Produktivitet <sup>3</sup>	484	1,4	1,0	2,3	3,1
<b>Tjänstebanscher</b>					
Produktion <sup>1</sup>	1 692	3,2	2,9	3,6	3,2
Timmar <sup>2</sup>	3 459	1,3	2,3	2,0	1,9
Produktivitet <sup>3</sup>	489	1,9	0,7	1,5	1,2
<b>Offentliga myndigheter</b>					
Produktion <sup>1</sup>	690	-0,7	1,5	1,5	2,3
Timmar <sup>2</sup>	2 028	1,0	2,2	1,5	2,2
Produktivitet <sup>3</sup>	340	-1,7	-0,7	0,0	0,0
<b>Hela ekonomin<sup>4</sup></b>					
Produktion <sup>1</sup>	3 341	1,3	2,2	3,0	3,1
Timmar <sup>2</sup>	7 535	0,3	1,8	1,5	1,7
Produktivitet <sup>3</sup>	443	0,9	0,4	1,4	1,4

<sup>1</sup> Till baspris, miljarder kronor respektive procentuell förändring i fasta priser.<sup>2</sup> Miljoner timmar respektive procentuell förändring. <sup>3</sup> Till baspris, kronor per timme respektive procentuell förändring. <sup>4</sup> Inklusive hushållens icke-vinstdrivande organisationer.

Anm. Med produktion avses här förädlingsvärdet.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

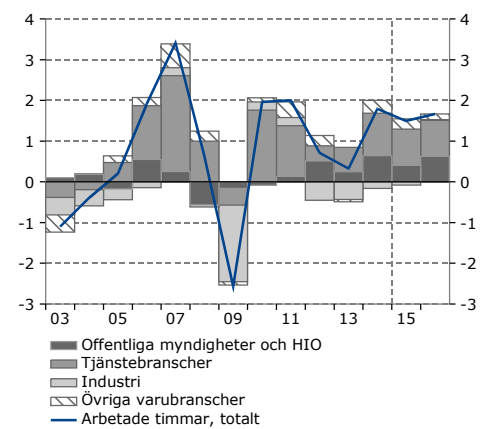
**UPPSVING I PRODUKTIVITETSTILLVÄXTEN 2015–2016**

Antalet arbetade timmar steg med 1,8 procent 2014.<sup>9</sup> Det var framför allt tjänstebanscher och offentliga myndigheter som bidrog till ökningen (se diagram 44). Indikatorer såsom anställningsplaner i Konjunkturbarometern tyder på en fortsatt ökning (se diagram 45). Även framöver sker sysselsättningsökningen framför allt i tjänstebanscher och offentliga myndigheter.

Produktivitetstillväxten tilltar i näringslivet efter flera år med svag utveckling (se diagram 46). Ökningen beror till viss del på den förbättrade konjunkturen och ett stigande resursutnyttjande inom företagen. Den beror också på en växande andel treparts-handel som ger ett högt förädlingsvärde för en liten arbetsinsats. Ökade investeringar ger också gradvis högre produktivitetstillväxt hos framför allt varuproducenterna (se tabell 6).

<sup>9</sup> Kalenderkorrigerat.**Diagram 44 Bidrag till tillväxten i antalet arbetade timmar**

Procentenheter, kalenderkorrigerade värden

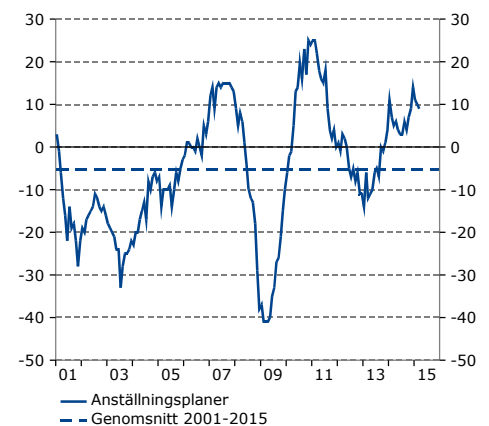


Anm. HIO avser hushållens icke-vinstdrivande organisationer.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 45 Anställningsplaner i näringslivet**

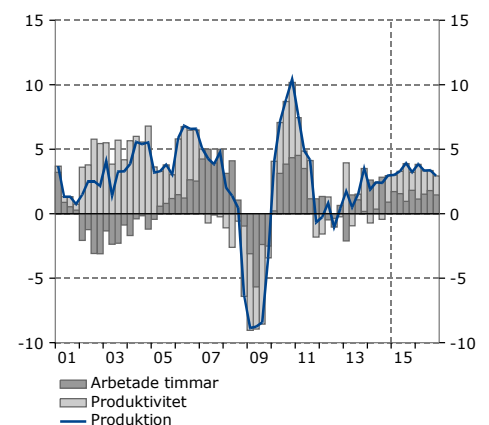
Nettotal, säsongsrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 46 Produktion, arbetade timmar och produktivitet i näringslivet**

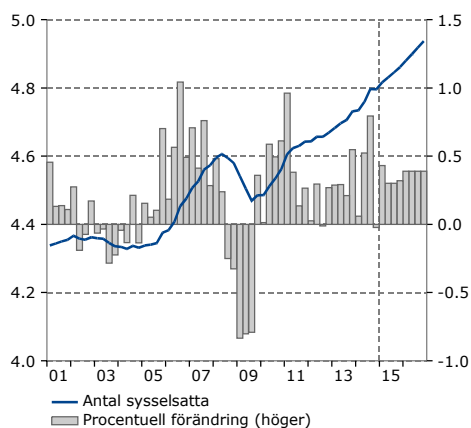
Årlig procentuell förändring, fasta priser, kalenderkorrigerade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 47 Sysselsättning**

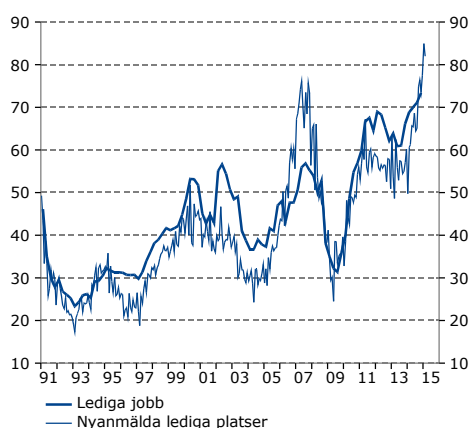
Miljoner respektive procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 48 Nyanmälda lediga platser och lediga jobb**

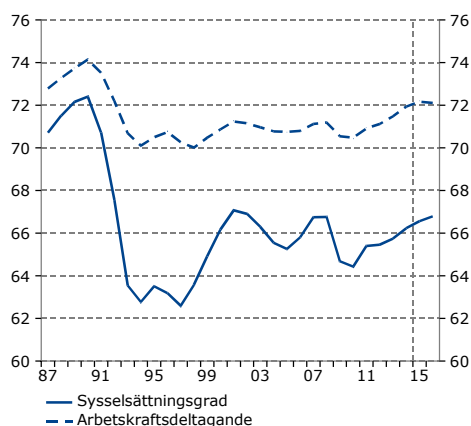
Tusental, säsongrensade månads- respektive kvartalsvärden



Källor: Arbetsförmedlingen och SCB.

**Diagram 49 Sysselsättningsgrad och arbetskraftsdeltagande**

Procent av befolkningen 15–74 år



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

## Arbetsmarknad och resursutnyttjande

**SYSSELSÄTTNINGEN ÖKAR ÅTERIGEN**

Trots den starka BNP-tillväxten under avslutningen av 2014 var sysselsättningen oförändrad (se diagram 47). Sysselsättningsstillväxten var mer volatil än normalt under fjolåret med ömsom svaga, ömsom starka kvartal. I januari och februari växte sysselsättningen återigen, vilket indikerar att den svaga utvecklingen fjärde kvartalet i fjol var tillfällig.

En rad indikatorer för arbetsmarknaden pekar på att sysselsättningen fortsätter att öka framöver. Både anställningsplanerna enligt Konjunkturbarometern och antalet nyanmälda lediga platser och lediga jobb är på en hög nivå (se diagram 45 och diagram 48). Vidare var antalet varsel om uppsägning fortsatt på en låg nivå i februari, men väntas bli något högre i mars till följd av varslen hos Sony i Lund och Ericsson i Katrineholm.

**SYSSELSÄTTNINGSGRADEN ÖKAR TROTS SNABB****BEFOLKNINGSTILLVÄXT**

Sammantaget växer sysselsättningen med nästan en halv procent första kvartalet i år (se diagram 47). Tillväxten saktar in något det andra kvartalet men under året förbättras tillväxtutsikterna successivt i både omvärlden och Sverige, vilket gör att efterfrågan på arbetskraft växer starkare nästa år. Sysselsättningen växer kraftigt i offentlig sektor. Även sysselsättningen i byggbranschen ökar relativt starkt.

Trots att befolkningen i arbetsför ålder växer snabbt såväl i år som nästa år fortsätter sysselsättningsgraden att öka något dessa år (se diagram 49). Mätt på detta sätt stiger resursutnyttjandet på arbetsmarknaden.

**Hög andel deltidsarbete och låg medelarbetstid i Sverige i ett internationellt perspektiv**

Sysselsättningsgraden, det vill säga andelen sysselsatta i befolkningen i arbetsför ålder (15–74 år), är hög i Sverige i ett internationellt perspektiv, i synnerhet för kvinnor.<sup>10</sup> Samtidigt är dock medelarbetstiden, det vill säga den genomsnittliga faktiska arbetstiden per vecka och sysselsatt, lägre i Sverige än i många andra europeiska länder (se diagram 50).<sup>11</sup> Skillnaden mellan länder i den totala medelarbetstiden förklaras i huvudsak av att kvinnors medelarbetstid varierar mer än mäns. Procentuellt är skillnaden mellan kvinnors och mäns medelarbetstid störst i Nederländerna och Tysk-

<sup>10</sup> Se *Konjunkturläget*, augusti 2014.<sup>11</sup> AT (Österrike), BE (Belgien), BG (Bulgarien), CY (Cypern), CZ (Tjeckien), DE (Tyskland), DK (Danmark), EE (Estland), ES (Spanien), FI (Finland), FR (Frankrike), GB (Storbritannien), GR (Grekland), HR (Kroatien), HU (Ungern), IE (Irland), IT (Italien), LT (Litauen), LU (Luxemburg), LV (Lettland), MT (Malta), NL (Nederländerna), NO (Norge), PL (Polen), PT (Portugal), RO (Rumänien), SE (Sverige), SI (Slovenien), SK (Slovakien).

land där kvinnors medelarbetstid uppgår till ca 70 respektive 76 procent av mäns. I Sverige uppgår kvinnors medelarbetstid till ca 88 procent av mäns, vilket motsvarar ca 5 timmar mindre per vecka.

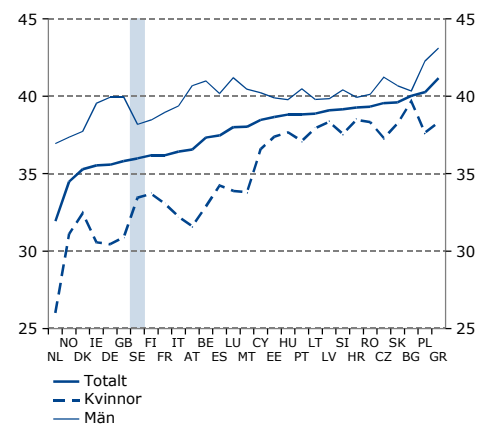
Eftersom sysselsättningsgraden varierar mellan länder är det även relevant att jämföra den genomsnittliga faktiska arbetstiden per vecka i förhållande till befolkningen. Sammantaget är effekten av en relativt sett hög sysselsättningsgrad och låg medelarbetstid i Sverige en jämförelsevis hög arbetsinsats per invånare i arbetsför ålder (se diagram 51). Sambandet mellan sysselsättningsgrad och medelarbetstid belyses i diagram 52. Medelarbetstiden är generellt sett lägre i länder med hög sysselsättningsgrad. Detta gäller dock i större utsträckning för kvinnor än för män, vilket illustreras i att linjen för kvinnor lutar mer.

Medelarbetstiden påverkas av flera faktorer såsom lagstadgad arbetstid, semester, barnomsorg och föräldraförsäkring, men även av exempelvis sociala normer, företagens efterfrågan, demografi och preferenser. Möjligheten att arbeta deltid är en faktor som påverkar medelarbetstiden, och andelen deltidsarbete varierar kraftigt mellan länder och kön. I Sverige är andelen deltidsarbetande relativt hög jämfört med övriga länder (se diagram 53). Generellt är det vanligare med deltidsarbete i EU15 och Norge än i övriga länder i EU28, vilket i huvudsak förklaras av att kvinnor i större utsträckning arbetar deltid i dessa länder.<sup>12</sup>

I arbetskraftsundersökningarna (AKU) tillfrågas deltidsarbetande om den huvudsakliga anledningen till att de arbetar deltid. Den vanligaste orsaken bland män i EU28 är att individen inte kan hitta ett heltidsjobb (se tabell 7). Bland kvinnor i EU28 är det omsorg av barn eller funktionshindrad vuxen som är den vanligaste orsaken. I Sverige är den vanligaste orsaken bland både kvinnor och män att de inte kan hitta ett heltidsjobb. Omsorg av barn eller funktionshindrad vuxen är dock vanligare bland kvinnor än bland män i Sverige.

### Diagram 50 Medelarbetstid per sysselsatt (i arbete) i EU och Norge, 2013

Genomsnittligt antal arbetade timmar per vecka

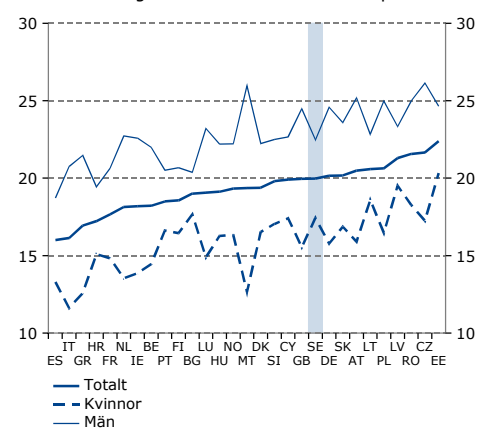


Anm. Se fotnot 11.

Källa: Eurostat.

### Diagram 51 Medelarbetstid per invånare 15–74 år i EU och Norge, 2013

Genomsnittligt antal arbetade timmar per vecka

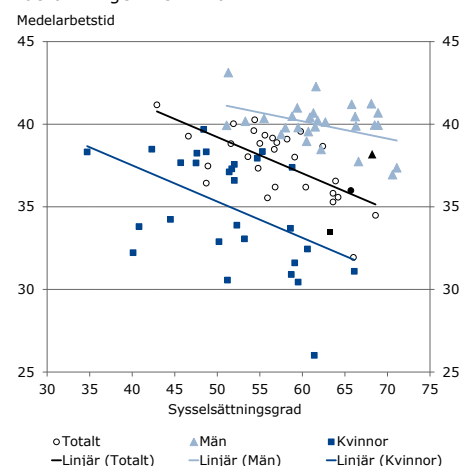


Anm. Se fotnot 11.

Källa: Eurostat.

### Diagram 52 Medelarbetstid och sysselsättningsgrad i EU och Norge, 2013

Antal arbetade timmar per vecka och sysselsatt (i arbete) respektive sysselsatta som procent av befolkningen 15–74 år.



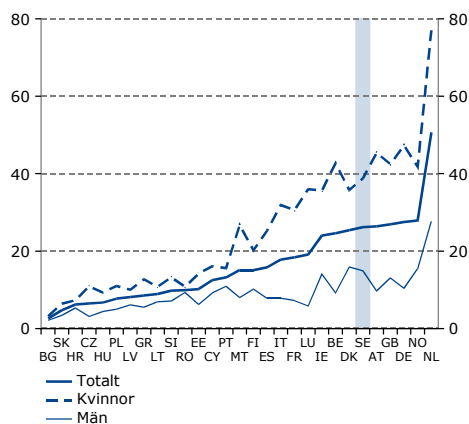
Anm. Sverige är markerat i svart.

Källor: Eurostat och Konjunkturinstitutet.

<sup>12</sup> EU15 utgörs av Belgien, Danmark, Finland, Frankrike, Grekland, Irland, Italien, Luxemburg, Nederländerna, Portugal, Spanien, Storbritannien, Sverige, Tyskland och Österrike. I EU28 ingår övriga länder i fotnot 11 förutom Norge.

**Diagram 53 Deltidsarbete i EU och Norge, 2013**

Procent av total sysselsättning, 15–74 år



Anm. Se fotnot 11.  
Källa: Eurostat.

**Diagram 54 Arbetskraft**

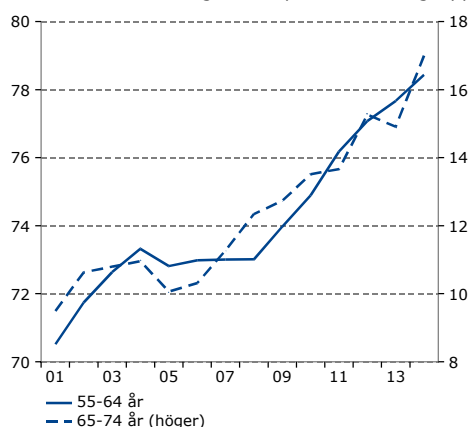
Procentuell förändring



Anm. Mörkblå linjen visar nuvarande prognos, övriga linjer visar marsprognoser 2006–2014.  
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 55 Arbetskraftsdeltagande**

Procent av befolkningen i respektive åldersgrupp



Källa: SCB.

**Tabell 7 Andel deltidarbete och huvudsaklig anledning till deltidarbete i EU28 och Sverige, 2013**

Procent

	EU28			Sverige		
	Totalt	Kvinnor	Män	Totalt	Kvinnor	Män
Andel deltidarbete	20,3	32,8	9,6	26,2	38,8	14,9
Kan inte hitta ett heltidsarbete	28,0	25,4	35,8	27,5	27,8	26,8
Egen sjukdom eller funktionshinder	3,9	3,2	6,0	9,5	9,1	10,6
Andra familjära eller personliga ansvar	14,5	16,1	9,9	15,1	13,6	18,7
Omsorg av barn eller funktionshindrad vuxen	21,1	27,0	3,6	15,7	19,6	6,3
Utbildning	9,6	7,1	17,0	11,8	10,2	15,8
Andra skäl	22,8	21,2	27,7	20,3	19,7	21,8

Källa: Eurostat.

**TILLVÄXTEN I ARBETSKRAFTEN HAR UNDERSKATTATS**

Arbetskraften har ökat kraftigt de senaste åren och Konjunkturinstitutet har oftast underskattat utvecklingen (se diagram 54). Prognosfelet på tillväxten i arbetskraften är delvis ett resultat av att befolkningstillväxten blivit starkare än vad som tidigare prognostiserats av SCB, men även trender såsom ett ökat deltagande på arbetsmarknaden bland äldre har underskattats (se diagram 55). Därutöver kan effekter från utbudsstimulerande reformer och regeländringar ha underskattats.<sup>13</sup>

I januari och februari fortsatte arbetskraften att växa och sammantaget ökar arbetskraften med en halv procent det första kvartalet. Under resten av året fortsätter arbetskraften att öka, men tillväxten blir något lägre. Sammantaget ökar arbetskraften med drygt 1 procent i år och 1 procent nästa år. Befolkningstillväxten är hög och arbetskraftsdeltagandet ökar något i år för att sedan minska marginellt 2016 (se diagram 49 och tabell 8). Det är i linje med den demografiska utvecklingen, med en ökande andel personer i arbetsför ålder med relativt lågt arbetskraftsdeltagande, främst utrikes födda.

**Äldres arbetskraftsdeltagande fortsätter att öka**

Arbetskraftsdeltagandet bland personer som är äldre än 55 år har under en längre tid trendmässigt ökat. Ökningen från 2001 till 2014 var ungefär 8 procentenheter för både åldersgruppen 55–64 år och åldersgruppen 65–74 år (se diagram 55). Ökningen har skett bland både kvinnor och män. Utvecklingen har sammantaget varit starkare än vad Konjunkturinstitutet tidigare räknat med.

<sup>13</sup> Se *Lönebildningsrapporten*, 2014, Konjunkturinstitutet, för en utförligare genomgång av den starka tillväxten i arbetskraften sedan 2006.

Konjunkturinstitutet använder den demografiska modellen KAMEL för framskrivningar av arbetskraften.<sup>14</sup> I modellen konstanthålls arbetskraftsdeltagandet på 2014 års nivå med avseende på kön, ålder och ursprung, och skrivs fram med SCB:s befolkningsprognos. Modellen fångar därmed förändringar i befolkningens sammansättning men inte eventuella trender i arbetskraftsdeltagandet inom olika grupper. Konjunkturinstitutet har därför sedan 2013 valt att komplettera den rent demografiska framskrivningen från KAMEL med en trend som innebär att arbetskraftsdeltagandet bland personer äldre än 55 år fortsätter att öka, dock i långsammare takt än de senaste åren.<sup>15</sup> Denna trend har nu bedömts upp ytterligare för personer äldre än 60 år. Arbetskraftsdeltagandet i åldersgruppen 55–74 år bedöms bli knappt 2 procentenheter högre 2024 än i en framskrivning utan trend (se diagram 56). Det medför att potentiell arbetskraft blir ca 0,7 procent högre 2024 än vad som annars vore fallet.

#### ARBETSLÖSHETEN KOMMER ATT VARA HÖG I MÅNGA ÅR

Efter att i genomsnitt varit 8,0 procent både 2012 och 2013 minskade arbetslösheten marginellt till 7,9 procent 2014 (se tabell 8). AKU:s flödesstatistik visar att jobbchansen, det vill säga andelen arbetslösa som övergår till sysselsättning under ett kvartal, förbättrades något 2014 jämfört med 2013. Samtidigt är det fortfarande en stor andel arbetslösa som kvarstår i arbetslöshet även nästföljande kvartal, och den genomsnittliga tiden i arbetslöshet är fortsatt hög.

Efterfrågan på arbetskraft ökar stadigt i år och nästa år, men till följd av att utbudet av arbetskraft också växer faller arbetslösheten endast långsamt (se diagram 57). I slutet av 2016 är arbetslösheten 7,2 procent.

#### HÖGRE MIGRATION OCH NY FINANSPOLITIK HÖJER JÄMVIKTSARBETSLÖSHETEN

Mot bakgrund av att Migrationsverket har reviderat upp prognoserna för asyl- och anhöriginvandring har SCB uppdaterat befolkningsprognosen från september 2014.<sup>16</sup> Enligt denna väntas befolkningen i arbetsför ålder bli knappt 40 000 större 2024 än vad som tidigare prognostiserats (se diagram 58).

Tillsammans med effekten av den reviderade trenden för äldres arbetskraftsdeltagande (se ovan) bedömer Konjunkturinstitutet att drygt 50 000 fler personer befinner sig i arbetskraft-

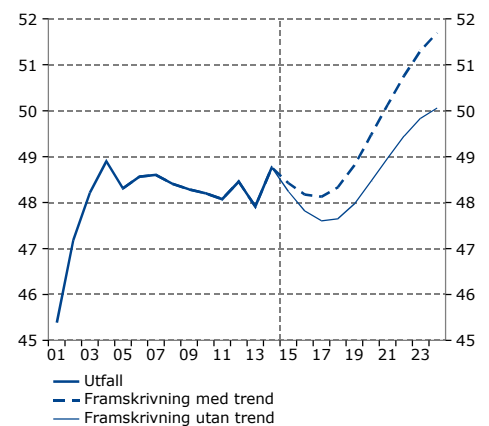
<sup>14</sup> För en beskrivning se bilaga 2 i "Sveriges ekonomi – ett långsiktsscenario fram till år 2035", Specialstudie nr 30, Konjunkturinstitutet, 2012.

<sup>15</sup> Se fördjupningen "Äldres deltagande på arbetsmarknaden", *Konjunkturläget*, augusti 2013.

<sup>16</sup> Det är Migrationsverkets verksamhets- och kostnadsprognos från februari 2015 som ligger till grund för den uppdaterade befolkningsprognosen.

#### Diagram 56 Arbetskraftsdeltagande bland äldre

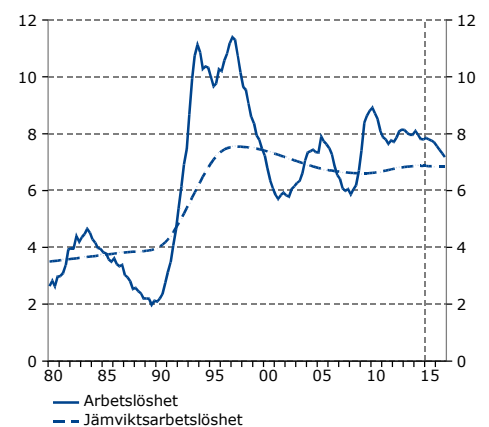
Procent av befolkningen 55–74 år



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

#### Diagram 57 Arbetslöshet och jämviktsarbetslöshet

Procent av arbetskraften, säsongsrensade kvartalsvärden

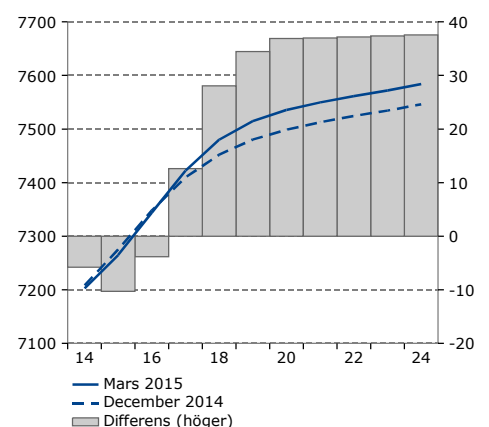


Anm. Avser 15–74 år. Data före 2001 är länkade av Konjunkturinstitutet.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

#### Diagram 58 Befolkning, 15-74 år

Tusental



Anm. SCB:s befolkningsprognos är omräknad från ultimovärden till årsmedelvärden med ett geometriskt medelvärde.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

ten 2024 jämfört med prognosen i december 2014. Det motsvarar en upprevidering av potentiell arbetskraft med drygt 1 procent.

Den uppdaterade befolkningsprognosen innebär både ett större inflöde till arbetskraften de kommande åren och en ändrad sammansättning av de arbetslösa så att grupper med en svagare förankring på arbetsmarknaden ökar. Detta medför en något högre jämviktsarbetslöshet än tidigare bedömning.

Konjunkturinstitutet räknar även med att de aviserade åtgärderna om höjda socialavgifter för unga samt höjd grundersättning och inkomsttak i arbetslöshetsförsäkringen kommer att införas senare i år. Samtidigt antas vissa förändringar inom arbetsmarknadspolitiken. Sammantaget bedöms åtgärderna sänka potentiell arbetskraft och höja jämviktsarbetslösheten något.

Konjunkturinstitutets bedömning är att jämviktsarbetslösheten på sikt (2020–) uppgår till drygt 6,5 procent. I år är jämviktsarbetslösheten något högre till följd av ett stort inflöde till arbetskraften och försämrade matchning.<sup>17</sup>

### Mått på resursutnyttjandet

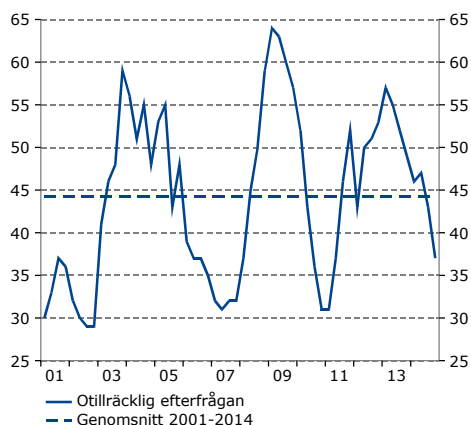
Graden av resursutnyttjande i ekonomin brukar ofta beskrivas med hjälp av det så kallade **BNP-gapet**. Det definieras som skillnaden mellan faktisk och potentiell BNP uttryckt i procent av potentiell BNP.

**Potentiell BNP** definieras som den nivå på produktionen som skulle uppnås om det var normalt utnyttjande av de tillgängliga produktionsfaktorerna arbete och kapital.

BNP-gapet kan delas upp i ett arbetsmarknadsgap och ett produktivitetsgap. **Arbetsmarknadsgapet** ger en bild av resursutnyttjandet på arbetsmarknaden. Det definieras som de faktiskt arbetade timmarnas procentuella avvikelse från potentiellt arbetade timmar. Potentiellt arbetade timmar bestäms i sin tur i av jämviktsarbetslöshet, potentiell arbetskraft och potentiell medelarbetstid. **Produktivitetsgapet** fångar upp variation i den faktiska produktiviteten som är konjunkturellt betingad och ger en bild av resursutnyttjandet inom företagen.

### Diagram 59 Otillräcklig efterfrågan som främsta hinder för produktionen i näringslivet

Procent, säsongsrensade kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

### Tabell 8 Arbetsmarknaden

Tusental personer respektive procentuell förändring, om inget annat anges

	Nivå				
	2013	2013	2014	2015	2016
BNP till baspris <sup>1</sup>	3 341	1,3	2,2	3,0	3,1
Produktivitet i hela ekonomin <sup>2</sup>	443	0,9	0,4	1,4	1,4
Arbetade timmar <sup>3</sup>	7 535	0,3	1,8	1,5	1,7
Medelarbetstid för sysselsatta <sup>4</sup>	30,8	-0,7	0,3	0,1	0,2
Sysselsatta	4 705	1,0	1,4	1,4	1,4
Sysselsättningsgrad <sup>5</sup>		65,7	66,2	66,6	66,8
Arbetskraft	5 116	1,1	1,3	1,2	1,0
Arbetskraftsdeltagande <sup>6</sup>		71,5	71,9	72,2	72,1
Arbetslöshet <sup>7</sup>	411	8,0	7,9	7,8	7,4
Befolkning 15–74 år	7 156	0,6	0,7	0,9	1,1
Arbetsmarknadsgap <sup>8</sup>		-1,9	-1,3	-1,0	-0,5
BNP-gap <sup>9</sup>		-2,2	-1,6	-0,9	0,0

<sup>1</sup> Miljarder kronor, kalenderkorrigerad. <sup>2</sup> Kronor per timme, kalenderkorrigerad.

<sup>3</sup> Miljarder timmar, kalenderkorrigerad. <sup>4</sup> Timmar per vecka, kalenderkorrigerad.

<sup>5</sup> Andelen sysselsatta av befolkningen 15–74 år, procent. <sup>6</sup> Andelen personer i

arbetskraften av befolkningen 15–74 år, procent. <sup>7</sup> Procent av arbetskraften.

<sup>8</sup> Skillnaden mellan faktiskt och potentiellt arbetade timmar uttryckt i procent av

potentiellt arbetade timmar. <sup>9</sup> Skillnaden mellan faktisk och potentiell BNP uttryckt i procent av potentiell BNP.

Källor: SCB, Arbetsförmedlingen och Konjunkturinstitutet.

### LÄGRE RESURsutnyttjande på arbetsmarknaden än normalt

Mängden lediga resurser inom företagen, i form av ledig personal och maskinkapacitet, bedöms vara i det närmaste normalt i

<sup>17</sup> Se *Lönebildningsrapporten*, 2014, Konjunkturinstitutet, för en utförlig genomgång av de faktorer som Konjunkturinstitutet bedömer påverka jämviktsarbetslösheten.



nuläget. Det stöds av flertalet indikatorer över resursutnyttjandet inom företagen. Kapacitetsutnyttjandet inom industrin enligt SCB har stigit och är på en nivå över det historiska genomsnittet. Anställningsplanerna enligt Konjunkturbarometern har också stigit och är på en hög nivå samtidigt som otillräcklig efterfrågan som främsta hinder för produktionen enligt Konjunkturbarometern fallit till en nivå under det historiska medelvärdet (se diagram 45 och diagram 59).

Indikatorer för resursutnyttjandet på arbetsmarknaden pekar däremot på att det fortfarande finns mer lediga resurser än normalt. Andelen företag som rapporterar brist på arbetskraft i näringslivet enligt Konjunkturbarometern har förvisso ökat något i samtliga branscher, men indikerar ännu inte att det råder någon större brist på arbetskraft i näringslivet som helhet (se diagram 60).

### KONJUNKTURELL BALANS 2016

Arbetslösheten faller långsamt framöver, men i slutet av 2016 är arbetslösheten bara något högre än den av Konjunkturinstitutet bedömda jämviktsnivån (se diagram 57). Sammantaget bedömer Konjunkturinstitutet att arbetsmarknadsgapet i slutet av 2016 uppgår till  $-0,2$  procent (se diagram 60). Det innebär att drygt 15 000 färre är sysselsatta än vid ett konjunkturrellt balanserat läge. Den faktiska arbetslösheten uppgår samtidigt till ca 380 000 personer.

Resursutnyttjandet i ekonomin som helhet, mätt med BNP-gapet, ökar under 2015 och 2016 till följd av att BNP växer starkare än potentiell BNP (se diagram 61).<sup>18</sup> Efter att ha varit negativt i nästan åtta år sluts BNP-gapet 2016.

### DEN POTENTIELLA TILLVÄXTEN ÄR LÄGRE ÄN FÖRE FINANSKRISEN

Lågkonjunktur definieras som att den faktiska BNP-nivån är lägre än den potentiella BNP-nivån, vilket innebär att BNP-gapet är negativt. Att BNP-gapet sluts innebär inte nödvändigtvis att BNP-tillväxten är hög.<sup>19</sup>

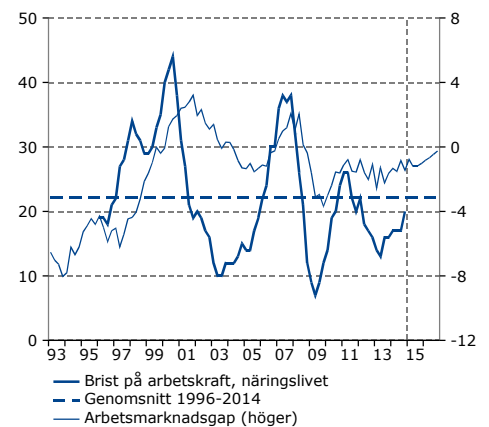
Konjunkturinstitutet bedömer att ekonomin är i konjunkturrell balans i slutet av 2016 trots att ca 380 000 personer är arbetslösa. För att varaktigt få ner arbetslösheten behövs strukturella åtgärder genomföras eller förutsättningarna för lönebildningen förändras. Tillväxten i potentiell BNP har de senaste åren varit lägre än före finanskrisen (se diagram 61). Det beror i huvudsak på att den potentiella produktivitetstillväxten varit låg. Tillväxten i potentiell BNP återhämtar sig något 2015 och 2016,

<sup>18</sup> Potentiell BNP för perioden 1980–1992 är baserad på faktiska serier tillbakaskrivna av Konjunkturinstitutet.

<sup>19</sup> Bedömningen av potentiell BNP är behäftad med mycket stor osäkerhet, vilket innebär att det är svårt att hävda att ekonomin befinner sig i en låg- eller högkonjunktur om inte avvikelserna från den potentiella nivån är stora. Se "När är det högkonjunktur", [www.konj.se](http://www.konj.se), för konjunkturterminologi.

### Diagram 60 Brist på arbetskraft och arbetsmarknadsgap

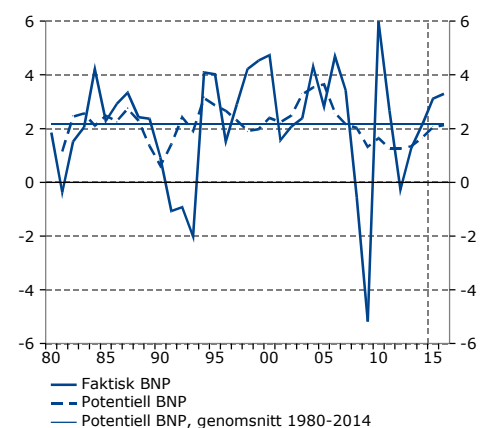
Nettotal respektive procent av potentiellt arbetade timmar, säsongsrensade kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

### Diagram 61 Faktisk och potentiell BNP-tillväxt

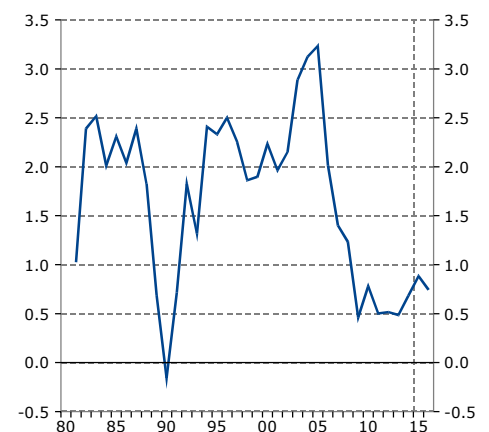
Procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### Diagram 62 Potentiell BNP per capita

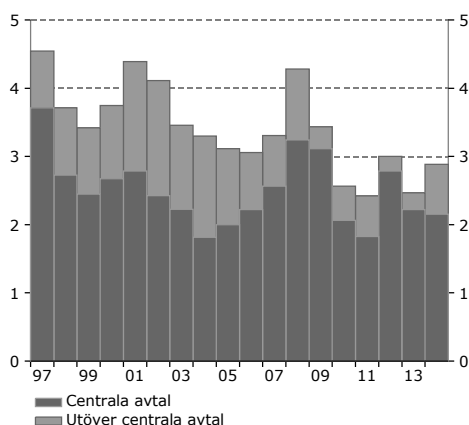
Procentuell förändring



Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 63 Timlön i hela ekonomin**

Procentuell förändring

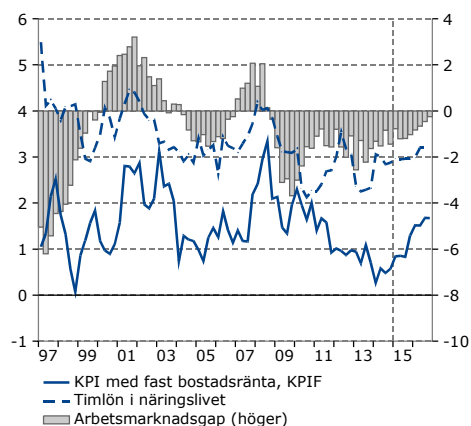


Anm. Timlön utöver centrala avtal 2014 är prognos. 2009 exkluderas sifferlösa avtal i sammanvägningen. 1997–2008 vägs avtal utan sifferlösa löneökningar in med värdet noll, vilket bidrar till något lägre värden för centrala avtal jämfört med perioden därefter.

Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 64 Arbetsmarknadsgap, timlön och KPIF**

Procent av potentiellt arbetade timmar respektive årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: SCB, Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 65 Timlön i näringslivet**

Procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB, Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

men är fortsatt något lägre än det historiska genomsnittet. Tillväxten i potentiell BNP per capita har, relativt historiska utvecklingstal, varit ännu lägre efter finanskrisen (se diagram 62).

## Löner och inflation

### LÖNERNA ÖKAR FRAMÖVER

De centralt förhandlade löneökningarna uppgår till drygt 2 procent 2015. Lönerna i näringslivet väntas öka med 2,9 procent under 2014 enligt kommande definitiva utfall från konjunkturlönestatistiken (se diagram 63).<sup>20</sup>

Nästa stora avtalsrörelse äger rum 2016 då avtal kommer att omförhandlas för en majoritet av alla anställda. Avtalen inom industrin löper ut sista mars 2016. Fram till dess förbättras läget på arbetsmarknaden och inflationen stiger successivt (se diagram 64).

De slutliga löneökningarna enligt konjunkturlönestatistiken, i både näringslivet och ekonomin som helhet, beräknas bli omkring 3 procent i genomsnitt per år 2015–2016 (se diagram 65 och tabell 9). Lönerna enligt nationalräkenskaperna ökade betydligt långsammare än konjunkturlönestatistiken under 2014, vilket blir fallet även i år (se diagram 65).

### ENHETSARBETSKOSTNADERNA ÖKAR LÅNGSAMT I ÅR

Arbetskostnaden per timme (summan av lön och arbetsgivaravgifter) ökar snabbare än timlönen enligt nationalräkenskaperna både i år och nästa år (se tabell 9). Konjunkturinstitutet antar att arbetsgivaravgiften för ungdomar höjs i två steg. Nedsättningen halveras den 1 juli i år, och avskaffas helt 1 januari 2016 (se kapitlet ”Offentliga finanser 2015–2019”). Avskaffandet av nedsättningen bidrar till högre arbetskostnader framöver. Detta i samband med högre timlöneökningar medför att arbetskostnaden per timme sammantaget stiger snabbare de närmast kommande åren (se diagram 66 och tabell 9).

Förändringen i arbetskostnaden bestämmer tillsammans med produktivitetstillväxten utvecklingen av företagets arbetskostnader per producerad enhet, den så kallade enhetsarbetskostnaden. Till följd av starkare produktivitetstillväxt ökar enhetsarbetskostnaden i näringslivet långsammare 2015 än 2014. Nästa år ökar emellertid enhetsarbetskostnaden relativt snabbt, vilket med viss fördröjning driver upp inflationen.

<sup>20</sup> Den högre löneökningstakten 2014 jämfört med 2013 förklaras i viss utsträckning av en statistisk urvalseffekt.

**Tabell 9 Timlön och arbetskostnad**

Procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden

	2013	2014	2015	2016
Timlön, KL, hela ekonomin	2,5	2,9	2,9	3,2
Timlön, KL, näringslivet	2,3	2,9	3,0	3,2
Timlön, NR, näringslivet	1,5	1,8	2,6	3,1
Arbetsgivaravgifter <sup>1</sup> (i procent av lönen), näringslivet	41,5	41,8	42,2	43,1
Arbetskostnad per timme, näringslivet <sup>2</sup>	1,8	2,1	2,9	3,7
Produktivitet, näringslivet <sup>3</sup>	1,3	0,6	2,1	1,9
Enhetsarbetskostnad, näringslivet	0,5	1,4	0,8	1,8
Justerad vinstandel, näringslivet <sup>4</sup>	34,0	34,0	34,2	34,1

<sup>1</sup> Kollektiva avgifter och löneskatter. <sup>2</sup> Lön och arbetsgivaravgifter. <sup>3</sup> Anställda.  
<sup>4</sup> Exklusive små- och fritidshus samt justerad för antalet timmar utförda av egenföretagare.

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

## FÖRETAGENS LÖNSAMHET FORTSATT LÄGRE ÄN NORMALT

Beräknad som kapitalavkastning och vinstandel enligt nationalräkenskaperna är lönsamheten i näringslivet i nuläget betydligt lägre än genomsnittet sedan 1993 (se diagram 67 och diagram 68).<sup>21</sup> Samtidigt är företagens egna bedömningar om lönsamheten i Konjunkturbarometern bara något lägre än genomsnittet sedan 2003, trots att kapitalavkastningen nu är lägre än genomsnittligt. En trolig orsak till att företagen inte är mer missnöjda är det låga ränteläget och lägre avkastningskrav. Företagens nettoavkastning på reall kapital enligt nationalräkenskaperna beräknas för 2015 bli 6 procent, och ligger kvar på ungefär samma nivå under de närmaste åren (se diagram 68).

## INFLATIONEN HAR VARIT UNDER MÅLET EN LÅNG TID

Inflationen har varit låg de senaste åren och priserna för samtliga större aggregat i konsumentprisindex (KPI) har utvecklats svagare än sina strukturella ökningstakter.<sup>22</sup> KPIF-inflationen har legat runt 1 procent 2012–2013 och föll ner till 0,5 procent i fjol (se diagram 69). I början av 2015 har inflationen stigit något och KPIF-inflationen var i februari 0,9 procent. Underliggande inflation mätt med KPIF exklusive energi var i februari 1,3 procent.

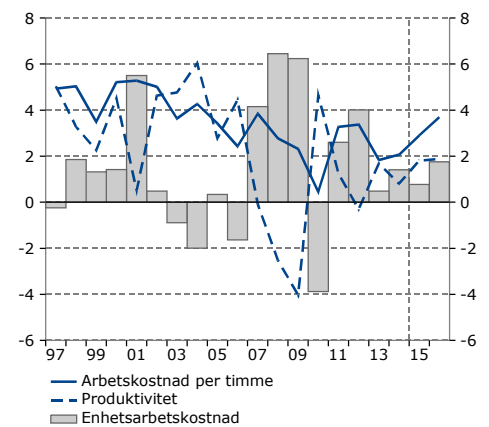
De senaste årens låga inflation förklaras av en rad faktorer. En viktig faktor är den svaga konjunkturutvecklingen i omvärlden.

<sup>21</sup> Vinstandel avser driftsöverskottets andel av förädlingsvärdet till faktorpris, med löneberoende produktionsskatter inkluderade i förädlingsvärdet och arbetskostnaderna.

<sup>22</sup> Med strukturell ökningstakt avses den långsiktiga utvecklingen som är förenlig med inflationsmålet på 2 procents ökning i KPI. Den bedömda strukturella ökningstakten för olika större delaggregat uppgår till: varor 1,2 procent, tjänster 2,2 procent, boende 2,9 procent och energi 2,1 procent. Se vidare Markowski, A. m.fl. "Strukturell utvecklingstakt av arbetskostnad och priser i den svenska ekonomin", Working paper No. 106, Konjunkturinstitutet, 2011.

**Diagram 66 Enhetsarbetskostnad i näringslivet**

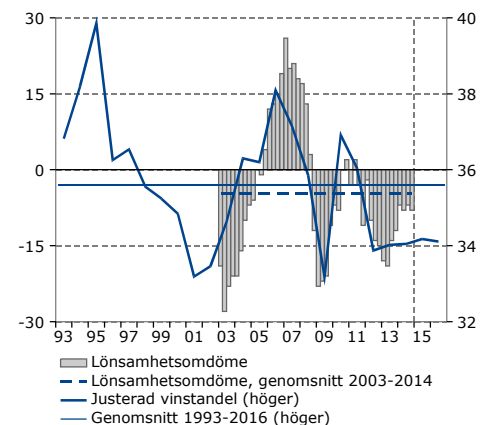
Procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 67 Lönsamhet i näringslivet**

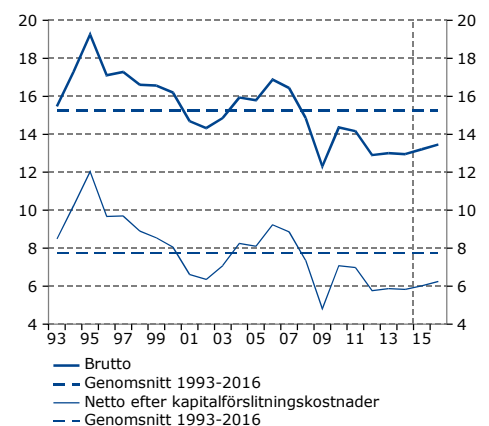
Procent, årsvärden respektive netttotal, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 68 Kapitalavkastning i näringslivet enligt nationalräkenskaperna**

Procent, driftsöverskott som andel av realkapitalstocken i löpande priser

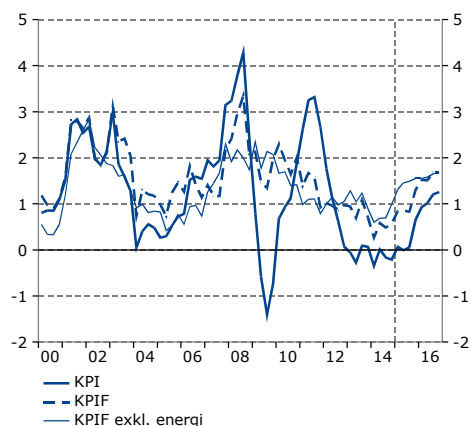


Anm. Näringslivet exkl. små- och fritidshus justerat för egenföretagares arbetsinsats.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 69 Konsumentpriser**

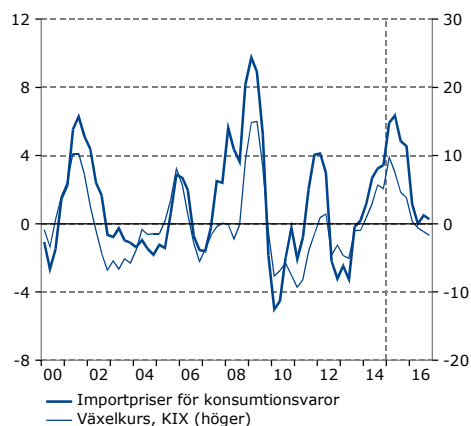
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 70 Importpriser för konsumtionsvaror och växelkurs**

Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden

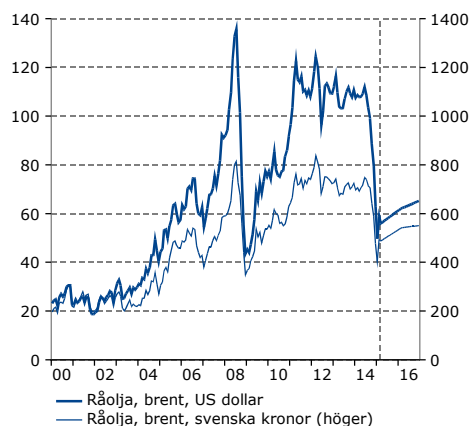


Anm. En negativ förändring av KIX innebär en förstärkning av växelkursen.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 71 Pris på råolja**

Dollar respektive svenska kronor per fat, månadsvärden



Källor: Macrobond, International Petroleum Exchange och Konjunkturinstitutet.

den vilken medfört en svag utveckling av världsmarknadspriser och därmed importpriser. Det svaga efterfrågeläget i Sverige har även medfört svårigheter för företagen att föra över prisökningar till konsumenterna.<sup>23</sup> Kronförstärkningen 2012 är, via sjunkande importpriser, också en viktig förklaring till den låga inflationen 2012–2014 (se diagram 70). Dessutom har den svaga konjunkturutvecklingen med fallande marknadsräntor bidragit till en dämpad utveckling av lägenhetshyror via lägre räntekostnader för hyresföretagen.

### FALLANDE ENERGIPRISER HAR DÄMPAT INFLATIONEN

Råoljepriset har fallit med över 50 procent i dollar (ca 30 procent i kronor) sedan sommaren 2014 och väntas bli kvar på denna nivå framöver (se diagram 71). Prisfallet på råolja har medfört lägre priser på bensin, diesel och eldningsolja, vilket ger en direkt effekt på totala konsumentprisindex. Därutöver tillkommer en indirekt effekt på övriga varor och tjänster genom att produktionskostnaderna påverkas.<sup>24</sup> Den indirekta effekten kommer med viss fördröjning, men kan komma att överstiga den direkta om det lägre priset på råolja blir bestående.

### LÅGA INFLATIONSFÖRVÄNTNINGAR

Efter en lång period med inflation under målet så är inflationsförväntningarna låga och ligger under 2 procent (se diagram 72). De låga inflationsförväntningarna dämpar inflationen eftersom det gör företagen försiktigare med att försöka höja sina priser.

### INFLATIONEN ÖKAR SUCCESSIVT 2015 OCH 2016

Framöver väntas priserna på varor och tjänster stiga något snabbare. Kronan har försvagats kraftigt sedan sommaren 2014 och förväntas bli relativt svag i år och nästa år. Kronförsvagningen medför stigande importpriser, vilket leder till stigande varupriser i konsumentledet. Företagens enhetsarbetskostnader kommer att öka relativt mycket nästa år, något som på sikt bidrar till högre ökningstakt i konsumentpriserna (se diagram 66).

<sup>23</sup> Se vidare "Resultat från en enkät om företagens prissättning", Ekonomisk kommentar Nr 4, 2014, Riksbanken.

<sup>24</sup> Se *Konjunkturläget*, december 2014.

**Tabell 10 Konsumentpriser**

Procent respektive procentuell förändring

	Vikt 2014	2013	2014	2015	2016
<b>KPI</b>	<b>100</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>1,1</b>
Räntekostnader, räntesats		-14,7	-11,5	-18,0	-10,7
<b>KPIF</b>	<b>100</b>	<b>0,9</b>	<b>0,5</b>	<b>1,0</b>	<b>1,6</b>
Varor	41	0,2	-0,1	1,2	1,0
Tjänster	29	0,8	0,5	1,4	1,8
Boende exkl. räntekostnader	16	2,0	1,7	1,5	1,6
Energi	9	-1,8	-2,5	-4,8	1,3
Räntekostnader, kapitalstock	6	5,2	5,0	5,5	5,9
<b>KPIF exkl. energi</b>	<b>91</b>	<b>1,1</b>	<b>0,7</b>	<b>1,5</b>	<b>1,6</b>
HIKP		0,4	0,2	0,8	1,4

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

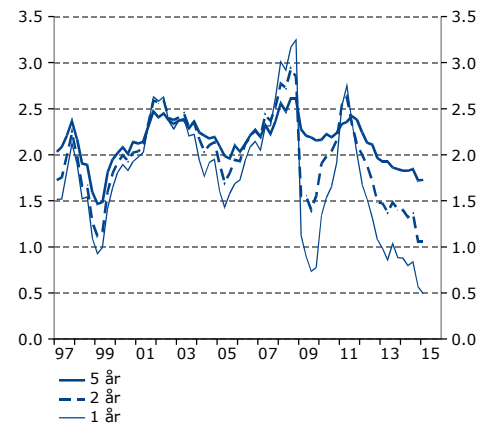
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Boendekostnaderna (exklusive räntekostnader) ökar med ca 1,5 procent i år och 1,6 procent nästa år. Det är lägre än genomsnittet för 2000–2014 på 1,9 procent per år. Hyreshöjningarna blir lägre 2015 än 2014 (se tabell 10). Det låga ränteläget medför att hyrorna höjs jämförelsevis lite även 2016.

Inflationen kommer mätt med både KPI och KPIF ligga under 2 procent såväl i år som nästa år (se diagram 69). KPIF-inflationen uppgår till 1,0 procent 2015 och 1,6 procent 2016 (se diagram 69). Inflationen blir lägre mätt med KPI på grund av att räntekostnaderna för hushållens bolån sjunker mätt i årstakt.

**Diagram 72 Inflationförväntningar**

Procent, kvartalsvärden



Anm. Medelvärde för samtliga aktörer.

Källa: TNS Sifo Prospera.



# Makroekonomiskt scenario och ekonomisk politik 2015–2019

**Konjunkturutvecklingen har överraskat positivt i Sverige på senare tid med starkare BNP-tillväxt än väntat. Utsikterna framöver har också ljusnat något och den svenska ekonomin väntas nå konjunkturrell balans 2016. Även i euroområdet har försiktiga positiva signaler kunnat skönjas. Återhämtningen i euroområdet väntas dock bli långsam och det dröjer till 2020 innan konjunkturrell balans nås.**

Inflationen, mätt med KPIF, ökar successivt och når 2 procent 2017. Riksbanken bedöms sänka räntan ytterligare en gång under våren till -0,40 procent för att sedan börja höja reporäntan i slutet av 2016. Det finanspolitiska scenariot antas omfatta fullt finansierade utgiftsåtgärder. För att behålla det offentliga åtagandet på 2015 års nivå behövs utgiftsåtgärder på i genomsnitt 25 miljarder kronor per år 2016–2019. Utgiftsåtgärderna, och därmed inkomstförstärkningarna, kan förstås bli större eller mindre beroende på politiska preferenser.

## LÅNGSAM ÅTERHÄMTNING I EUROOMRÅDET

I stora delar av euroområdet fortsätter den offentliga sektorns finansiella sparande att stärkas de närmaste åren, delvis genom att den offentliga konsumtionen hålls tillbaka.<sup>25</sup> Såväl hushåll som företag behöver minska sin höga skuldsättning (se diagram 73). Det medför att investeringar och inköp av varaktiga konsumtionsvaror hålls tillbaka. Den svaga utvecklingen sedan finanskrisen innebär dock att uppdämda behov av både investeringar och konsumtion blir allt större. Det bidrar tillsammans med låga styrräntor och ECB:s andra åtgärder<sup>26</sup> till att ekonomin i euroområdet återhämtar sig, om än långsamt. Resursutnyttjandet i euroområdet ökar från en låg nivå och blir balanserat först 2020 (se diagram 74).

Den höga arbetslösheten och det låga resursutnyttjandet bidrar till fortsatt låg inflation (se tabell 11). Penningpolitiken kommer därför att förbli mycket expansiv under lång tid med en styrränta nära noll kompletterat med så kallad okonventionella åtgärder (se diagram 75).

I USA blir tillväxten starkare än i euroområdet de närmaste åren. Hushållen gynnas av stigande tillgångspriser, lägre oljepris och högre löneökningstakt. Skuldanpassningen i USA har dessutom nått längre i än i euroområdet (se diagram 73). Tillsammans med sjunkande arbetslöshet och låga räntor bidrar det till en relativt stark ökning av hushållens konsumtion 2015–2019. Inflationen är dock fortfarande låg, och bedöms hamna klart under

## Vad skiljer *scenario* från *prognos*?

Konjunkturinstitutets bedömning av utvecklingen de kommande ca två åren är en *prognos* medan bedömningen av utvecklingen därefter är ett *scenario*. Med prognos avses här ett försök att förutsäga den mest troliga utvecklingen för ett antal variabler, inklusive konjunkturvariationer. Med scenario avses en konsistent beskrivning av en trolig utveckling för ett antal variabler givet vissa antaganden (se vidare nedan). Att dra en skiljelinje mellan prognoser och scenarier efter ungefär två år liknar det arbetssätt som förekommer exempelvis vid OECD, IMF och EU-kommissionen och har att göra med att det är svårt att bedöma hur konjunkturen utvecklas på mer än ett till två års sikt.

Konjunkturinstitutets scenario för 2017–2019 är utformat för att fungera som beslutsunderlag, vilket bland annat kräver att de centrala antagandena redovisas tydligt. Det finns dock flera skäl till att bedömningen i scenariot 2017–2019 är mer osäker än prognosen 2015–2016. Det beror bland annat på att fler oväntade händelser som påverkar ekonomin kan inträffa både i Sverige och utomlands. Men det beror också på att scenariot baseras på ett antal centrala, men samtidigt förenklade, antaganden. De sistnämnda kan delas in i tre kategorier.

För det första antas att de störningar som inträffar påverkar ekonomin symmetriskt och därmed genererar ett symmetriskt BNP-gap. Historiskt har så inte varit fallet då BNP-gapet, såsom Konjunkturinstitutet beräknar det, i genomsnitt varit -1 procent sedan 1980.

För det andra antas att principen om finansiering krona för krona gäller tills vidare för finanspolitiken och att penningpolitiken bedrivs så att inflationsmålet kommer uppnås och att inflationen därefter i genomsnitt uppgår till målsatta 2 procent. Historiskt har så inte varit fallet: inflationen mätt enligt KPIF har i genomsnitt uppgått till ca 1,5 procent sedan inflationsmålet infördes.

För det tredje baseras scenariot på ett antal makroekonomiska antaganden:

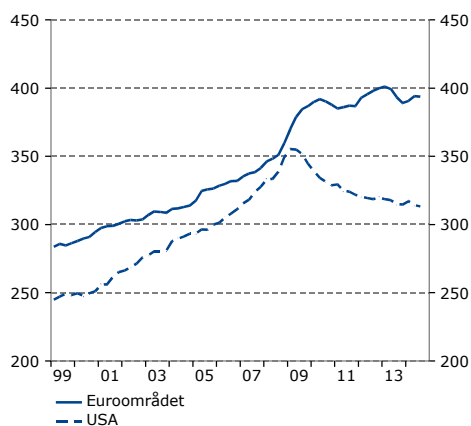
- Utvecklingen av BNP på längre sikt är i huvudsak utbudsbestämd. Den baseras till stor del på den historiskt genomsnittliga produktivitetstillväxten, SCB:s befolkningsprognos samt att nuvarande skillnader i arbetskraftsdeltagande bland olika grupper på arbetsmarknaden i huvudsak består.
- Sveriges överskott i bytesbalansen fortsätter att falla tillbaka. Det sker genom ett successivt lägre hushållssparande. Denna utveckling sammanfaller med en successivt starkare real växelkurs.
- Offentlig konsumtion och transfereringar utvecklas med hänsyn till demografin i enlighet med ett bibehållet offentligt åtagande. Det innebär bland annat oförändrad personalitet i offentligt finansierade verksamheter samt ersättningar i socialförsäkringssystemen som höjs i takt med timlönerna.

<sup>25</sup> Se kapitlet "Internationell konjunktur 2015–2016".

<sup>26</sup> För en beskrivning av ECB:s olika penningpolitiska åtgärder utöver styrräntan, se kapitlet "Internationell konjunktur 2014–2016" i *Konjunkturläget*, december 2014.

**Diagram 73 Total skuldsättning**

Procent av BNP

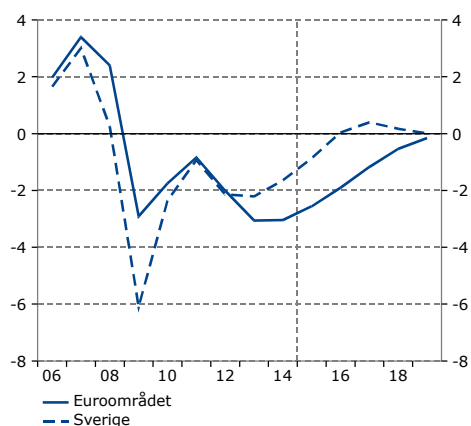


Anm. Statistiken sträcker sig t.o.m. tredje kvartalet 2014. Med total skuldsättning avses privat och offentlig skuldsättning.

Källor: Macrobond och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 74 BNP-gap**

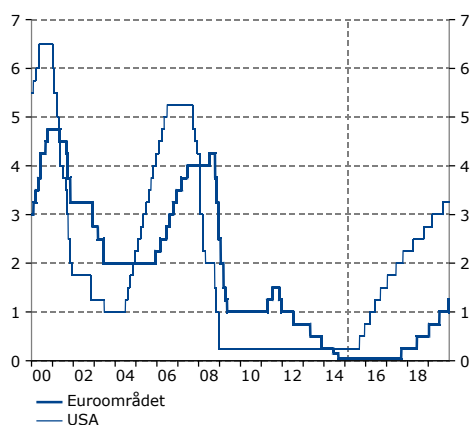
Procent av potentiell BNP



Källor: IMF, OECD och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 75 Styrräntor**

Procent, dagsvärden



Källor: ECB, Federal Reserve och Konjunkturinstitutet.

inflationens målet på 2 procent i år (se tabell 11). Men USA ligger tydligt före euroområdet i konjunkturcykeln och Fed väntas höja styrräntan tredje kvartalet i år (se diagram 75).

I Japan leder en expansiv penningpolitik till att yenen kommer vara fortsatt svag. I kombination med en successivt ökad aktivitet i världsekonomin bidrar det till att öka exporten, vilket ger stöd för investeringarna. Det relativt strama läget på arbetsmarknaden bidrar till successivt stigande löneökningstakt. Trots detta uppnås inflationens målet på 2 procent först 2020.

BNP i OECD-länderna som helhet väntas öka med i genomsnitt drygt 2 procent per år 2015–2019 (se diagram 76 och tabell 11).

### SVAGARE TRENDTILLVÄXT I TILLVÄXTEKONOMIERNAS

I tillväxtekonomin<sup>27</sup> beräknas BNP öka med i genomsnitt knappt 5 procent per år 2015–2019 (se diagram 76 och tabell 11), vilket är svagare än genomsnittet på 6,3 procent sedan år 2000. Den lägre tillväxten beror på en kombination av strukturella och cykliska faktorer. I Kina leder en övergång till en mer konsumtionsbaserad ekonomi till en trendmässigt svagare tillväxt. Åtgärder för att begränsa kreditökningarna och belåningen i ekonomin bidrar också till att dämpa tillväxten. I Brasilien hämmas tillväxten av svag produktivitet utveckling, låga investeringar och dåligt fungerande infrastruktur. Dessutom dämpas exporten av låga råvarupriser, delvis som en följd av en svagare efterfrågan på investeringsrelaterade varor från Kina.

**Tabell 11 Scenario för internationell ekonomi**

Procentuell förändring respektive procent

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
BNP i OECD	1,4	1,8	2,4	2,5	1,8	2,0	1,9
BNP i tillväxtländer	4,8	4,9	4,6	4,9	5,0	5,0	5,0
BNP i världen	3,3	3,5	3,6	3,9	4,0	3,9	3,9
BNP-gap i euroområdet	-3,1	-3,0	-2,6	-1,9	-1,2	-0,5	-0,2
BNP-gap i USA	-3,6	-3,2	-2,2	-1,5	-0,4	0,0	0,0
KPI i euroområdet	1,4	0,4	0,0	1,1	1,3	1,6	1,8
KPI i USA	1,5	1,6	0,3	1,9	2,2	2,3	2,3
Styrränta i euroområdet	0,25	0,05	0,05	0,05	0,25	0,50	1,25
Styrränta i USA	0,25	0,25	0,75	1,50	2,25	2,75	3,25

Anm. Aggregaten beräknas med hjälp av köpkraftskorrigerade BNP-vikter från IMF. Styrräntan i euroområdet och USA avser styrräntan i slutet av året.

Källor: IMF, OECD och Konjunkturinstitutet.

### SVENSK EKONOMI NÅR KONJUNKTURELL BALANS 2016

Efter att finanskrisen slog till med stor kraft 2008–2009 skedde en snabb konjunkturåterhämtning 2010–2011 i den svenska ekonomin (se diagram 74). Därefter vände konjunkturen återigen ner i Sverige, framför allt på grund av en svagare utveckling i

<sup>27</sup> Tillväxtekonomin definieras här som länder som inte är medlemmar i OECD.



euroområdet. Denna nedgång bröts under förra året då resursutnyttjandet åter började stiga. Återhämtningen i den svenska ekonomin väntas fortsätta. En högre tillväxt i både hushållens och den offentliga sektorns konsumtion de kommande åren bidrar till att ekonomin når konjunkturrell balans 2016. Den försvagning av kronan som skett sedan sommaren 2014 bedöms bestå det kommande året, vilket gynnar den svenska exporttillväxten samt bidrar till att inflationen når 2 procent 2017.

### HÖG TILLVÄXT I OFFENTLIG KONSUMTION MEDAN NETTOEXPORTEN FALLER TILLBAKA

Efterfrågans sammansättning förändras framöver. Jämfört med den historiska utvecklingen är det offentlig konsumtion som avviker mest med en tillväxttakt på nära 2 procent per år i genomsnitt 2015–2019.<sup>28</sup> Det kan jämföras med knappt 1 procent per år i genomsnitt de senaste tjugo åren. Även hushållens konsumtion ökar i en snabb takt, nära 2,5 procent per år i genomsnitt 2015–2019. Denna utveckling innebär att hushållen minskar sitt höga sparande, om än långsamt, när osäkerheten kring den ekonomiska utvecklingen avtar både i Sverige och i omvärlden (se diagram 77).

Nettoexporten som andel av BNP har trendmässigt fallit tillbaka sedan 2006 vilket är en naturlig följd av att Sverige sedan krisen på 1990-talet har byggt upp ett stort överskott i handeln med omvärlden (se diagram 78). Relativt tidigare konjunkturuppgångar blir draghjälpen från omvärlden 2015–2019 begränsad, vilket framför allt beror på en låg tillväxt i euroområdet. Svensk exportmarknad växer med i genomsnitt drygt 4 procent per år och exporttillväxten följer ungefär denna utveckling (se diagram 79).

### UTBUDET AV ARBETSKRAFT FORTSÄTTER ÖKA STARKT MEN PRODUKTIVITETSUTVECKLINGEN BLIR SVAG

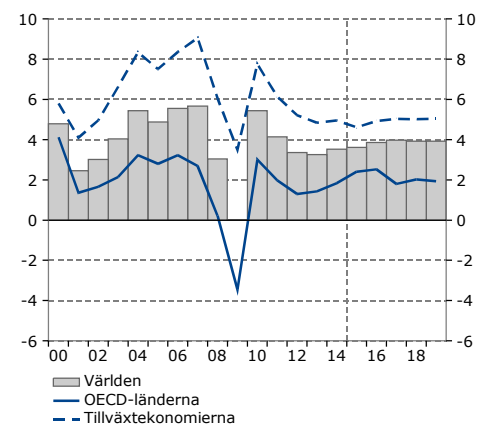
Arbetskraften fortsätter att öka starkt i ett historiskt perspektiv. Åren 2015–2019 uppgår tillväxten i genomsnitt till nära 1 procent per år. Det innebär, tillsammans med ökad efterfrågan på arbetskraft, att sysselsättningsutvecklingen blir stark. Sysselsättningen ökar med i genomsnitt 1,4 procent per år 2015–2016 respektive 1 procent i genomsnitt per år 2017–2019. Det medför att sysselsättningsgraden stiger till drygt 67 procent vilket är i paritet med nivåerna i början på 2000-talet (se diagram 80).

Utvecklingen av arbetskraft och sysselsättning innebär sammantaget att arbetslösheten minskar till 6,8 procent 2017, vilket är ungefär i linje med Konjunkturinstitutets bedömning av jämviktsarbetslösheten (se diagram 81). Åren efter 2017 följer arbetslösheten i stort jämviktsarbetslösheten.<sup>29</sup>

<sup>28</sup> Se kapitlet "Offentliga finanser 2015–2019".

<sup>29</sup> Se kapitel 5 i *Lönebildningsrapporten 2014*, Konjunkturinstitutet, för en analys.

**Diagram 76 BNP i världen, OECD-länderna och tillväxtekonomierna**  
Procentuell förändring

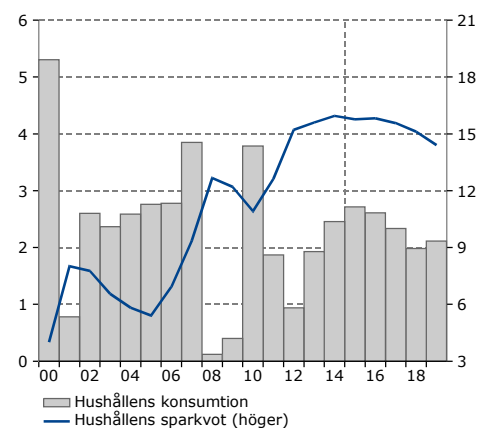


Anm. Tillväxtekonomierna avser här alla länder som inte är medlemmar av OECD.

Källor: OECD, IMF och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 77 Hushållens konsumtion och sparkvot**

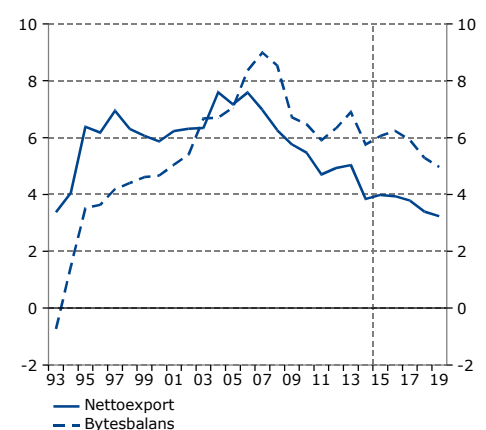
Procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden, respektive procent av disponibel inkomst



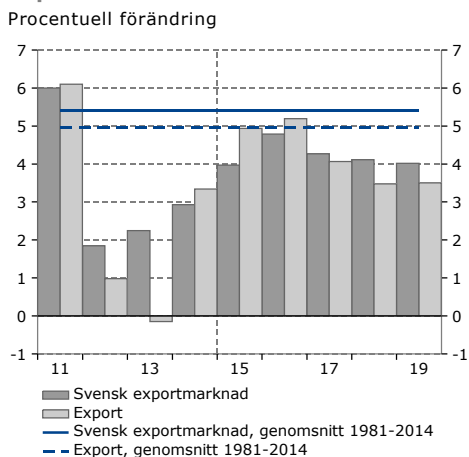
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 78 Nettoexport och bytesbalans**

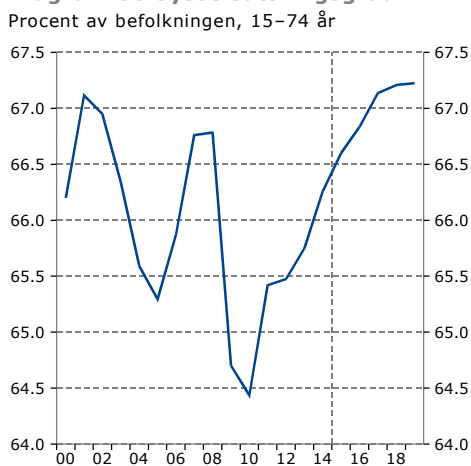
Procent av BNP



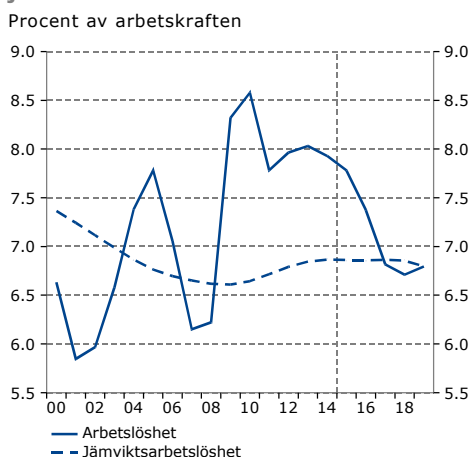
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 79 Svensk exportmarknad och export**

Källor: OECD, IMF och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 80 Sysselsättningsgrad**

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 81 Arbetslöshet och jämviktsarbetslöshet**

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Produktiviteten i näringslivet, som i genomsnitt endast ökat med 0,2 procent per år sedan 2006, ökar med 1,8 procent per år 2015–2016 vilket är onormalt långsamt för att vara i en konjunkturuppgång (siffrorna i tabell 12 avser hela ekonomin). Orsaken bedöms vara en begränsad utveckling och införande av ny teknologi och nya produkter samt låga investeringar i spåren av den finansiella krisen.<sup>30</sup> Produktivitetsutvecklingen fortsätter även åren därefter att vara långsam vilket, tillsammans med en nedväxling i arbetskraftens tillväxttakt, bidrar till att BNP-tillväxten uppgår till i genomsnitt ca 2 procent per år 2017–2019 (se tabell 12).

**Tabell 12 Scenario för svensk ekonomi**

Procentuell förändring om inget annat anges

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
BNP <sup>1</sup>	1,3	2,3	2,9	3,1	2,5	1,8	1,8
Potentiell BNP	1,3	1,7	2,1	2,1	2,1	2,0	1,9
BNP-gap <sup>2</sup>	-2,2	-1,6	-0,9	0,0	0,4	0,2	0,0
Arbetade timmar <sup>1</sup>	0,3	1,8	1,5	1,7	1,7	0,9	0,5
Produktivitet <sup>1</sup>	0,9	0,4	1,4	1,4	0,8	0,9	1,3
Arbetskraft	1,1	1,3	1,2	1,0	0,9	0,8	0,6
Sysselsättning	1,0	1,4	1,4	1,4	1,5	0,9	0,5
Arbetslöshet <sup>3</sup>	8,0	7,9	7,8	7,4	6,8	6,7	6,8
Timlön <sup>4</sup>	2,5	2,9	2,9	3,2	3,2	3,2	3,3
Enhetsarbetskostnad <sup>1,5</sup>	1,4	1,6	1,3	2,2	2,4	2,3	2,0
KPI	0,0	-0,2	0,2	1,1	2,8	3,1	2,9
KPIF	0,9	0,5	1,0	1,6	2,0	2,3	2,2
Reporänta <sup>6</sup>	0,75	0,00	-0,40	-0,25	0,75	1,25	1,75
Statsobligationsränta <sup>7</sup>	2,1	1,7	0,9	1,7	2,5	3,2	3,8
Kronindex (KIX) <sup>8</sup>	103,0	106,8	113,6	112,7	109,8	106,8	103,8
Offentligt finansiellt sparande <sup>9</sup>	-1,4	-2,1	-1,5	-0,9	-0,5	-0,4	-0,3
Konjunkturjusterat offentligt sparande <sup>2</sup>	-0,9	-1,6	-1,1	-0,6	-0,6	-0,5	-0,3

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

Källor: Medlingsinstitutet, Riksbanken, SCB och Konjunkturinstitutet.

**INFLATIONEN NÅR 2 PROCENT 2017**

Den sedan flera år fallande inflationstakten bottenade förra året och har nu börjat stiga från en låg nivå (se diagram 82). Den försvagade kronkursen sedan andra halvåret 2014 bidrar, tillsammans med att företagen ökar sina marginaler, till att inflationstakten stiger 2015–2016. Som beskrivs nedan bedöms växelkursen successivt förstärkas från mitten av 2016 vilket innebär att importpriserna ökar något långsammare därefter. Efterfrågan

<sup>30</sup> För en internationell analys av produktivitetsutvecklingen, se Ollivaud, P. och D. Turner, "The effect of the global financial crisis on OECD potential output", OECD Working paper nr. 1166, 2014.

i den svenska ekonomin är dock då så pass hög att inflationen fortsätter stiga för att 2017 nå 2 procent.

### RIKSBANKEN SÄNKER REPORÄNTAN YTTRELLIGARE

En lång period av låg inflation, låga inflationsförväntningar och ökad osäkerhet om konjunkturutvecklingen i vår omvärld bidrog till att Riksbanken sänkte reporäntan med 0,10 procentenheter till  $-0,10$  procent i februari vid det ordinarie penningpolitiska mötet. Därtill justerade Riksbanken ner prognosen för reporäntebanan något. Riksbanken beslutade även att köpa statsobligationer för 10 miljarder kronor med löptid på mellan ett och fem år. Den 18 mars sänkte Riksbanken reporäntan med ytterligare 0,15 procentenheter till  $-0,25$  procent (se diagram 83). Riksbanken beslutade även att köpa statsobligationer för ytterligare 30 miljarder kronor med löptider upp till 25 år.

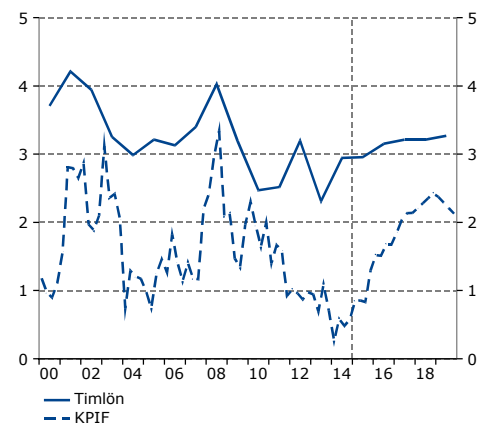
Vid båda dessa räntebesked kommunicerade Riksbanken att man har för avsikt att göra mer om inte nuvarande politik bedöms räcka för att få upp inflationen nära målet. Riksbanken nämner i detta sammanhang olika verktyg: ytterligare sänkningar av reporäntan, ökade köp av statspapper, lån till företag via banker samt valutainterventioner. Riksbankens räntesänkning och obligationsköp i kombination med beredskap att agera ytterligare ska understryka vikten av inflationsmålets roll som nominellt ankare för pris- och lönebildningen.

Inflationen är i dagsläget låg och ligger under målet på 2 procent (se diagram 82). Även inflationsförväntningarna på 1, 2 och 5 års sikt är låga (se diagram 84). ECB:s obligationsköp med start i mars i år riskerar att förstärka kronan mot euron framöver och därmed fördröja uppgången i inflationen i Sverige. En mer utdragen lågkonjunktur på den för Sverige så viktiga exportmarknaden i euroområdet utgör också en risk som vägs in i penningpolitiken.<sup>31</sup> Sammantaget innebär låg inflation, låga inflationsförväntningar, förstärkning av kronan och nedåtrisker i euroområdet att Riksbanken sänker reporäntan ytterligare 0,15 procentenheter till  $-0,40$  procent under första halvåret i år och att det dröjer till slutet av 2016 innan första höjningen sker (se diagram 83). Som beskrevs ovan är ekonomin då i konjunkturrell balans och inflationen, mätt med KPIF, uppgår till i genomsnitt 1,6 procent under året.

Reporäntan kommer vara på betydligt lägre nivåer än vad som historiskt brukar vara fallet då resursutnyttjandet är balanserat. Anledningen är framför allt den låga inflationen som fortfarande är under 2 procent i slutet av 2016 (se tabell 12). Även de låga styrräntorna som förväntas kvarstå i euroområdet innebär att reporäntan hålls på en låg nivå i förhållande till resursutnytt-

### Diagram 82 Löner och konsumentpriser

Årlig procentuell förändring, års- respektive kvartalsvärden



Anm. Timlön enligt konjunkturlönestatistiken. Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

### Diagram 83 Reporänta

Procent, dags- respektive kvartalsvärden

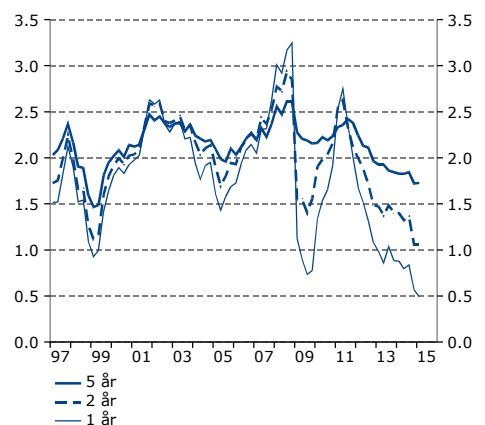


Anm. Den 18 mars sänkte Riksbanken reporäntan till  $-0,25$  procent utan att presentera någon ny prognos för reporäntan.

Källor: Nasdaq OMX, Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

### Diagram 84 Inflationsförväntningar

Procent, kvartalsvärden



Anm. Medelvärde för samtliga aktörer.

Källa: TNS Sifo Prospera.

<sup>31</sup> Se fördjupningen "Alternativscenario: svagare tillväxt i euroområdet" för en analys.

**Diagram 85 Långräntor, tioåriga statsobligationer**

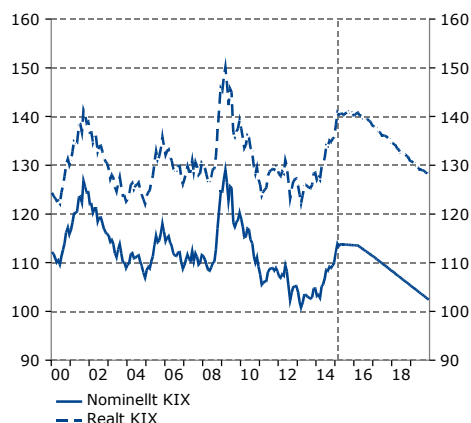
Procent, månadsvärden



Källor: Nationella källor och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 86 Kronans effektiva växelkurs – KIX**

Index 1992-11-18=100, månadsvärden



Anm. Ett högre index motsvarar en svagare krona.

Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

jandet (se diagram 75).<sup>32</sup> En högre reporänta, och därmed en starkare krona, skulle fördröja konjunkturåterhämtningen med en lägre inflation som följd.

Ökad inflation och högre resursutnyttjande 2017–2019 innebär att Riksbanken väntas höja räntan gradvis till 1,75 procent i slutet av 2019 (se diagram 83). Riksbankens räntehöjningar påverkas även av att utländska räntor, främst i euroområdet och USA, gradvis stiger från låga nivåer. Höjningar av såväl svenska som internationella styrräntor avspeglar konjunkturåterhämtningen i Sverige och omvärlden och ett stigande inflationstryck. Uppgången blir dock långsam och statsobligationsräntorna blir därför låga under lång tid (se diagram 85). Den svenska tioåriga statsobligationsräntan bedöms följa utvecklingen i de internationella räntorna och ökar till 4 procent i slutet av 2019.

### KRONAN FORTSÄTTER ATT VARA SVAG

Mätt med det nominella växelkursindexet KIX försvagades kronan med ca 3 procent sedan årsskiftet fram till slutet av februari i år (se diagram 86).<sup>33</sup> Veckorna före Riksbankens besked att sänka reporäntan ytterligare till  $-0,25$  procent den 18 mars förstärktes däremot kronan. Riksbanken angav den senaste tidens förstärkning av växelkursen som en viktig orsak till sänkningen.

Mot denna bakgrund bedömer Konjunkturinstitutet att Riksbanken, om behov skulle uppstå, kommer att agera för att motverka en kronförstärkning. Kronan mätt med det nominella växelkursindexet KIX bedöms därför ligga still till och med första halvåret 2016. Därefter förstärks kronan successivt då svensk penningpolitik alltmer tydligt avviker från den som bedrivs i euroområdet (se diagram 75).

Kronan förstärks något mer i nominella termer än i reala termer (se diagram 86). Detta förklaras av att en sammanvägd utländsk inflation, inklusive de tillväxtekonomier som ingår i KIX, bedöms vara något högre än svensk inflation.

### FINANSPOLITIKEN SVAGT ÅTSTRAMANDE

Det strukturella sparandet i offentlig sektor uppgick till  $-1,6$  procent av BNP i fjol, vilket är den lägsta nivån sedan början av 2000-talet (se diagram 87). Bakom denna försvagning av sparandet ligger sex år av expansiv finanspolitik. Skattesänkningar har gjort att skatterna är ungefär 2 procentenheter lägre som andel av BNP nu jämfört med 2008, rensat för konjunkturella effekter. Under samma period har andelen offentlig konsumtion ökat med ungefär en procent av potentiell BNP, vilket delvis

<sup>32</sup> För en analys av strukturella orsaker till de historiskt låga ränteläget i världsekonomin, se fördjupningen "Historiskt låga realräntor det kommande decenniet" i *Konjunkturläget*, december 2014.

<sup>33</sup> Växelkurser kännetecknas av stora kortsiktiga variationer. Konjunkturinstitutet analyserar därför växelkursens utveckling utifrån månadsdata eller motsvarande glidande medelvärde för att i viss mån eliminera den kortsiktiga variationen.

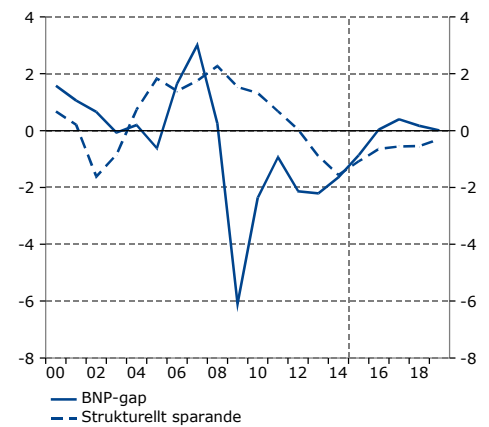
förklaras av den stigande demografiska försörjningskvoten, med en ökande andel äldre i befolkningen.

Det strukturella sparandet stärks något i år. Utgiftsreformer i Alliansens budgetmotion, som riksdagen beslutade om i december i fjol, är fullt finansierade med motsvarande inkomstförstärkningar. I och med decemberöverenskommelsen förväntas regeringen föreslå – och få stöd för – vissa ytterligare utgiftsreformer i den ekonomiska vårpropositionen. Även dessa reformer förväntas vara finansierade (se även kapitlet ”Offentliga finanser 2015–2019”). I och med principen krona för krona för finanspolitiken, sker en automatisk budgetförstärkning med 0,40 procent av BNP i år.<sup>34</sup>

I scenariot 2016–2019 antas regeringen fortsätta finansiera sina utgiftsreformer med skatthöjningar av motsvarande omfattning. Detta möjliggör en fortsatt automatisk budgetförstärkning på ungefär 0,2–0,3 procent av BNP per år, vilket gör att det strukturella sparandet blir noll 2020. Utgiftsreformerna antas vara av den omfattning och av den art att de bibehåller det offentliga åtagandet på årets nivå, vilket innebär utgiftsåtgärder och skatthöjningar i stat och kommun på i genomsnitt ca 25 miljarder kronor per år.

**Diagram 87 Strukturellt sparande i offentlig sektor och BNP-gap**

Procent av potentiell BNP



Källa: Konjunkturinstitutet.

<sup>34</sup> Automatiska budgetförstärkningar följer av att de offentliga utgifterna faller som andel av BNP vid oförändrade regler medan de offentliga inkomsterna tenderar att vara konstanta som andel av BNP vid oförändrade regler. Se kapitlet ”Offentliga finanser 2015–2019” för en beskrivning av finanspolitiska begrepp såsom automatisk budgetförstärkning och bibehållet åtagande.



## Offentliga finanser 2015–2019

**Underskottet i de offentliga finanserna är det största sedan mitten av 1990-talet. Konjunkturinstitutet bedömer att huvuddelen av detta är av strukturell karaktär. Konjunkturåterhämtningen bidrar till att det finansiella sparandet i offentlig sektor stärks de närmaste åren. Men det strukturella underskottet i utgångsläget tillsammans med ett tilltagande demografiskt utgiftstryck innebär att det finansiella sparandet i offentlig sektor förblir negativt fram till 2019, även vid finansiering av samtliga reformer enligt principen krona för krona. Budgetutrymmet fram till 2019 är därmed negativt, även om överskottsmålet skulle revideras till ett balansmål.**

Om det offentliga åtagandet ska bibehållas och finansieras krona för krona i kommande års statsbudgetar så innebär det skattehöjningar på ca 92 miljarder kronor under perioden 2016–2019. Dessutom väntas kommunalskattehöjningar motsvarande 11 miljarder kronor i kommunerna.

### Finansiellt sparande och statsskuld

#### STÖRSTA UNDERSKOTTET SEDAN 1996

Offentlig sektors finansiella sparande blev –2,1 procent av BNP förra året (se tabell 13). Det är det största offentligfinansiella underskottet sedan 1996 då det finansiella sparandet var –3,1 procent av BNP. Underskottet har uppstått i kölvattnet av lågkonjunkturen som svensk ekonomi befunnit sig i sedan 2008. Lågkonjunkturen har i sig bidragit till lägre finansiellt sparande via de automatiska stabilisatorerna. Men huvuddelen av det negativa sparandet är strukturellt (se diagram 88). Utvecklingen har drivits av expansiv finanspolitik som försvagat det strukturella sparandet i syfte att motverka den låga efterfrågan. Politikens övergripande inriktning har varit ändamålsenlig, men det strukturella underskottet ställer krav på en åtstramande politik framöver. Konjunkturåterhämtningen bidrar endast i liten utsträckning till att det finansiella sparandet stärks. Samtidigt innebär den demografiska utvecklingen ett ökat utgiftstryck. Sammantaget innebär detta att skatterna sannolikt måste höjas för att komma till rätta med underskotten. Om skatterna inte höjs, måste utgifterna skäras ner vilket skulle innebära en betydligt svagare utveckling av offentlig konsumtion än som varit fallet de senaste 20 åren.

Trots det negativa sparandet i dagsläget är den offentliga sektors finansiella ställning god. Den konsoliderade bruttoskulden (Maastrichtskulden) har förvisso ökat något som andel av BNP de senaste åren, men skuldsättningen är låg i såväl ett historiskt som ett internationellt perspektiv (se diagram 89). När det finan-

#### Finanspolitiska prognoser

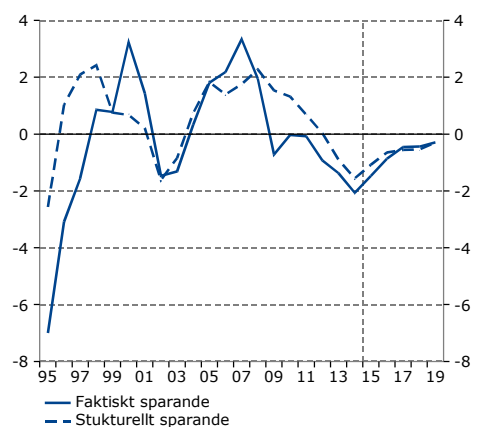
Konjunkturinstitutets finanspolitiska prognos utgör inte en lämplighetsbedömning.

På ett till två års sikt baseras prognosen på en bedömning av vilken politik som mest sannolikt kommer att genomföras. På längre sikt baseras de finanspolitiska antagandena på en bedömning av hur det finanspolitiska ramverket kommer att tillämpas. Detta innebär för närvarande att beräkningarna innefattar att samtliga reformer i statens budget kommer att finansieras krona för krona. Reformernas omfattning i detta tidsperspektiv utgår från att den offentliga sektorns utgifter motsvarar ett bibehållet offentligt åtagande (se förklaring i marginalen på nästa sida).

De offentligfinansiella beräkningarna är baserade på scenariot som beskrivs i kapitlet "Makroekonomiskt scenario och ekonomisk politik 2015–2019".

**Diagram 88 Offentliga sektorns faktiska och strukturella finansiella sparande**

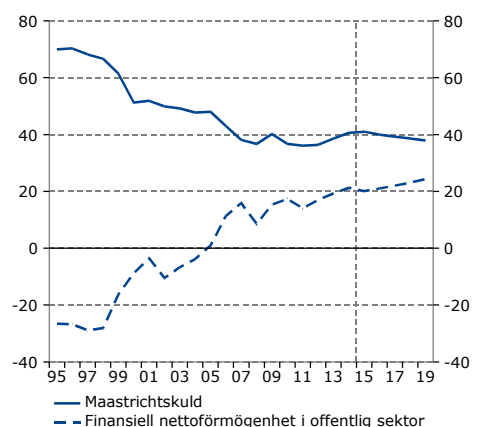
Procent av BNP respektive potentiell BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 89 Maastrichtskuld och offentliga sektorns finansiella nettoförmögenhet**

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

## Finanspolitiska begrepp

**Det strukturella sparandet** (tidigare benämndt konjunkturjusterat sparande) är en beräkning av vad den offentliga sektorns finansiella sparande skulle vara vid ett balanserat resursutnyttjande (neutral konjunktur) och en normal sammansättning av viktiga skattebaser. Det anges vanligtvis som andel av potentiell BNP.

**Finanspolitikens inriktning** ett enskilt år bedöms utifrån förändringen av det strukturella sparandet som andel av potentiell BNP. Ett minskande strukturellt sparande indikerar att finanspolitiken är *expansiv* med avseende på resursutnyttjandet (BNP-gapet) i ekonomin. På motsvarande sätt indikerar ett ökande strukturellt sparande att finanspolitiken är *åstramande*. *Neutral* finanspolitik föreligger då det strukturella sparandet är oförändrat som andel av potentiell BNP.

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

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

**Oförändrade regler** innebär ett antagande om att inga ytterligare finanspolitiska beslut fattas av regering och riksdag. I praktiken finns dock betydande gränsdragningsproblem.

**Automatisk budgetförstärkning** är den ökning av det finansiella sparandet i offentlig sektor som normalt sker under oförändrade regler. Förstärkningen uppstår som ett resultat av att skatteintäkterna ungefär utvecklas i takt med BNP, medan utgifterna tenderar att falla som andel av BNP under oförändrade regler.

**Budgetutrymmet** är storleken på de permanenta ofinansierade åtgärder i statsbudgeten som ryms inom ramen för överskottsålet under ett antal år. För att öka jämförbarheten över tiden (och med regeringens beräkningar) beräknar Konjunkturinstitutet budgetutrymmet för den närmaste femårsperioden.

**Bibehållet offentligt åtagande** innebär att offentlig konsumtion ökar i sådan takt att personaltäckningen i välfärdstjänsterna förblir densamma och att ersättningsgraden i de sociala transfereringarna bibehålls. Bibehållet åtagande innebär vidare att de statliga investeringarna ökar i takt med potentiell BNP, medan kommunala investeringar ökar i takt med den kommunala konsumtionen.

siella sparandet stärks och BNP växer snabbt de närmaste åren faller Maastrichtskulden som andel av BNP. Samtidigt fortsätter trenden med en stigande finansiell nettoförmögenhet i offentlig sektor som andel av BNP.

**Tabell 13 Offentliga sektorns finanser**

Miljarder kronor respektive procent av BNP

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Inkomster</b>	<b>1 861</b>	<b>1 889</b>	<b>1 972</b>	<b>2 084</b>	<b>2 209</b>	<b>2 322</b>	<b>2 434</b>
<i>Procent av BNP</i>	49,3	48,3	48,3	48,6	49,3	49,8	50,2
Skatter och avgifter	1 613	1 655	1 738	1 844	1 952	2 050	2 144
<i>Procent av BNP</i>	42,7	42,4	42,6	43,0	43,6	44,0	44,2
Kapitalinkomster	72	64	57	61	69	77	85
Övriga inkomster	176	170	177	179	187	196	204
<b>Utgifter</b>	<b>1 912</b>	<b>1 970</b>	<b>2 032</b>	<b>2 121</b>	<b>2 229</b>	<b>2 343</b>	<b>2 448</b>
<i>Procent av BNP</i>	50,7	50,4	49,8	49,5	49,7	50,3	50,5
Transfereringar	717	729	748	773	809	848	883
Hushåll	582	588	606	636	664	692	721
Företag	68	73	75	77	80	83	87
Utland	67	68	67	59	65	72	75
Konsumtion	988	1 029	1 071	1 126	1 185	1 244	1 300
Investeringar m.m.	169	177	180	189	198	208	217
Kapitalutgifter	37	36	33	33	37	43	48
<b>Finansiellt sparande</b>	<b>-52</b>	<b>-81</b>	<b>-60</b>	<b>-37</b>	<b>-20</b>	<b>-21</b>	<b>-14</b>
<i>Procent av BNP</i>	-1,4	-2,1	-1,5	-0,9	-0,5	-0,4	-0,3
<b>Primärt finansiellt sparande</b>	<b>-87</b>	<b>-109</b>	<b>-84</b>	<b>-66</b>	<b>-52</b>	<b>-54</b>	<b>-51</b>
<i>Procent av BNP</i>	-2,3	-2,8	-2,1	-1,5	-1,2	-1,2	-1,1
<b>Maastrichtskuld</b>	<b>1 457</b>	<b>1 587</b>	<b>1 675</b>	<b>1 712</b>	<b>1 758</b>	<b>1 800</b>	<b>1 835</b>
<i>Procent av BNP</i>	38,6	40,6	41,0	39,9	39,2	38,6	37,9

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

## Finanspolitik

### DET STRUKTURELLA SPARANDET STÄRKS

Efter att i fjol ha nått sin lägsta nivå sedan början av 2000-talet (-1,6 procent av potentiell BNP), börjar nu det strukturella sparandet åter att stärkas (se diagram 90).

För innevarande år har utgiftsåtgärder på ca 7 miljarder beslutats, baserat på Alliansens budgetmotion. Vårpropositionen förväntas innehålla förslag på ytterligare utgiftsåtgärder på 5 miljarder kronor. Åtgärderna antas innehålla satsningar på offentlig konsumtion motsvarande 3 miljarder kronor och höjda ersättningsnivåer i arbetslöshetsförsäkringen motsvarande 2 miljarder kronor. Konjunkturinstitutet antar att detta finansieras med höjda arbetsgivaravgifter genom att nedsättningen av arbetsgivaravgifterna för unga halveras från halvårsskiftet. Att utgiftsåtgärderna finansieras fullt ut (krona för krona) innebär att sparandet stärks på grund av en automatisk budgetförstärkning på 0,5 procent av BNP.



## FÖRSIKTIG ÅTSTRAMNING ÄVEN 2016–2019

Prognosprincipen för det finanspolitiska scenariot 2016–2019 bygger på att utgiftsåtgärder vidtas som bibehåller det offentliga åtagandet på 2015 års nivå. Detta innebär utgiftsåtgärder i staten på drygt 20 miljarder kronor per år (se tabell 14). Åtgärderna 2016 omfattar utgiftsökningar på 27 miljarder kronor, men 5 miljarder av dessa är en följd av prognostiserade beslut redan 2015.<sup>35</sup> I scenariot ingår därmed utgiftsökningar i staten på totalt 92 miljarder kronor 2016–2019, finansierade med lika stora skattehöjningar. Kommunsektorn behöver höja skatterna med 11 miljarder kronor 2016–2019, under förutsättning att staten tillför kommunerna ökade statsbidrag i normal takt, för att kommunsektorn som helhet ska kunna finansiera ett bibehållet välfärdsåtagande och klara balanskravet.<sup>36</sup>

Att utgiftsreformerna i både stat och kommunsektor finansieras fullt ut gör att det strukturella sparandet fortsätter att öka till följd av automatiska budgetförstärkningar och närma sig noll 2019 (se diagram 90). Att det strukturella sparandet stärks kan ses som att finanspolitiken är något åtstramande de kommande åren. Även om den aktiva finanspolitiken i scenariot inte har någon effekt på det strukturella sparandet, är inkomsterna och utgifterna i offentlig sektor ca 2 procent av högre som andel av BNP 2019 jämfört med oförändrade regler (se diagram 91 och diagram 92).

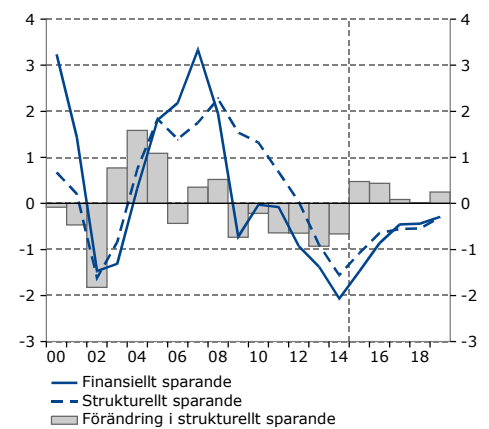
I scenariot ingår inga aktiva sparåtgärder för att nå överskottsmålet. Fram till Konjunkturläget i augusti 2014 baserades det medelfristiga scenariot på att överskottsmålet var styråran för finanspolitiken och att målet skulle nås så snart ekonomin nått normalt resursutnyttjande. Givet det nuvarande låga sparandet och att BNP-gapet bedöms vara i stort sett slutet redan nästa år, förefaller dock ett sådant scenario osannolikt. Regeringen har också indikerat att den tills vidare avser att föra politiken enligt principen krona för krona. Det kommer att innebära en mycket långsam återgång till den målsatta nivån för offentlig sektors finansiella sparande. Sparandet ökar så långsamt att man i praktiken kan anse att överskottsmålet övergivits. Principen är inte heller en bra vägledning för politiken, eftersom den inte begränsar utvecklingen av det finansiella sparandet. Detta kan på längre sikt hamna på vilken nivå som helst beroende på hur olika utgifter och inkomster utvecklas i frånvaro av aktiva beslut.<sup>37</sup>

<sup>35</sup> De finanspolitiska åtgärder som prognostiseras för 2015 utöver redan fattade beslut antas påverka inkomster och utgifter under andra halvåret 2015. Åtgärdernas helårseffekt antas vara dubbelt så stor, 10 miljarder kronor. Detta betyder att 5 miljarder kronor av inkomst- och utgiftsökningarna 2016 är en följd av 2015 års prognostiserade åtgärder.

<sup>36</sup> I scenariot 2016–2019 uppfyller kommunsektorn som helhet så kallad god ekonomisk hushållning, vilket innebär ett resultat motsvarande 2 procent av skatteintäkter och generella statsbidrag.

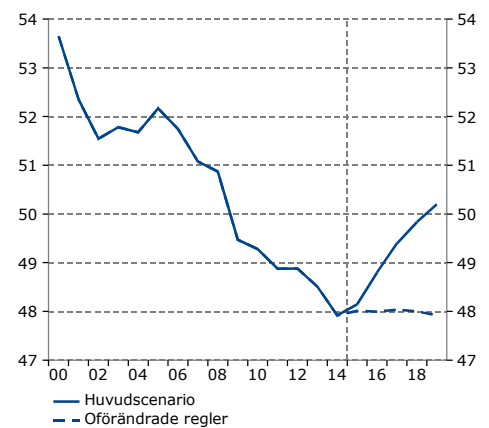
<sup>37</sup> Se till exempel rutan "Svårt att prognostisera utgifter för ohälsan" i *Konjunkturläget*, december 2014.

**Diagram 90 Finansiellt sparande och strukturellt sparande i offentlig sektor**  
Procent av BNP respektive potentiell BNP



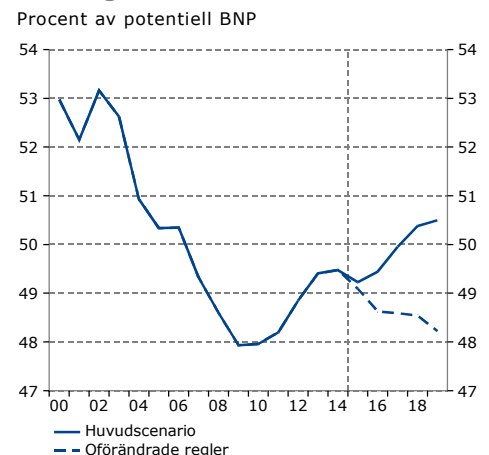
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 91 Strukturella inkomster i offentlig sektor**  
Procent av potentiell BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

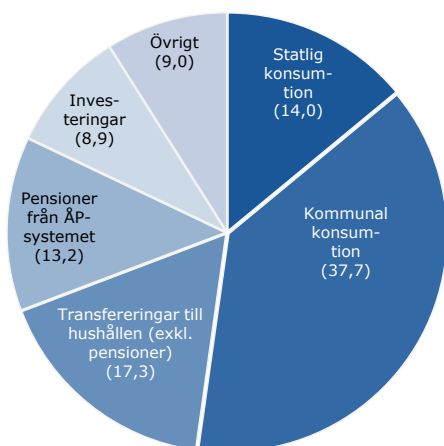
**Diagram 92 Strukturella utgifter i offentlig sektor**  
Procent av potentiell BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 93 Offentliga sektorns utgifter 2014**

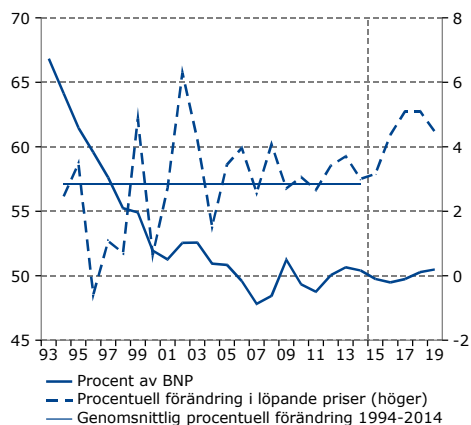
Procent av totala utgifter



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 94 Offentliga sektorns utgifter**

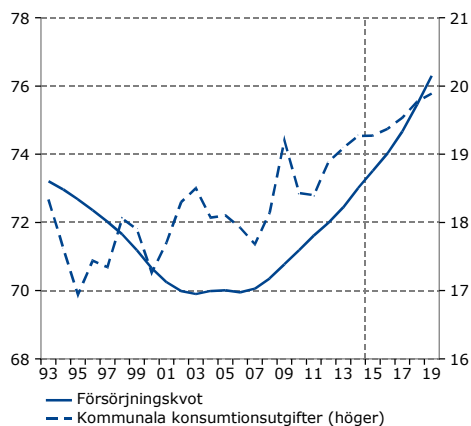
Procent av BNP respektive procentuell förändring i löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 95 Försörjningskvot och kommunala konsumtionsutgifter**

Befolkning utanför arbetsför ålder, procent av befolkningen i arbetsför ålder respektive procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell 14 Prognostiserad finanspolitik i staten och automatisk budgetförstärkning, 2015–2019**

Miljarder kronor respektive procent av potentiell BNP

	2015	2016	2017	2018	2019	2015–2019
Skatthöjningar	5	27	24	21	20	97
Utgiftsåtgärder	5	27	24	21	20	97
Åtgärdernas effekt på det strukturella sparandet	0	0	0	0	0	0
Automatisk budgetförstärkning <sup>1</sup>	0,5	0,4	0,1	0,0	0,2	1,3
Förändring av strukturellt sparande <sup>1</sup>	0,5	0,4	0,1	0,0	0,2	1,3
Strukturellt sparande <sup>1</sup>	-1,1	-0,6	-0,6	-0,5	-0,3	

Källa: Konjunkturinstitutet.

## Offentliga sektorns utgifter

De offentliga utgifterna består till mer än hälften av offentlig konsumtion (se diagram 93). Totalt uppgick utgifterna till 50,4 procent av BNP 2014. Denna andel minskar något i år och nästa år, vilket inte beror på en långsam utgiftsutveckling utan snarare på att BNP växer snabbt när konjunkturen återhämtar sig. Utgifterna växer snabbare än det historiska genomsnittet samtliga år 2015–2019 (se diagram 94), vilket i huvudsak drivs av att offentlig konsumtion ökar mycket de kommande åren (se tabell 15).

### HÖGT UTGIFTSTRYCK NÄR DEMOGRAFIN FÖRÄNDRAS

Antalet personer som är äldre än 65 år har ökat snabbt sedan början av 2000-talet och sedan några år tillbaka ökar även antalet barn och unga. Den demografiska försörjningskvoten har ökat sedan 2008 och fortsätter att öka snabbt (se diagram 95). Detta innebär att behovet av välfärdstjänster såsom vård, skola och äldreomsorg ökar snabbare än befolkningsutvecklingen eftersom unga och äldre konsumerar mer välfärdstjänster än genomsnittet. Vård, skola och omsorg bedrivs i stor utsträckning i kommunal regi. Kommunal konsumtion ökar därför som andel av BNP i takt med att försörjningskvoten stiger framöver. Konjunkturinstitutet antar i beräkningarna att kommunsektorn tillförs 1 miljard kronor i ökade generella statsbidrag i årets vårproposition. Detta underlättar finansieringen av den kommunala konsumtionsökningen.

Den ökade migrationen bidrar också till en hög kommunal konsumtion eftersom kommunerna ansvarar för merparten av omhändertagandet av de personer som kommer till Sverige. Under 2014 sökte drygt 80 000 personer asyl i Sverige. I år och nästa år förväntas ytterligare 170 000 nyanlända asylsökande.<sup>38</sup>

<sup>38</sup> Se *Verksamhets- och utgiftsprognos*, februari 2015, Migrationsverket.

Den statliga konsumtionen påverkas i mindre utsträckning av den ökade flyktmigrationen, men statens finansiella sparande påverkas negativt eftersom staten ersätter kommunerna för dessa utgifter via riktade statsbidrag. I år är anslagsuppräknningen till de statliga myndigheterna låg, vilket gör att statlig konsumtion faller som andel av BNP, trots förväntade satsningar på 2 miljarder kronor i vårpropositionen (se diagram 96).

Utgifterna för migration och integration väntas öka från 1,0 procent av offentlig sektors totala utgifter 2014 till ca 1,5 procent 2018 varefter de väntas avta. Migrationsutgifterna utgör således en liten, men för tillfället snabbt ökande, del av de offentliga utgifterna.

Att antalet äldre blir fler leder till att utbetalningarna av inkomstpensioner växer mer än tidigare. Utbetalningarna dras också upp av att pensionerna skrivs upp i snabb takt, framför allt 2016–2017. Bakgrunden är att den balanseringsperiod som pensionssystemet varit inne i sedan den så kallade bromsen slog till 2009 beräknas upphöra 2017. En bidragande orsak till att balansen upphör är att den starka utvecklingen på börsen de senaste åren har medfört en värdeökning i ålderspensionssystemets buffertfond. När bromsen gradvis släpps upp under kommande år så medför det att pensionerna skrivs upp i snabb takt.

#### ARBETSLÖSHETSERSÄTTNINGARNA STIGER TROTS KONJUNKTURFÖRBÄTTRINGEN

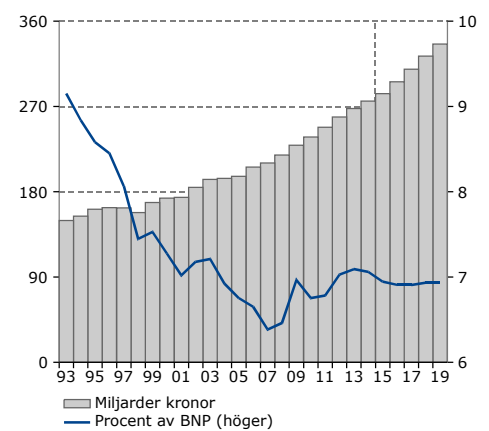
Den pågående konjunkturåterhämtningen med en lägre arbetslöshet skulle vanligtvis ha inneburit lägre utgifter för arbetslöshetsförsäkringen. Konjunkturinstitutet räknar emellertid med att en höjning av grundersättningen och taket i arbetslöshetsförsäkringen genomförs från halvårsskiftet i år. Regeländringen förväntas innebära ca 2 miljarder kronor högre utgifter för arbetslöshetsförsäkringen i år och därmed ca 4 miljarder kronor nästa år. Utgifterna för a-kassa ökar därför relativt mycket i år och nästa år (se diagram 97).

På grund av omfattande åtstramningar av regelverket för sjukförsäkringen minskade antalet personer med ersättning vid ohälsa mellan 2006 och 2010 (se diagram 98). Sedan dess har antalet personer med sjukpenning ökat och de närmaste åren fortsätter uppgången. De huvudsakliga förklaringarna till detta är att fler har rätt till sjukpenning när sysselsättningen stiger och att antalet personer med psykiska diagnoser med långa förväntade sjukskrivningstider ökar.<sup>39</sup>

Den offentliga sektorns ränteutgifter ligger på en historiskt låg nivå som andel av BNP. Det förklaras främst av det historiskt låga ränteläget, med också av låg offentlig skuld som andel av BNP. Från och med 2017 stiger ränteutgifterna som andel av BNP när räntorna blir högre, trots att skulden faller som andel av BNP.

**Diagram 96 Statliga konsumtionsutgifter**

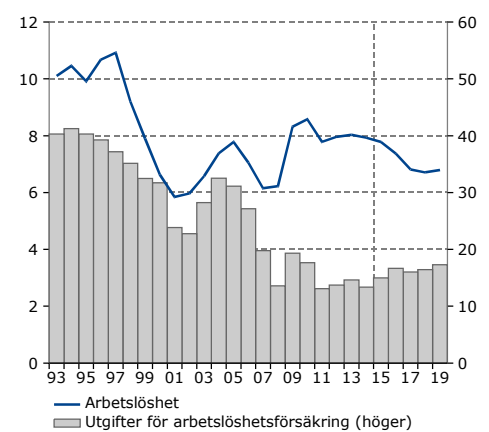
Miljarder kronor respektive procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 97 Arbetslöshet och arbetslöshetsförsäkring**

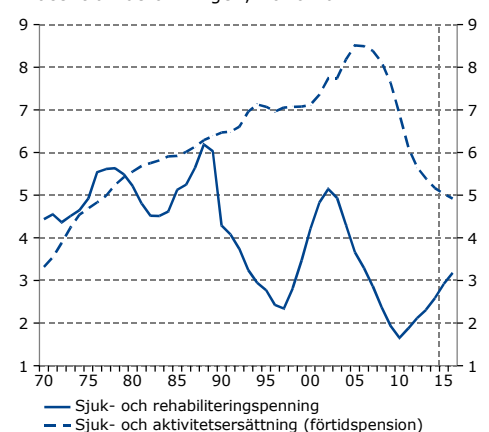
Procent av arbetskraften respektive miljarder kronor



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 98 Personer med ersättning vid ohälsa, helårsekvivalenter**

Procent av befolkningen, 20–64 år

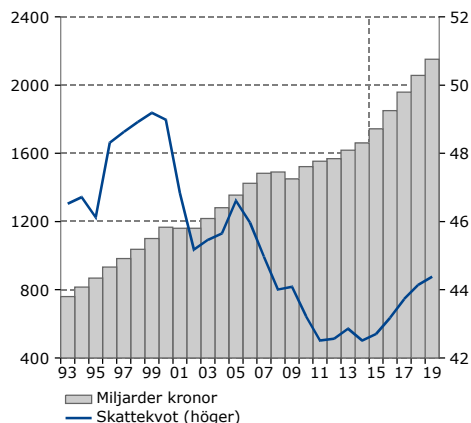


Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

<sup>39</sup> Se Försäkringskassans budgetunderlag för åren 2016–2018, februari 2015.

**Diagram 99 Skatter och avgifter**

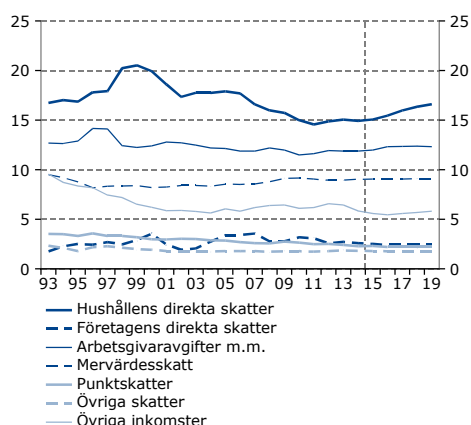
Miljarder kronor respektive procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 100 Offentlig sektors inkomster**

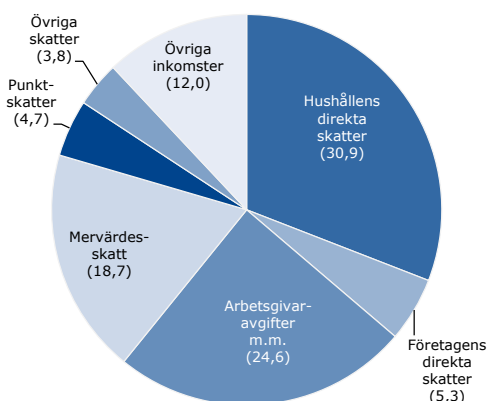
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 101 Offentliga sektorns inkomster 2014**

Procent av totala inkomster



Källa: SCB.

**Tabell 15 Offentliga sektorns utgifter**

Procent av BNP

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

## Offentliga sektorns inkomster

Den offentliga sektorns inkomster som andel av BNP, även kallad inkomstknoten, var 48,3 procent 2014 (se tabell 16). Inkomstknoten har fallit sedan 1990-talet till följd av sänkta skatter. Skattekvoten, det vill säga offentliga sektorns inkomster från skatter och avgifter som andel av BNP, har minskat från 46,5 procent av BNP 1993 till 42,5 procent av BNP 2014 (se diagram 99). Detta förklaras till stor del av sänkta skatter för hushållen, bland annat skattereduktionen för allmän pensionsavgift som infördes i början av 2000-talet och jobbskatteavdraget som infördes 2007 och därefter utökats i fyra steg (se diagram 100).

De kommande åren stiger skattekvoten till följd av skattehöjningar. Dessa genomförs för att fullt ut finansiera de antagna utgiftsåtgärder som beräkningarna innefattar. Under perioden 2015–2019 genomförs skattehöjningar på 97 miljarder kronor i staten och 11 miljarder kronor i kommunerna. Skattekvoten stiger därmed gradvis till 44,4 procent av BNP 2019, vilket är ungefär samma nivå som genomsnittet 2007–2008.

## SKATTEHÖJNINGAR OCH STARK INKOMSTUTVECKLING ÖKAR HUSHÅLLENS DIREKTA SKATTER

Hushållens direkta skatter är en stor del av den offentliga sektorns inkomster (se diagram 101). Dessa beror till stor del på lönesummans utveckling. Beskattningsbar inkomst växer snabbare än lönesumman i år och nästa år, vilket beror på att pensionerna, inklusive avtals- och premiepensioner, växer starkt (se diagram 102). Tillsammans med höjningen av den genomsnittliga kommunalskatten med 13 öre vid årsskiftet innebär detta att inkomstskatterna ökar snabbt i år. Inga ytterligare förändringar av inkomstskatterna görs under innevarande år eftersom sådana i praktiken bara kan genomföras vid årsskiftet. För att kommunerna i genomsnitt ska klara målet om god ekonomisk hushållning väntas den genomsnittliga kommunalskatten höjas med 6 öre 2016.

Under perioden 2017–2019 fortsätter inkomstskatten att öka snabbare än de beskattningsbara inkomsterna, främst på grund av att skatthöjningarna i staten för att finansiera antagna utgiftsreformer beräkningstekniskt i scenariot läggs på hushållens direkta skatter. Dessutom höjs den genomsnittliga kommunalskatten med 40 öre under perioden.

### SLOPAD UNGDOMSRABATT GER HÖGRE ARBETSGIVARAVGIFTER

I avsaknad av regeländringar ökar arbetsgivaravgifterna i takt med lönesumman (se diagram 103). Konjunkturinstitutet antar att nedsättningen av arbetsgivaravgiften för ungdomar halveras från och med 1 juli i år. Nästa år förväntas nedsättningen slopas helt. Detta motsvarar 5 respektive drygt 20 miljarder kronor högre arbetsgivaravgifter jämfört med oförändrade regler och gör att arbetsgivaravgifterna växer snabbare än lönesumman i år och nästa år.

### HÖGA BOSTADSVINSTER ÖKAR MOMSINTÄKTERNA

Den största skattebasen för mervärdesskatt är hushållens konsumtionsutgifter, men även bostadsinvesteringar och en del av den offentliga konsumtionen genererar mervärdesskatteintäkter. Statens momsintäkter växer snabbare än hushållens konsumtion de närmaste åren eftersom bostadsinvesteringarna växer snabbare än hushållens konsumtion (se diagram 104). Bostadsinvesteringar har också en högre genomsnittlig momsats än hushållens konsumtion.

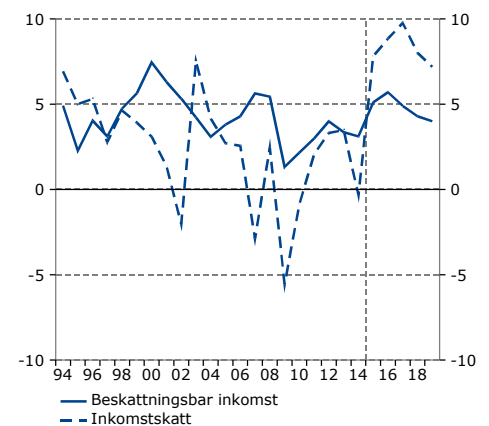
### LÅG RÄNTA GER LÅGA KAPITALINKOMSTER

Till följd av låga räntor är ränteinkomsterna för offentlig sektor låga i år och nästa år. I år blir också utdelningarna från statliga bolag lägre än tidigare (se diagram 105). Vattenfall lämnar ingen utdelning och utdelningen från LKAB blir låg. Från och med nästa år väntas aktieutdelningarna återgå till en mer normal nivå. I och med att räntorna stiger framöver ökar kapitalinkomsterna som andel av BNP gradvis 2017–2019.

Den låga räntan i nuläget håller uppe statens kapitalinkomster från hushållen eftersom ränteavdragen är låga. Kapitalinkomsterna faller dock när räntan stiger eftersom hushållens räntekostnader stiger mer än dess ränteintäkter, vilket i förlängningen innebär fallande kapitalinkomster för staten. I fjol kostade hushållens ränteavdrag statskassan 20 miljarder kronor. År 2019 beräknas kostnaden bli ca 50 miljarder kronor.

### Diagram 102 Hushållens inkomstskatter

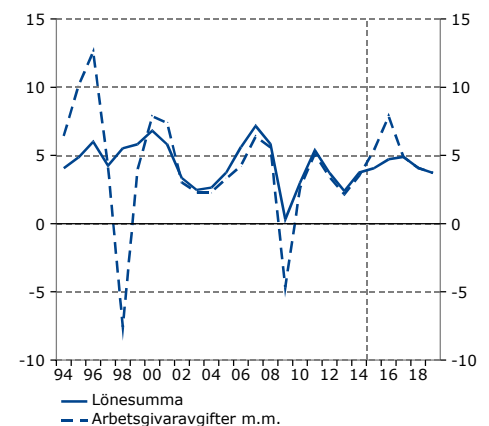
Procentuell förändring, löpande pris



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### Diagram 103 Arbetsgivaravgifter m.m. och lönesumma

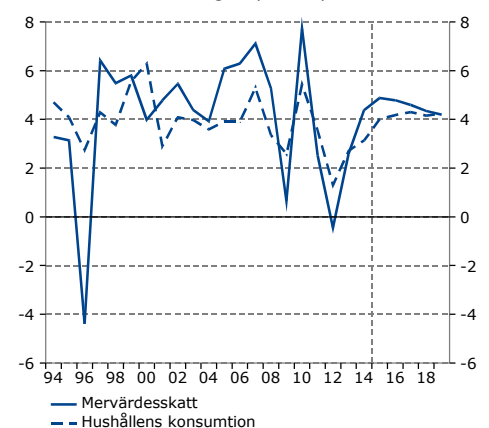
Procentuell förändring, löpande pris



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

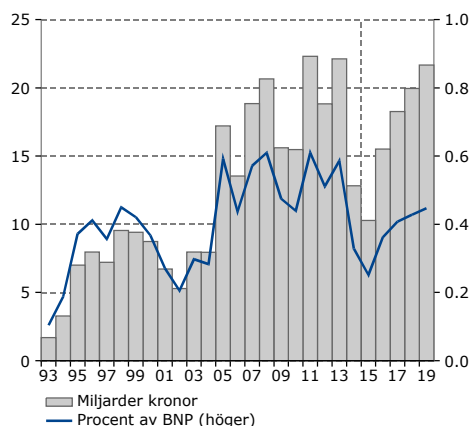
### Diagram 104 Mervärdesskatt och hushållens konsumtion

Procentuell förändring, löpande pris



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 105 Statens aktieutdelningar**  
Miljarder kronor respektive procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell 16 Offentliga sektorns inkomster**

Procent av BNP

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Hushållens direkta skatter	15,1	14,9	15,1	15,5	16,0	16,3	16,6
Företagens direkta skatter	2,7	2,6	2,5	2,4	2,4	2,4	2,4
Arbetsgivaravgifter <sup>1</sup>	11,9	11,9	12,0	12,3	12,4	12,4	12,3
Mervärdesskatt	8,9	9,0	9,1	9,0	9,0	9,1	9,1
Punktskatter	2,4	2,3	2,3	2,2	2,2	2,2	2,2
Övriga skatter	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8
<b>Skattekvot</b>	<b>42,9</b>	<b>42,5</b>	<b>42,7</b>	<b>43,2</b>	<b>43,7</b>	<b>44,1</b>	<b>44,4</b>
EU-skatter <sup>2</sup>	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
Kapitalinkomster	1,9	1,6	1,4	1,4	1,5	1,6	1,8
Övriga inkomster <sup>3</sup>	4,7	4,4	4,3	4,2	4,2	4,2	4,2
<b>Offentliga sektorns inkomster</b>	<b>49,3</b>	<b>48,3</b>	<b>48,3</b>	<b>48,6</b>	<b>49,3</b>	<b>49,8</b>	<b>50,2</b>

<sup>1</sup> Arbetsgivar- och egenföretagaravgifter samt särskild löneskatt. <sup>2</sup> Skatter till EU, ingår i skattekvoten men inte i den offentliga sektorns inkomster. <sup>3</sup> Bland annat transfereringar från utlandet och från a-kassorna.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

## Budgetutrymmet

### INGET UTRYMME FÖR OFINANSIERADE ÅTGÄRDER ENS VID BALANSMÅL

Budgetutrymmet anger storleken på de reformer – det vill säga ofinansierade åtgärder – som kan genomföras utan att det offentliga sparandet avviker från överskottsmålet. Konjunkturinstitutet bedömer att det offentliga sparandet den kommande femårsperioden kommer att understiga den nivå som överskottsmålet kräver, även vid oförändrade regler. Budgetutrymmet till och med 2019 är därför negativt.

Att budgetutrymme uppstår över tiden beror på att skatteinkomsterna normalt växer snabbare än utgifterna vid oförändrad finanspolitik. Detta beror i sin tur på att skatteinkomsterna växer ungefär i takt med BNP, medan utgifterna delvis förblir nominellt oförändrade så länge regelverken inte ändras.

Budgetutrymmet beräknas utifrån utvecklingen av det strukturella sparandet i offentlig sektor vid oförändrad finanspolitik på fem års sikt, det vill säga till 2019. Det strukturella sparandet 2019 beräknas uppgå till  $-0,3$  procent av potentiell BNP vid oförändrad finanspolitik. Det sparande som är förenligt med nuvarande överskottsmål uppgår, enligt Konjunkturinstitutets beräkningsprincip, till  $1,2$  procent av BNP.<sup>40</sup> Detta betyder att budgetutrymmet är negativt och motsvarar  $-1,5$  procent av

<sup>40</sup> Bedömningen att det strukturella sparandet behöver uppgå till  $1,2$  procent av BNP (och inte  $1$  procent) vid balanserat resursutnyttjande för att överskottsmålet ska nås grundar sig på antagandet att konjunkturcykler är asymmetriska, med i genomsnitt mer inslag av lågkonjunktur än av högkonjunktur. Se rutan "Överskottsmålet och asymmetriska konjunkturcykler", *Konjunkturläget*, augusti 2014, sid. 55.

BNP, eller ca –70 miljarder kronor. Även om överskotts målet skulle ändras till ett balansmål är budgetutrymmet negativt till och med 2019.





## Osäkerhet i prognosen

**Den pågående konjunkturåterhämtningen i Sverige sker efter en finans- och skuldskris där en väntad förstärkning av konjunkturen uteblivit vid ett flertal tillfällen. För närvarande bedöms osäkerheten i prognosen vara genomsnittlig och något lägre än i samband med Konjunkturinstitutets prognos från december.<sup>41</sup> Men riskerna för förnyad finansiell turbulens, trögare återhämtning i euroområdet och ökad geopolitisk osäkerhet kvarstår. Det finns också betydande orosmoln i Kina där fastighetsmarknaderna utgör den allvarligaste nedåtrisen. I Sverige finns det en risk för fallande bostadspriser. I kombination med en hög skuldsättning hos hushållen skulle detta kunna hämma konjunkturåterhämtningen påtagligt. Men konjunkturen kan också utvecklas starkare än väntat, bland annat till följd av starkare spridningseffekter från den amerikanska återhämtningen. Riskerna för en svagare konjunkturutveckling såväl internationellt som i Sverige överväger alltså uppåtriskerna.**

Detta kapitel fokuserar på den osäkerhet som är förknippad med konjunkturutsikterna i Sverige på kort sikt, det vill säga fram till och med 2016. Avsikten är att belysa händelser som den ekonomiska politiken kan behöva ha beredskap för, inte minst i ett läge där traditionell penningpolitik inte har så stort manöverutrymme.

## Osäkerhet i prognosen för omvärlden

En internationell konjunkturuppgång är en förutsättning för en konjunkturåterhämtning i Sverige. Sedan finanskrisen har en väntad förstärkning av den globala konjunkturen uteblivit vid flera tillfällen. Prognosen för den internationella utvecklingen är behäftad med osäkerhet, i synnerhet vad beträffar euroområdet. Nedan beskrivs den osäkerhet som bedöms vara mest relevant för konjunkturutsikterna i Sverige. Sammantaget bedöms de största riskerna vara förknippade med en svagare konjunkturutveckling i omvärlden.

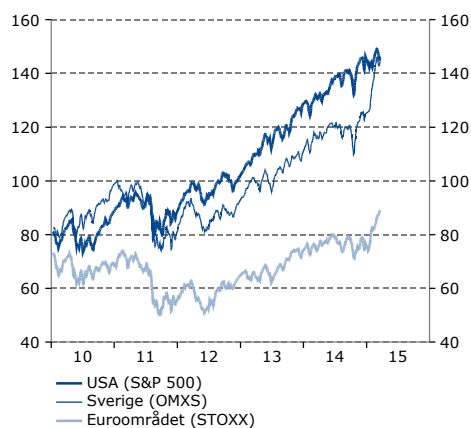
### **HÖGT RISKTAGANDE KAN ORSAKA FINANSIELL TURBULENS**

De senaste årens expansiva penningpolitik med låga räntor har lett till att efterfrågan på mer riskfyllda tillgångar har ökat. Den ökade efterfrågan på mer riskfyllda tillgångar avspeglar sig exempelvis i att aktieindex generellt har stigit och att räntorna på statsobligationer i flera av euroområdets krisländer är nere på mycket låga nivåer, med undantag för Grekland (se diagram 106

<sup>41</sup> "Genomsnittlig osäkerhet" avser perioden 1996–2014 och inkluderar därmed finanskrisen.

**Diagram 106 Börsutveckling**

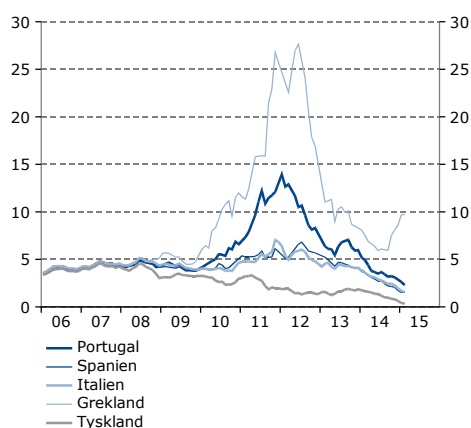
Index 2006-12-29=100, dagsvärden, 5-dagars glidande medelvärde



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

**Diagram 107 Statsobligationsräntor**

Procent, månadsvärden



Anm. 10 års löptid.

Källa: Macrobond.

och diagram 107). Den möjliga övervärderingen av riskfyllda tillgångar gör det finansiella systemet känsligt för störningar.<sup>42</sup> I en händelse där investerare plötsligt vill minska sitt risktagande kan priset på vissa tillgångar hastigt sjunka och aktörer på de finansiella marknaderna tvingas sälja än mer av sina tillgångar eller i värsta fall hamna på obestånd. En sådan utveckling kan även påverka det finansiella systemet i Sverige då banksystemet och många företag är starkt kopplade till de globala marknaderna.<sup>43</sup> Det skulle även kunna få stora makroekonomiska konsekvenser om turbulensen skulle få bankerna att begränsa sin nytulning och om företagens tillgång till marknadsfinansiering skulle minska.

Det finns flera händelser som skulle kunna utlösa en flykt från riskfyllda tillgångar. En sådan är geopolitiska konflikter, exempelvis om konflikten i Ukraina fördjupas. En annan händelse kan vara förnyad statsfinansiell oro i euroområdet. Exempelvis har den grekiska statsobligationsräntan ökat den senaste tiden (se diagram 107). Det förklaras främst av osäkerheten kring den politiska stabiliteten och de pågående diskussionerna om de ekonomiska stödprogrammen. Grekland och flera andra euroländer har stora och växande statsskulder samt svag konkurrenskraft. Kvarstående strukturella problem och uteblivna reformer skulle kunna leda till förnyad finansiell oro. Slutligen kan osäkerheten på de finansiella marknaderna, i synnerhet på valutamarknaderna, också öka i samband med den påbörjade normaliseringen av penningpolitiken i USA.

### ÅTERHÄMTNINGEN I EUROOMRÅDET KAN GÅ LÅNGSAMMARE ÄN I PROGNOSEN

I prognosen väntas konjunkturåterhämtningen i euroområdet fortskrida i långsam takt. Trots förbättrade tillväxtutsikter råder det stor osäkerhet kring den framtida ekonomiska utvecklingen. I tidigare prognoser har Konjunkturinstitutet överskattat tillväxten i euroområdet. Det finns en risk att den höga skuldsättningen i euroområdet leder till ett högre sparande och därmed lägre konsumtion och investeringar än vad prognosen förutsätter. Återhämtningen i euroområdet, och i förlängningen i Sverige, riskerar därmed att bli än mer utdragen än i prognosen.

Det kan inte heller uteslutas att många euroländer står inför en mångårig period av mycket svag tillväxt, så kallad sekulär stagnation.<sup>44</sup> En faktor som kan orsaka detta är låg inflation. Trots exceptionellt låga nominella räntor kan den låga inflationen innebära att realräntan ändå är högre än vad som är förenligt med en stabilisering av resursutnyttjandet. Om penningpolitiken inte lyckas stimulera efterfrågan och få upp inflationen riskerar

<sup>42</sup> För en djupare analys se *Global Financial Stability Report*, oktober 2014, IMF.

<sup>43</sup> Se *Finansiell stabilitet*, 2014:2, Riksbanken.

<sup>44</sup> För en diskussion se *Economic Outlook*, november 2014, OECD.

återhämtningen i euroområdet att bli betydligt långsammare än i prognosen.

I fördjupningen ”Alternativscenario: svagare tillväxt i euroområdet” redovisas ett scenario där svagare efterfrågan i euroområdet leder till svagare exportutveckling i Sverige. Svensk BNP-tillväxt och inflation blir därmed lägre än i prognosen och konjunkturåterhämtningen kommer av sig (se diagram 108 och diagram 109).

När det gäller euroområdet gör Konjunkturinstitutet bedömningen att risken för fortsatt dämpad framtidstro hos företag och hushåll är större än risken för statsfinansiell turbulens. De makroekonomiska effekterna av den sistnämnda bedöms dock bli betydligt mer omfattande.

### GEOPOLITISK OSÄKERHET KAN DÄMPA FRAMTIDSTRON HOS HUSHÅLL OCH FÖRETAG YTTERLIGARE

Världsekonomin står inför en långsam återhämtning, men till följd av omfattande geopolitisk osäkerhet kan utvecklingen bli svagare än i prognosen. En fördjupad konflikt i exempelvis Ukraina kan försämra tillförsikten bland europeiska företag och därmed ha en återhållande effekt på export och investeringar.

Oljepriset har fallit markant den senaste tiden, trots väpnade konflikter i många oljeproducerande länder (se diagram 110). I de flesta länder bidrar ett lägre råoljepris till en starkare tillväxt.<sup>45</sup> Risken finns dock att oron i Mellanöstern blir så omfattande att oljepriset stiger markant och därmed dämpar tillväxten globalt och i förlängningen även i Sverige.

### ABRUPT OMSTÄLLNING I KINA

Den kinesiska ekonomin står inför stora utmaningar. I prognosen förutsätts att det sker en gradvis omställning av den kinesiska ekonomin från en export- och investeringsorienterad tillväxt till en tillväxt som i större utsträckning drivs av privat konsumtion.<sup>46</sup> Även fastighetsmarknaden anpassas successivt så att utbudsöverskottet av bostäder dämpas. Den ekonomiska politiken kommer dock ställas inför avvägningar mellan behovet av tillväxtestimulerande åtgärder och behovet av att bromsa den snabba kredit- och investeringstillväxten. Det kan inte uteslutas att omställningen av den kinesiska ekonomin sker mer abrupt med en snabb nedväxling av den höga investeringsnivån eller de höga fastighetspriserna. Det kan medföra globala spridningseffekter både via världshandeln och i synnerhet de finansiella marknaderna.<sup>47</sup>

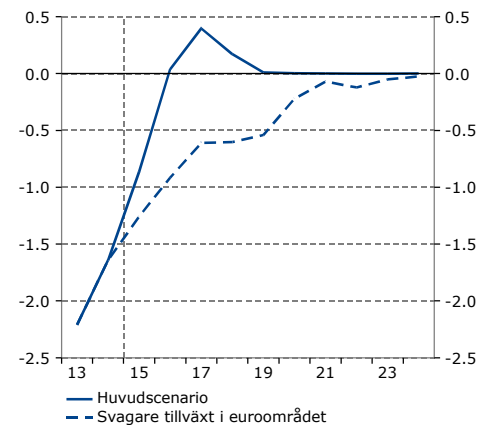
<sup>45</sup> För en litteraturoversikt av effekter på BNP-nivå och inflation av ett oljeprisfall se fördjupningen ”Effekter av oljeprisfall på den globala ekonomin”, *Penningpolitisk rapport*, februari 2015, Riksbanken.

<sup>46</sup> Investeringarnas andel av BNP är bland de högsta i världen medan hushållens konsumtion som andel av BNP är bland de lägsta, se fördjupningen ”Ombalansering i Kina”, *Konjunkturläget*, december 2013.

<sup>47</sup> För en diskussion och modellsimuleringar av finansiell turbulens i Kina, se *Economic Outlook*, november 2014, OECD.

Diagram 108 BNP-gap, Sverige

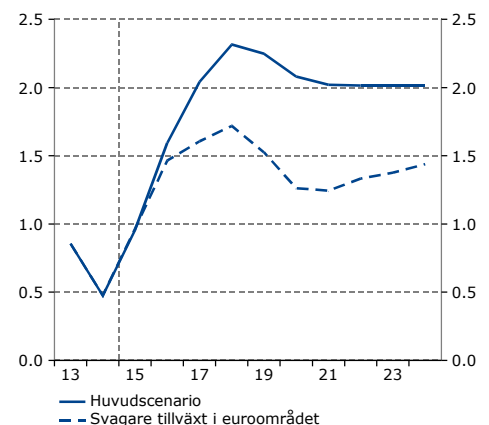
Procent av potentiell BNP



Källor: Macrobond och Konjunkturinstitutet.

Diagram 109 Inflation, Sverige

Procentuell förändring



Källor: Macrobond och Konjunkturinstitutet.

Diagram 110 Pris på råolja

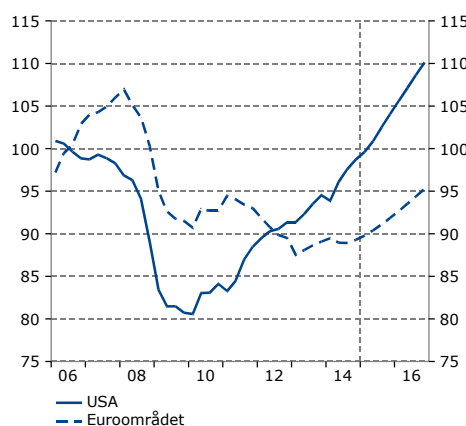
Dollar per fat, månadsvärden



Källor: Macrobond, International Petroleum Exchange och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 111 Fasta bruttoinvesteringar i USA och euroområdet**

Index 2006=100, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Bureau of Economic Analysis, Eurostat och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 112 Bostadspriser**

HOX prisindex, januari 2005=100, säsongrensade månadsvärden



Källor: Valueguard och Konjunkturinstitutet.

**ÅTERHÄMTNINGEN I USA KAN FÅ STÖRRE SPRIDNINGSEFFEKTER TILL ÖVRIGA VÄRLDEN**

Den amerikanska ekonomin utvecklas starkt. Hushållens konsumtion gynnas av fallande bensinpriser och en stark utveckling på arbetsmarknaden. Det finns en möjlighet att spridningseffekterna från den amerikanska återhämtningen till Europa, men även till andra exportberoende länder såsom Kina, underskattas i prognosen och att konjunkturen därmed stärks fortare.<sup>48</sup> Det kan inte heller uteslutas att de positiva effekterna av det kraftiga fallet i oljepriset underskattas.<sup>49</sup>

Konjunkturåterhämtningen i flertalet OECD-länder väntas till stor del drivas av en ökning i investeringarna. Investeringsnivån i euroområdet är fortfarande på en lägre nivå än innan finanskrisen (se diagram 111). Den globala tillväxten kan bli starkare än väntat om investeringsuppgången sker snabbare och mer kraftfullt än i prognosen.

**Osäkerhet i prognosen för Sverige**

Den sammantagna bedömningen är att riskerna för en svagare internationell konjunkturutveckling än i prognosen överväger. Om denna risk realiseras blir efterfrågan på svensk export lägre än i prognosen. Det medför att konjunkturåterhämtningen i Sverige hämmas genom bland annat lägre export och investeringar än i prognosen. De svenska konjunkturutsikterna är utöver osäkerhet i prognosen för omvärlden, förknippade med osäkerhet i utvecklingen av inhemska faktorer, som exempelvis bostadspriserna.

**FALLANDE BOSTADSPRISER KAN FÅ REALEKONOMISKA EFFEKTER**

Bostadspriserna i Sverige har ökat kraftigt och bostäder utgör i dag nästan hälften av hushållens bruttoförmögenhet (se diagram 112). Samtidigt har hushållens skuldsättning ökat. Även om de stigande bostadspriserna till stor del kan förklaras av utvecklingen i fundamentala bestämningsfaktorer såsom långsam ökning av utbudet av bostäder, fallande realränta, sänkning av bostadsrelaterade skatter och en gynnsam inkomstutveckling hos hushållen, kan fallande bostadspriser framöver inte uteslutas. Exempelvis är effekterna av de nya amorteringskraven svårbedömda och bostadspriserna kan påverkas mer än väntat.

En nedgång i bostadspriserna medför att hushållens belåningsgrad ökar. Om hushållen väljer att återställa sin belånings-

<sup>48</sup> Divergerande penningpolitik kan medföra att euron försvagas mer än väntat mot dollarn, vilket skulle stärka exportutsikterna för euroområdet. Se "European Economic Forecast, winter 2015", *European Economy*, 2015:1, Europeiska kommissionen.

<sup>49</sup> Se exempelvis "World Economic Outlook Update", januari 2015, IMF och "European Economic Forecast, winter 2015", *European Economy*, 2015:1, Europeiska kommissionen.

grad kommer de att konsumera mindre för att kunna amortera ner sina lån. Dessa så kallade balansräkningseffekter kan då få en återhållande effekt på hushållens konsumtion under en längre period. Hur stora effekterna skulle bli är osäkra, men effekterna på makroekonomin kan bli påtagliga och kan bland annat medföra en högre arbetslöshet än vad som annars skulle vara fallet.<sup>50</sup>

### SYSSELSÄTTNINGEN KAN ÖKA SNABBARE ÄN VÄNTAT

De senaste åren har sysselsättningen ökat med ca 1 procent per år. Det är en förhållandevis stark ökning med tanke på den måttliga BNP-tillväxten (se diagram 113). Den andra sidan av myntet är att produktivitetstillväxten har varit svag. Konjunkturinstitutet bedömer att den svaga tillväxten i produktiviteten inte enbart drivits av cykliska faktorer, utan att det även skett en försvagning av den varaktiga produktivitetstillväxten.<sup>51</sup> Hur mycket av försvagningen som är cyklisk är svårbedömt och behäftat med stor osäkerhet.

Starka arbetsmarknadsindikatorer talar för att sysselsättningen kommer att växa i god takt även den närmaste tiden. Det kan därför inte uteslutas att sysselsättningen fortsätter att överraska uppåt. Det skulle innebära att resursutnyttjandet på arbetsmarknaden under 2016 ökar snabbare än vad Konjunkturinstitutet räknat med i prognosen.

## Prognosfelens storlek

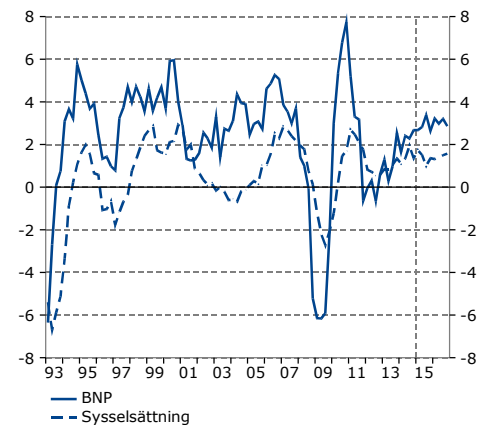
Prognoser är behäftade med en varierande grad av osäkerhet. Om riskerna bedöms som stora ökar sannolikt även osäkerheten i prognoserna och vice versa. Till exempel var prognosfelen för de variabler som studeras här avsevärt större än normalt under finanskrisen.

Tabell 17 visar historiska medelabsolutfel och rotmedelkvadratfel för Konjunkturinstitutets marsprognoser för ett antal kärnvariabler. I genomsnitt är absolutvärdet av prognosfelet för innevarande år knappt 0,9 procentenheter för BNP och mellan 0,2 till 0,6 procentenheter för övriga variabler. Prognosprecisionen försämrats påtagligt för prognoser nästkommande år. Medelabsolutfelet för BNP nästkommande år är cirka 1,6 procentenheter och 0,5–1,3 procentenheter för övriga variabler.<sup>52</sup>

För närvarande bedöms osäkerheten i Konjunkturinstitutets prognos vara genomsnittlig och därmed även sannolikheten för

### Diagram 113 BNP och sysselsättning

Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### Utfall och prognosfel

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

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

### Mått på prognosprecision

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

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

**Rotmedelkvadratfelet (RMKF)** är kvadraten ur medelkvadratfelet. Det innehåller samma information som medelkvadratfelet men är storleksmässigt jämförbart med medelfelet och medelabsolutfelet.

<sup>50</sup> För en utförligare analys, se "Makroekonomiska effekter av ett bostadsprisfall i Sverige", Specialstudie 41, Konjunkturinstitutet, 2014.

<sup>51</sup> För en diskussion, se fördjupningen "Produktiviteten 2007–2011 och implikationer för framtiden" i *Lönebildningsrapporten 2012*, Konjunkturinstitutet. För en aktuell prognos för potentiell produktivitet i näringslivet, se [www.konj.se](http://www.konj.se).

<sup>52</sup> För en grundligare genomgång av precisionen i Konjunkturinstitutets prognoser, se kapitlet "Utvärdering av prognoserna för 2013 samt 1997–2013" i *Konjunkturläget*, mars 2014 och fördjupningen "Osäkerheten i Konjunkturinstitutets prognoser", *Konjunkturläget*, december 2014.

stora prognosavvikelser.<sup>53</sup> Det faktum att nedåtriskerna dominerar innebär att prognosavvikelserna främst kan förväntas uppstå i riktningen av en sämre konjunktur jämfört med prognosen.

**Tabell 17 Medelfel, medelabsolutfel och rotmedelkvadratfel för Konjunkturinstitutets prognoser gjorda från och med mars 1996 till och med mars 2014**

	BNP	Arbetslöshet	KPI-inflation	KPIX/F-inflation	Repo-ränta
<b>Medelfel</b>					
Innevarande år	-0,02	-0,03	0,07	-0,03	-0,39
Nästkommande år	-0,61	0,09	-0,41	-0,14	-1,01
<b>Medelabsolutfel</b>					
Innevarande år	0,89	0,26	0,34	0,21	0,61
Nästkommande år	1,63	0,91	1,04	0,49	1,30
<b>Rotmedelkvadratfel</b>					
Innevarande år	1,23	0,34	0,42	0,24	0,83
Nästkommande år	2,45	1,12	1,24	0,58	1,68

Anm. Prognoserna utvärderas mot det första publicerade utfallet. KPIX/F-inflationen är utvärderad för perioden 2005–2014 och reporäntan för perioden 2007–2014.

Källa: Konjunkturinstitutet.

<sup>53</sup> Det bör hållas i åtanke att medelabsolutfelen i tabell 17 är beräknade på en period som inkluderar finanskrisen, vilket var en period med ovanligt stora prognosfel. "Genomsnittlig osäkerhet" är därmed något högre än den osäkerhet som kan anses vara förknippad med en prognos gjord vid mer normala omständigheter.

## FÖRDJUPNING

# Alternativscenario: svagare tillväxt i euroområdet

**Risken för en sämre utveckling i euroområdet än i Konjunkturinstitutets huvudscenario dominerar. En mer dämpad tillväxt i euroområdet leder till lägre inflation och svagare resursutnyttjande, vilket föranleder ECB att bedriva än mer expansiv penningpolitik. Den svagare konjunkturen i euroområdet leder till en svagare exportutveckling i Sverige. Svensk BNP-tillväxt blir därför lägre än i huvudscenariot och inflationstrycket minskar. Möjligheterna att stimulera ekonomin via penningpolitiken antas vara begränsade, vilket bidrar till att konjunkturåterhämtningen i Sverige tappar fart.**

För en liten öppen ekonomi som den svenska är konjunkturutvecklingen i omvärlden central. Inte minst tillväxten i euroländerna är av särskild betydelse då över 40 procent av svensk export går dit. I Konjunkturinstitutets huvudscenario väntas återhämtningen i euroområdet fortsätta och resursutnyttjandet blir balanserat 2020.<sup>54</sup> BNP-tillväxten har gradvis blivit starkare, men konsumentpriserna faller för närvarande och skuldsättningen är fortfarande hög. Samtidigt har stora länder som Frankrike och Italien strukturella problem som bidrar till att tillväxten har svårt att lyfta. Sammantaget dominerar riskerna för en sämre utveckling jämfört med huvudscenariot.

En sämre tillväxt i euroområdet skulle leda till en svagare export, lägre investeringar och en svagare inflation i Sverige, vilket i sin tur påverkar förutsättningarna för den svenska penning- och finanspolitiken. Mot den bakgrunden analyseras i denna fördjupning hur den svenska ekonomin påverkas av en svagare BNP-tillväxt i euroområdet från och med andra kvartalet 2015 till och med sista kvartalet 2018, jämfört med Konjunkturinstitutets huvudscenario.

Det internationella scenariot har analyserats med hjälp av Global Projection Model, en prognosmodell för världsekonomin som utvecklats av IMF.<sup>55</sup> Effekterna på den svenska ekonomin har analyserats med hjälp av Konjunkturinstitutets makroekonomiska modell, KIMOD.<sup>56</sup> Penningpolitiken i alternativscena-

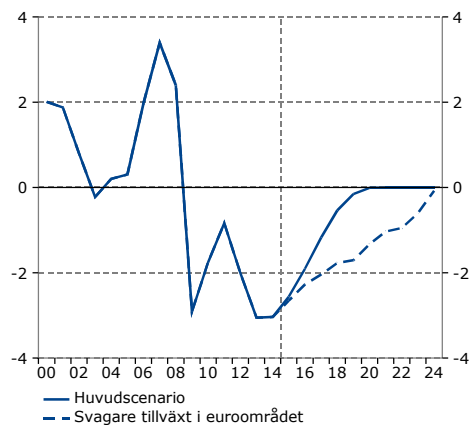
<sup>54</sup> Se kapitlen "Makroekonomiskt scenario och ekonomisk politik 2015–2019" samt "Internationell konjunktur 2015–2016".

<sup>55</sup> Se Carabenciov, I. m.fl., "GPM6 – The global projection model with 6 regions", Working Paper No. 13/87, IMF, 2013.

<sup>56</sup> Se Bergvall, A. m.fl., "KIMOD 1.0 – Documentation of NIER's dynamic macroeconomic general equilibrium model of the Swedish economy", Working Paper No. 100, Konjunkturinstitutet, 2007.

**Diagram 114 BNP-gap, euroområdet**

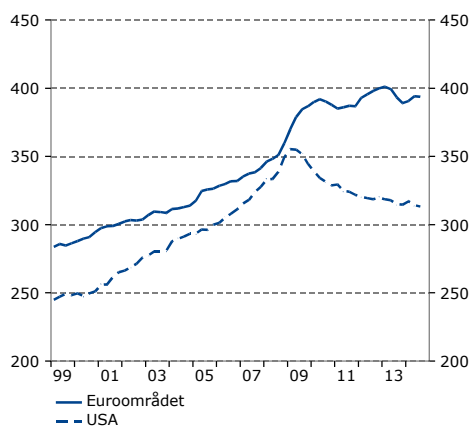
Procent av potentiell BNP



Källor: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 115 Total skuldsättning**

Procent av BNP

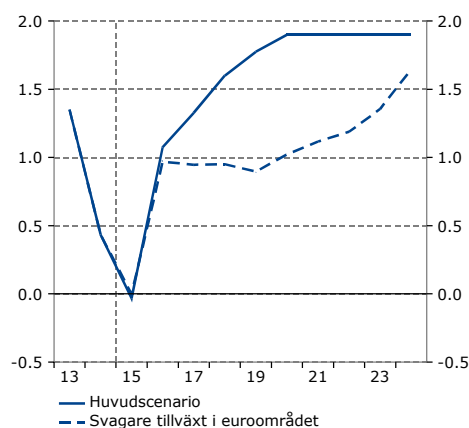


Anm. Med total skuldsättning avses privat och offentlig skuldsättning.

Källor: Macrobond och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 116 Inflation, euroområdet**

Procentuell förändring



Källor: Konjunkturinstitutet.

riot omfattar endast förändringar i styrräntorna som maximalt antas kunna sänkas till  $-0,75$  procent i euroområdet och Sverige. Det motsvarar den nuvarande nivån på styrräntan i Schweiz.<sup>57</sup> Alternativscenario beaktar heller inte eventuella finanspolitiska åtgärder. Det kan således finnas möjligheter för centralbanker, via kvantitativa lättnader, och regeringar att stimulera konjunkturåterhämtningen ytterligare. Då blir effekterna mindre än de som redovisas här.

## Lägre tillväxt i euroområdet

I huvudscenariot beräknas resursutnyttjandet i euroområdet stiga gradvis 2016–2019 (se diagram 114). Bakom återhämtningen ligger bland annat en ökning av de fasta bruttoinvesteringarna. Investeringsnivån är för tillfället låg och det har byggts upp ett behov av såväl ersättnings- som nyinvesteringar. Tillväxten i hushållens konsumtion 2015 och 2016 antas dessutom bli den högsta sedan 2007. Investeringar och konsumtion stimuleras av penningpolitiken som successivt får ett större genomslag i huvudscenariot. Resursutnyttjandet ökar därför från en låg nivå och blir i huvudscenariot balanserat 2020 (se diagram 114).

### TILLVÄXTEN KAN BLI SVAGARE ÄN I HUVUDSCENARIOT

De senaste åren har präglats av systematiska överskattningar av tillväxten i euroområdet från flertalet prognosmakare. Trots att konjunkturutsikterna långsamt förbättrats har bland annat politisk osäkerhet och strama kreditförhållanden i euroområdets krisländer hämmat utvecklingen. Efter finanskrisen 2007–2009 har hushållen och företagen prioriterat att minska sina skulder framför att konsumera och investera. Den totala skuldsättningen (privat och offentlig) är trots det fortfarande hög i jämförelse med skuldsättningen i exempelvis USA som fallit sedan finanskrisen 2007–2009 (se diagram 115).

Det finns en risk att hushåll och företag minskar sin skuldsättning ytterligare, vilket skulle innebära lägre tillväxt i konsumtion och investeringar, samtidigt som utrymmet för aktiv finanspolitik är begränsat med nuvarande höga offentliga skuldsättning. Finanskrisen och de stora värdeförändringarna i reala och finansiella tillgångar har tillsammans med oklarheter kring eurons framtid sannolikt bidragit till att hushållen och företagen upplever en större osäkerhet än tidigare. Det ökar benägenheten att spara och minskar benägenheten att konsumera och inve-

<sup>57</sup> En alternativ tolkning är att ECB och Riksbanken vidtar penningpolitiska åtgärder som sammantaget motsvarar styrräntor på som lägst  $-0,75$  procent.



stera, vilket i så fall skulle kunna leda till en period med svagare efterfrågan trots mycket låga räntor.<sup>58</sup>

Det har dessutom framförts argument att bland annat den demografiska utvecklingen innebär att många länder står inför en längre period av svagare tillväxt (så kallad sekulär stagnation). I framför allt euroområdet är risken för lägre tillväxt påtaglig, då den låga inflationen innebär att realräntorna kanske är högre än vad som är förenligt med en uppgång i resursutnyttjandet.<sup>59</sup> I så fall behövs en mer expansiv penningpolitik, trots att ECB sänkt styrräntan till nära noll procent och nyligen lanserat ett program för kvantitativa lättnader. Om penningpolitiken misslyckas med att få upp inflationsförväntningarna, och därmed få ner realräntan, innebär det att tillväxten i euroområdet riskerar att bli lägre än i huvudscenariot i flera år.

### SVAGARE TILLVÄXT I EUROOMRÅDET FÖRLÄNGER LÅGKONJUNKTUREN

I alternativscenariot växer BNP i euroområdet med i genomsnitt 1,2 procent 2015–2018, jämfört med drygt 1,7 procent i huvudscenariot. Den lägre tillväxten innebär att BNP-gapet i euroområdet blir mer negativt än i huvudscenariot: BNP-gapet är närmast oförändrat på 2014 års nivå under 2015 för att sedan långsamt stiga till -1,7 procent 2019 (se diagram 114). Den högre tillväxten efter 2019 medför att BNP-gapet sluts med i genomsnitt ungefär 0,3 procentenheter per år, vilket leder till att resursutnyttjandet blir balanserat först 2024, det vill säga fyra år senare än i huvudscenariot.

Lägre tillväxt i euroområdet får globala spridningseffekter. När tillväxten faller minskar efterfrågan på importerade varor och tjänster, vilket påverkar tillväxten i övriga världen negativt. Den svagare tillväxten i omvärlden dämpar i sin tur tillväxten i euroområdet ytterligare.

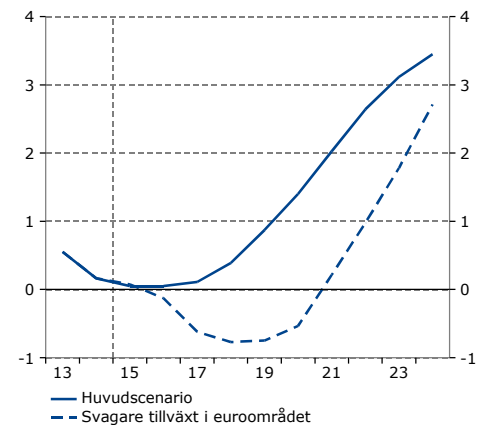
Det lägre resursutnyttjandet leder till en lägre inflation i euroområdet. Inflationen bottenar på 0,9 procent 2019 för att därefter successivt stiga. Inflationen uppgår 2024 till drygt 1,7 procent, vilket understiger ECB:s inflationsmål som ligger på strax under 2 procent (se diagram 116).

I alternativscenariot sänker ECB styrräntan till det antagna golvet -0,75 procent som en följd av det svagare resursutnyttjandet och den lägre inflationen. Det är dock viktigt att betona

<sup>58</sup> Barro, R. J., "Rare disasters and asset markets in the twentieth century", *Quarterly Journal of Economics*, 121, No. 3, 2006 studerar hur negativa ekonomiska chocker påverkar tillgångspriser och räntan på riskfria tillgångar. Se även fördjupningen "Historiskt låga realräntor det kommande decenniet" i *Konjunkturläget*, december 2014.

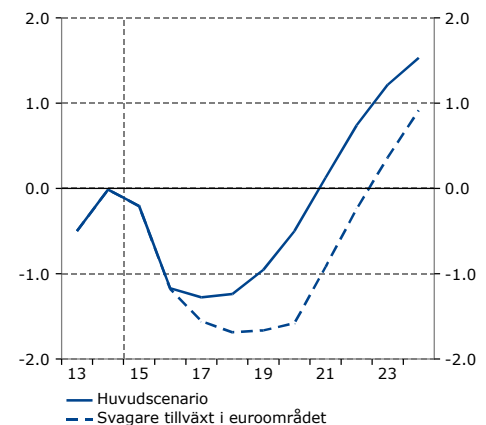
<sup>59</sup> Ett sådant scenario diskuteras i *World Economic Outlook*, april 2014, IMF.

Diagram 117 Styrränta, euroområdet  
Procent



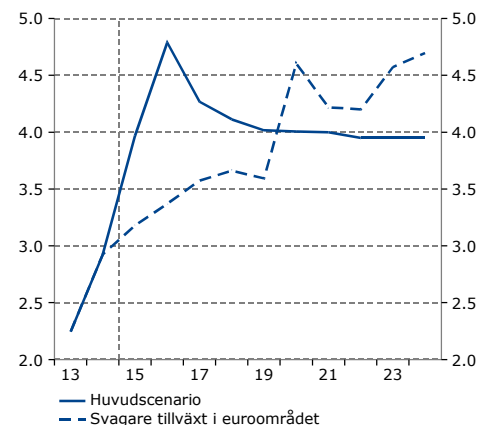
Källor: Konjunkturinstitutet.

Diagram 118 Realränta, euroområdet  
Procent

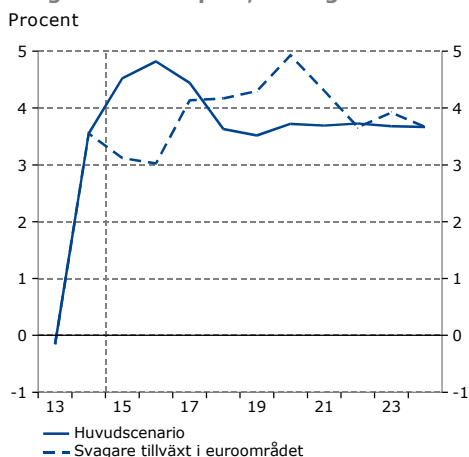


Källor: Konjunkturinstitutet.

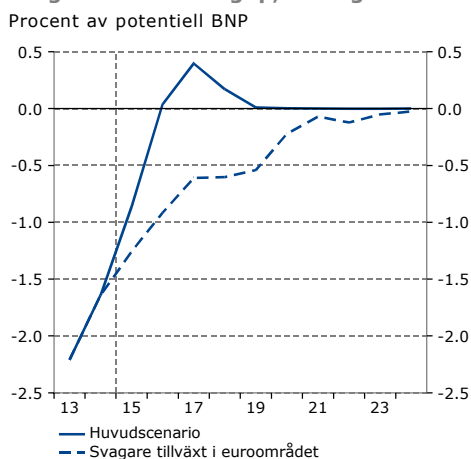
Diagram 119 Svensk exportmarknad  
Procentuell förändring



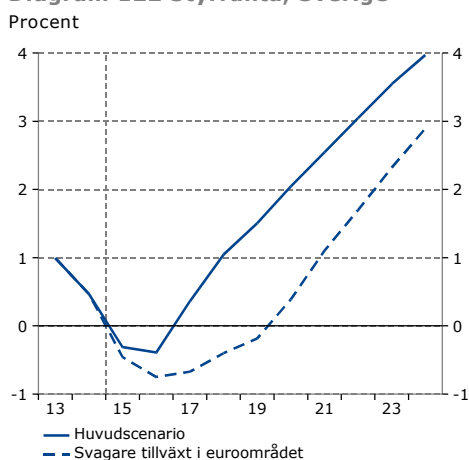
Källor: Konjunkturinstitutet

**Diagram 120 Export, Sverige**

Källor: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 121 BNP-gap, Sverige**

Källor: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 122 Styrrenta, Sverige**

Källor Konjunkturinstitutet.

att ECB skulle kunna välja en penningpolitisk strategi som motsvarar en lägre styrränta än  $-0,75$  procent. Det skulle innebära en något starkare ekonomisk utveckling.<sup>60</sup> Den första räntehöjningen sker 2020, det vill säga ca tre år efter den första höjningen i huvudscenariot. Styrräntan höjs sedan gradvis och når 2,7 procent 2024 (se diagram 117).

Den lägre styrräntan bidrar till en lägre realränta i alternativscenariot, trots att den förväntade inflationen blir låg i förhållande till huvudscenariot (se diagram 118). Realräntan i USA blir endast marginellt lägre i alternativscenariot, eftersom den amerikanska styrräntan sänks marginellt samtidigt som inflationen i USA knappt påverkas. Detta innebär att euron försvagas mer mot dollarn än i huvudscenariot, vilket stimulerar BNP-tillväxten i euroområdet något.

## Konsekvenser för Sverige

Den svagare konjunkturen i euroområdet leder till att euroländernas efterfrågan på importerade varor och tjänster dämpas. Dessutom leder den trögare utvecklingen i euroområdet till sämre tillväxt i resten av världen, vilket håller tillbaka omvärldens importefterfrågan. Den årliga tillväxten av den svenska exportmarknaden blir i genomsnitt 0,8 procentenheter svagare än i huvudscenariot 2015–2019 (se diagram 119). Svensk exporttillväxt beräknas bli betydligt lägre 2015–2016 jämfört med huvudscenariot, men därefter något högre till följd av svagare växelkurs (se diagram 120).

För ett exportberoende land som Sverige får det påtagliga konsekvenser för konjunkturutvecklingen. BNP-tillväxten i Sverige uppgår i genomsnitt till 2,5 procent 2015–2017, vilket är 0,3 procentenheter lägre än i huvudscenariot. I genomsnitt blir BNP-gapet 0,6 procentenheter lägre än i huvudscenariot 2015–2021 samtidigt som arbetslösheten i genomsnitt överstiger 7 procent, trots att Riksbanken sänker styrräntan till  $-0,75$  (se diagram 121 och diagram 122).<sup>61</sup> Den låga räntan motiveras av den låga inflationen, som uppgår till kring 1,5 procent under hela perioden (se diagram 123). Lägre inflationstakt förklaras framför allt av en svag löneutveckling till följd av svagare efterfrågan och av lägre importpriser.

<sup>60</sup> Se till exempel Chen, H. m.fl., "The macroeconomic effects of large-scale asset purchase programs", Staff Report No. 527, Federal Reserve Bank of New York, 2011 som studerar hur den amerikanska centralbankens tillgångsköp påverkat amerikansk BNP.

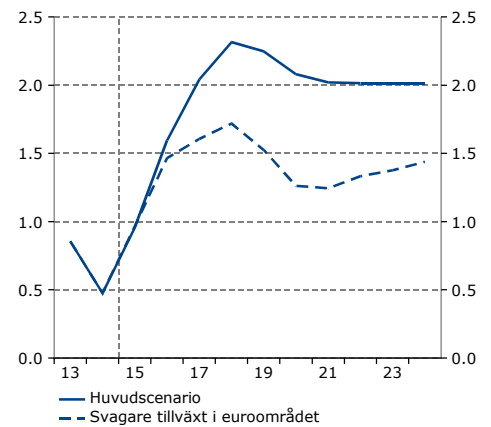
<sup>61</sup> Riksbanken kan, liksom ECB, i denna situation välja en mer expansiv inriktning på penningpolitiken än vad som antas här. Det skulle mildra de negativa effekterna.

Den låga inflationen medför låga inflationsförväntningar. Eftersom penningpolitiken inledningsvis begränsas av det antagna golvet för styrräntan leder det till en något högre realränta 2015–2016 än i huvudscenariot (se diagram 124). Det dämpar hushållens konsumtion och företagens investeringar. Från och med 2017 är realräntan lägre i alternativscenariot än i huvudscenariot, vilket stimulerar inhemsk konsumtion och investeringar. Sett över hela perioden faller realräntan i Sverige mer än i omvärlden<sup>62</sup>, till stor del på grund av att realräntan i USA inte påverkas nämnvärt. Det leder till att den effektiva kronkursen försvagas jämfört med huvudscenariot. Den svagare effektiva växelkursen bidrar till att motverka den lägre exportmarknadstillväxten 2015–2019 (se Diagram 119), vilket stimulerar exporten. 2020–2024 bidrar tillväxten i euroområdet till att öka efterfrågan på svensk export (se diagram 120).

Sammantaget innebär en försvagad efterfrågan från omvärlden, inte minst från euroområdet, att konjunkturåterhämtningen i Sverige tappar fart. Möjligheten att bedriva en expansiv penningpolitik är inledningsvis något begränsad på grund av det antagna golvet för styrräntan. Det leder till större effekter på BNP och inflation jämfört med om Riksbanken kunnat sätta en lägre styrränta än  $-0,75$  procent. Det finns risk för att den lägre inflationen bidrar till lägre inflationsförväntningar. Riksbanken kan då få problem att uppnå trovärdighet för inflationsmålet.

**Diagram 123 Inflation, Sverige**

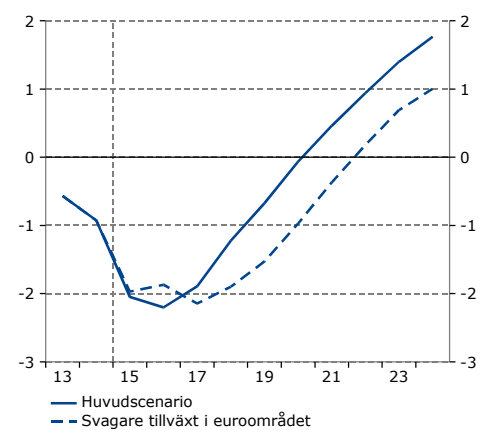
Procentuell förändring



Källor: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 124 Realränta, Sverige**

Procent



Anm. Nominell reporänta minus KIMOD:s inflationsförväntningar.

Källor: Konjunkturinstitutet.

<sup>62</sup> Omvärlden definieras här som euroområdet och USA.



## FÖRDJUPNING

# Bostadsfinansieringsvillkor och hushållens skulder – en internationell jämförelse

Decenniet före finanskrisen 2008–2009 steg bostadspriserna snabbt i många OECD-länder. Uppgången gick hand i hand med en ökad skuldsättning hos hushållen. Efter krisen har myndigheterna i många länder vidtagit åtgärder för att begränsa hushållens skulduppbyggnad, i syfte att motverka större makroekonomiska och finansiella risker. I Sverige förs i dag en livlig diskussion om att hushållens skulder är så höga att det krävs specifika åtgärder. I denna fördjupning beskrivs åtgärderna som har införts i Sverige, Danmark, Nederländerna och Kanada för att begränsa uppbyggnaden av bolån. Urvalet består av två länder med kraftiga prisfall efter finanskrisen och tröga återhämtningar, Danmark och Nederländerna, och två länder med temporära och begränsade nedgångar i bostadspriserna i samband med finanskrisen 2008–2009, Sverige och Kanada. Syftet med denna genomgång är att belysa olika länders agerande och därigenom berika den svenska debatten.<sup>63</sup>

Som bakgrund till denna genomgång görs en jämförelse av utvecklingen av huspriser, hushållens skulder och bostadsfinansieringsvillkor i dessa länder. Gemensamt för länderna i detta urval är bland annat att hushållens skuldkvot, det vill säga skuld som andel av årlig disponibel inkomst, ökade snabbt decenniet före krisen och fortfarande är bland de högsta i OECD-länderna.

## Bakgrund

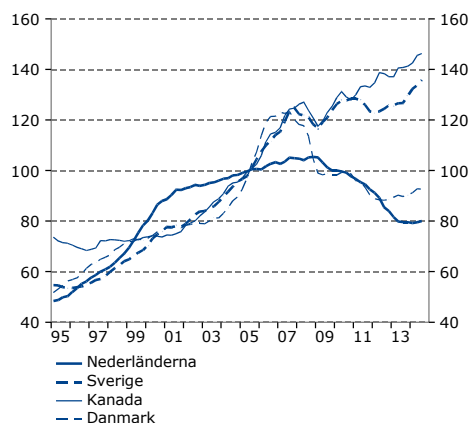
Olikheter mellan ländernas utveckling av bostadspriser beror på en mängd faktorer, såväl utbuds- som efterfrågerelaterade. Efterfrågan på bostäder påverkas av olika faktorer som exempelvis disponibel inkomst, kostnader och utgifter kopplade till boende (inklusive räntor), befolkningstillväxt och förändringar i hushållsformeringen.

Hur fastighetsbeskattning är utformad varierar mellan länder. Normalt faller fastighetsbeskattningen inom ramen för inkomstbeskattning, som en löpande kapitalinkomst. Därutöver kan man beskatta kapitalvinst vid försäljning. Även rena transaktionsskat-

<sup>63</sup> Här berörs bara åtgärder för att dämpa kreditefterfrågan. Andra åtgärder som i huvudsak verkar genom kreditutbudet, exempelvis förändrade kapitaltäckningskrav eller riskvikter, avhandlas inte.

**Diagram 125 Reala bostadspriser**

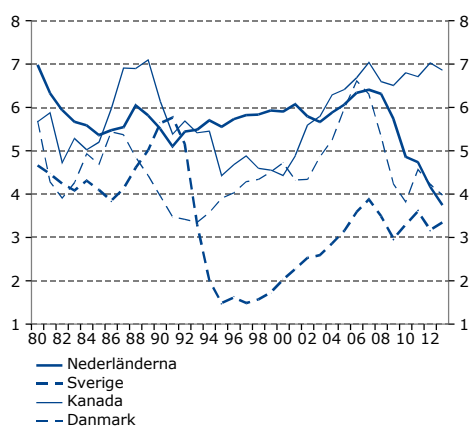
Index 2005=100, kvartalsvärden



Källa: Federal Reserve Bank of Dallas.

**Diagram 126 Bostadsinvesteringar**

Procent av BNP



Källor: Europeiska kommissionen och Konjunkturinstitutet.

ter förekommer vid försäljning. Man kan alltså skilja på löpande beskattning och skatt vid försäljning. Utgifter för bolån är ofta avdragsgilla gentemot arbetsinkomster. Avdragsrätten kapitaliserar normalt till stor del i bostadspriserna vilket har bidragit till en högre skuldkvot.

### STOR SKILLNAD I UTVECKLING AV REALA BOSTADSPRISER

De reala bostadspriserna steg snabbt från 1995 till finanskrisens utbrott 2008–2009 i alla fyra länderna (se diagram 125).<sup>64</sup> Därefter föll bostadspriserna kraftigt i Danmark och Nederländerna som upplevde prisfall med ca 30 respektive 25 procent, men den senaste tiden tycks priserna ha stabiliserats eller till och med stigit något. Sverige och Kanada upplevde endast en temporär och begränsad nedgång i bostadspriserna och det tredje kvartalet 2014 var de svenska priserna 18 procent högre än i början av 2007 och de kanadensiska priserna 25 procent högre.

Utvecklingen av bostadsutbudet, i form av bostadsinvesteringar som andel av BNP, har skilt sig åt mellan länderna. I Sverige steg bostadsinvesteringarna visserligen decenniet före krisen, men uppgången skedde från en ur historiskt perspektiv låg nivå och bostadsinvesteringarna var inte höga när krisen bröt ut (se diagram 126). I Danmark var byggandet före krisen relativt högt ur ett historiskt perspektiv vilket bidrog till en överhettning i den danska ekonomin. I Kanada var bostadsinvesteringar som andel av BNP över det historiska genomsnittet åren före krisen, men i Nederländerna var byggandet inte påtagligt uppdrivet före krisen bröt ut.<sup>65</sup>

### KRAFTIG ÖKNING AV HUSHÅLLENS SKULDER

Skuldkvoten i de här belysta länderna ökade från mitten av 1990-talet till den finansiella krisen bröt ut och är fortsatt bland de högsta i OECD.<sup>66</sup> Sedan andra halvan av 1990-talet har en generell gynnsam inkomstutveckling och trendmässigt fallande räntor ökat hushållens lånekapacitet. Högre bostadspriser innebär

<sup>64</sup> Dessa bostadspriser är från Federal Reserve Bank of Dallas. Ett representativt bostadsprisindex, oftast småhuspriser, väljs för varje land. För att få ett reall prisindex deflateras bostadsprisindex med konsumtionsdeflatoren för det aktuella landet. Se vidare Mack m.fl., "A cross-country quarterly database of real house prices: A methodological note", WP No. 99, Federal Reserve Bank of Dallas, 2011.

<sup>65</sup> De genomsnittliga nivåerna på bostadsinvesteringar som andel av BNP skiljer sig mycket åt mellan länderna. Detta kan exempelvis bero på skillnader i demografi och hushållsformering, men också på skillnader i byggkostnader, skatter, subventioner och hyresregleringar. Se vidare fördjupningen "Bostadspriser och bostadsbyggande – en internationell utblick" i *Konjunkturläget*, december 2013.

<sup>66</sup> Måtten visar den genomsnittliga skuldnivån i respektive land och berör alla skulder och inkomster för samtliga hushåll. Skillnaden mellan ländernas skuldkvoter beror på en mängd olika faktorer. Skuldkvoterna kan inte enkelt jämföras rakt av och skillnader mellan dem ska inte översättas till skillnader i ekonomisk stabilitet.

för de flesta att de måste låna mer för att ta sig in på bostadsmarknaden. För de som redan äger en bostad skapar högre bostadspriser ett större utrymme att låna med bostaden som säkerhet. Detta har bidragit till de signifikanta ökningarna av bolån i många länder.<sup>67</sup> I flera av länderna, kanske främst Sverige, är även det faktum att fler än tidigare äger sin bostad en viktig förklaringsfaktor.<sup>68</sup> Reglerna kring bolån har blivit mer generösa vilket i kombination med gynnsamma skatteregler har stimulerat låntagande. Andelen lån till rörliga räntor har ökat och det har blivit betydligt vanligare med amorteringsfria lån.<sup>69</sup> Detta har inneburit en strukturell ökning av skulder i förhållande till tillgångar eftersom det har blivit lättare för hushållen att spara på annat sätt än genom amortering av bolån.

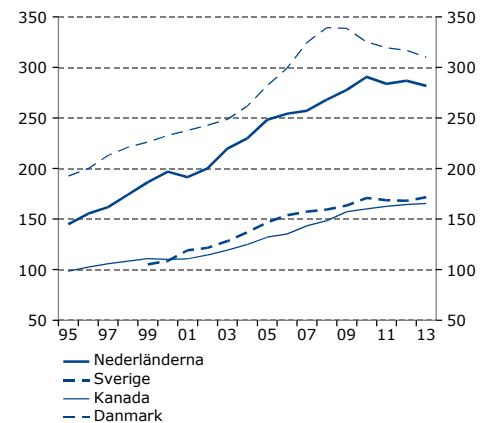
I Nederländerna var ökningen i hushållens skulder stark. Som andel av disponibelinkomst steg de från 145 procent 1995 till 282 procent 2013 (se diagram 127). I Kanada steg den från knappt 100 till 165 procent under samma period. I Danmark steg skuldkvoten från 193 procent 1995 till 340 procent 2008, vilket var högst i OECD. Sedan dess har den fallit något, och uppgick 2013 till 310 procent. I Sverige steg skuldkvoten från 105 procent 1999 till knappt 172 procent 2013.

De höga skulderna har inneburit att hushållens känslighet mot störningar i ekonomin, som exempelvis inkomstbortfall, tillgångsprisfall eller stigande räntor, har ökat. Ur ett balansräkningsperspektiv dämpas riskerna med de stora skulderna av att hushållen har stora tillgångar, både finansiella och icke-finansiella. I Nederländerna uppgick nettotillgångarna till 630 procent av disponibelinkomsten 2012 och i de övriga länderna till närmare 450 procent samma år (se diagram 128).<sup>70</sup>

Med globala räntor som är, och förväntas förbli, fortsatt låga anser många att behovet är större att skärpa makrotillsynsverktygen eftersom risktagandet normalt ökar vid låga räntor. De

**Diagram 127 Hushållens skulder**

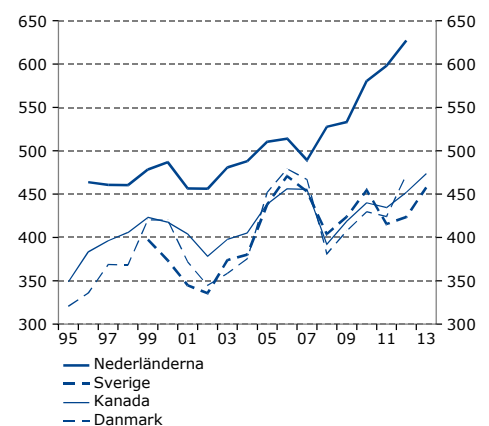
Procent av disponibel inkomst



Källa: OECD.

**Diagram 128 Nettoförmögenhet**

Procent av disponibel inkomst



Källa: OECD.

<sup>67</sup> Empiriskt är korrelationen hög mellan huspris- och skuldutveckling. IMF har visat att en ökning av huspriserna med 6 procent för OECD-länderna är associerad med en 10 procentig skuldökning, se *Global Financial Stability Report*, april 2011, IMF, sid. 134. Eftersom köp av bostad typiskt sett innebär låntagande, är det troligt att husprisutvecklingen även drivs av kreditförhållanden.

<sup>68</sup> Andelen av hushållen som äger sin bostad i Sverige har ökat med 11 procentenheter mellan 1997 och 2008 till 66 procent. I Danmark var andelen bostadsägare nästan konstant kring 54 procent mellan 1999 och 2009. I Nederländerna har detta mått ökat med 13 procentenheter sedan början på 1990-talet. För mer detaljer se Hansen, S., "Internationella erfarenheter av faktorer som påverkat hushållens skuldsättning i Sverige", PM 8, Finansinspektionen, 2013-10-15. Canada Mortgage and Housing Corporation visar att andelen bostadsägare har ökat med 5,4 procentenheter mellan 1996 och 2009.

<sup>69</sup> I Sverige har andelen bolån med rörliga ränta ökat markant från 10 procent till knappt 60 procent mellan 1997 och 2010. I Nederländerna har bolånetagarna typiskt sett långa lån med bunden ränta medan en tredjedel av kanadensiska bolånetagare har rörlig ränta.

<sup>70</sup> Enligt OECD definieras nettotillgångar som värdet på sammanlagda finansiella tillgångar och bostäder minus totala värdet av utestående skulder.

ansvariga myndigheterna i länderna i denna fördjupning har vidtagit åtgärder i syftet att dämpa skuldsättningen. Den följande genomgången av dessa åtgärder kan ge insikter för den svenska debatten kring hushållens skuldsättning. Det rådande läget sammanfattas i tabell 18.

**Tabell 18 Fakta om skatter och bostadsfinansieringsvillkor**

	Sverige	Kanada	Nederländerna	Danmark
Amorteringskrav	Förslag på 2/1 procent per år vid LTV över 70/50 procent <sup>1</sup>	25/30 års avbetalning <sup>2</sup>	30 års avbetalning för att ha avdragsrätt	Nej <sup>3</sup>
Max belåningsgrad	85 procent	95/80 procent <sup>4</sup>	103 procent 2015, sänks 1 p.e. per år till 2018	80 procent
Avdragsrätt	30 procent	Nej	Minskar från 52 procent till 38 procent på 28 års sikt <sup>5</sup>	33,7 procent 2012, minskar till 25,7 procent till 2019
Fastighetsskatt	0,75 procent för småhus och 0,3 procent för lägenheter <sup>6</sup>	0,4–1,4 procent	0,1–0,3 procent <sup>7</sup>	1 procent upp till 3 040 000 DKK, 3 procent däröver <sup>8</sup>
Reavinstskatt	22 procent	Nej	Nej	Nej
Bostadsägarandel <sup>9</sup>	66 procent	69 procent	57 procent	54 procent
Stämpelskatt <sup>10</sup>	1,5 procent	1–4 procent <sup>11</sup>	2 procent	0,6 procent
Lån med personligt betalningsansvar	Ja	Ja	Ja	Ja

<sup>1</sup> Se vidare i avsnitt om Sverige.

<sup>2</sup> Nya statligt försäkrade bolån med en belåningsgrad högre än 80 procent måste amorteras på 25 år medan bolån med en belåningsgrad under 80 procent fortfarande kan amorteras på 30 år.

<sup>3</sup> Dock görs ett test av kreditvärdighet. Bara låntagare som skulle klara av ett fast lån med amorteringar ges möjlighet till amorteringsfrihet.

<sup>4</sup> Nya försäkrade bolån har ett tak på 95 procent och vid refinansiering uppgår taket till 80 procent.

<sup>5</sup> Detta gäller avdragsrätten för högsta marginalskatt.

<sup>6</sup> Fastighetsskatten beräknas på taxeringsvärdet. Taket för 2015 är dock 7 262 kronor för småhus och 1 243 kronor för lägenheter. Se vidare i avsnittet om Sverige.

<sup>7</sup> I Nederländerna beskattas också den uppskattade inkomsten av bostad ("tax on imputed rents"). Den uppskattade bostadsinkomsten, som läggs till den beskattningsbara inkomsten, är upp till 0,75 procent av ett fastighetsvärde lägre än en miljon euro; därefter är procentsatsen högre.

<sup>8</sup> Skattebasen för den statliga fastighetsskatten är frusen sedan 2001. Danmark har även en kommunal skatt, som uppgår till mellan 1,6 och 3,4 procent av det uppskattade markvärdet.

<sup>9</sup> För Danmark gäller siffran 2009, för Kanada 2011 och för Sverige och Nederländerna 2008.

<sup>10</sup> I Sverige beräknas stämpelskatten på det högsta av köpeskillingen och taxeringsvärdet. Kanadensiska stämpelskatten beräknas på köpeskillingen eller verkligt marknadsvärde. Nederländernas stämpelskatt beräknas på köpeskillingen och har nyligen sänkts från 6 procent och i Danmark uppgår den till 0,6 procent (plus 1 660 danska kronor) på köpeskillingen och 1,5 procent för registrering av pantbrev.

<sup>11</sup> Varje kanadensisk provins bestämmer nivån på stämpelskatten (property/land transfer tax) som varierar mellan 1 procent och 4 procent av köpeskillingen.

Källor: Finansinspektionen, Skatteverket, SCB, Lantmäteriet, nationella källor och Konjunkturinstitutet.



## Sverige

I Sverige har reglerna för bolån stramats åt de senaste åren.

I dagsläget är den maximala belåningsgraden på nya bolån 85 procent och nya amorteringsregler föreslogs i mars 2015 av Finansinspektionen.

### LÄGRE TAK PÅ BELÅNINGSGRADEN SEDAN 2010

År 2010 gav Finansinspektionen ett allmänt råd till banksektorn att begränsa hushållens krediter med bostaden som säkerhet till 85 procent av bostadens marknadsvärde, det så kallade bolånetaket. Detta bidrog sannolikt till att belåningsgraden för nya lån stabiliserades på en nivå kring 70 procent efter att ha ökat 12 procentenheter mellan 2002 och 2010. Rådet gäller för alla nya lån, inklusive utökning av befintlig belåning, med bostaden som pant.<sup>71</sup> Hushåll som vill låna över bolånetaket har möjlighet att ta ett blancolån, det vill säga ett lån utan säkerhet. Finansinspektionens årliga bolåneundersökning visade att andelen nya lån som överstiger bolånetaket har legat kring 10 procent de senaste åren och att nästan alla dessa hushåll amorterar på blancolånet.

Låntagaren kan välja ett bolån med rörlig ränta, det vill säga den justeras fyra gånger per år och följer därmed utvecklingen på räntemarknaden, eller med bunden (fast) ränta, som vanligtvis har en bindningstid från 1 till och med 10 år. Andel bolån med rörlig ränta har stigit från knappt 10 procent i mitten av nittiotalet till knappt 60 procent i slutet av 2014 (se diagram 129).

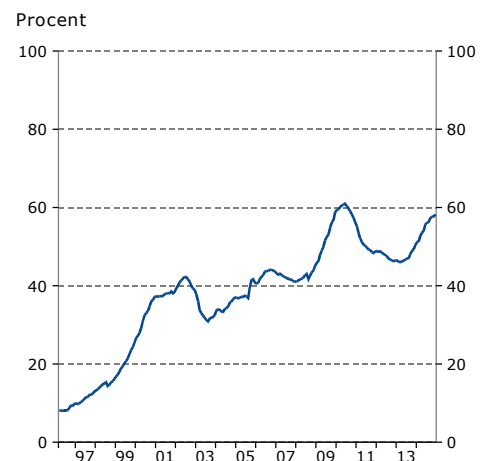
### NYA REGLER KRING AMORTERING AV BOLÅN

I mars i år offentliggjorde Finansinspektionen ett nytt förslag på amorteringskrav syftande till att ytterligare dämpa hushållens skuldsättning. Detta förslag innebär att nya bolåntagare årligen ska amortera minst 2 procent av lånebeloppet till dess att belåningsgraden är 70 procent, beräknat på bostadens marknadsvärde, och minst 1 procent av lånebeloppet däröver till dess att belåningsgraden är 50 procent.<sup>72</sup> Enligt Finansinspektionen definieras nya lån som lån där ett nytt säkerhetsobjekt anskaffats eller där lånestorleken på befintlig säkerhet utökas. Denna nya reglering ska inte påverka möjligheten att byta långivare.

<sup>71</sup> Se "Allmänna råd om begränsning av lån mot säkerhet i bostad", Beslutspromemoria, Finansinspektionen, 8 juli 2010.

<sup>72</sup> Se "Finansinspektionens föreskrifter om amorteringskrav av krediter mot säkerhet i form av pant på bostad", Finansinspektionens författningssamling, 11 mars 2015.

Diagram 129 Andel bolån med rörlig ränta



Anm. Data visar bostadsinstitutens utlåning fördelat på räntebindningstid  
Källa: SCB.

Hushållens amorteringsvillkor har ändrats ofta den senaste tiden. I samband med ökad konkurrens på bolånemarknaden i början av 2000-talet blev amorteringsfria bolån bland hushållen allt vanligare. Efter finanskrisen har bankerna börjat skärpa reglerna något kring amorteringsfria bolån. Andelen amorteringsfria bolån för hushåll med en belåningsgrad över 75 procent har minskat gradvis mellan 2007 och 2012 medan motsvarande andel för belåningsgrader mindre än 75 procent dock har ökat med nästan 10 procentenheter under samma period.<sup>73</sup> I oktober 2013 föreslog Finansinspektionen att bankerna skulle erbjuda sina kunder individuellt anpassade amorteringsplaner. Samtidigt rekommenderade Bankföreningen att låntagarna ska amortera ner sina bolån till 75 procent av marknadsvärdet under en 10–15 års period. Våren därefter skärpte Bankföreningen sin rekommendation till att omfatta alla lån med en belåningsgrad över 70 procent.<sup>74</sup>

Finansinspektionens senaste förslag gällande amorteringskrav kommer därmed att begränsa bankernas möjlighet att erbjuda anpassade amorteringsplaner.

#### **OFÖRÄNDRADE SKATTEREGLER SEDAN 2008**

Med ränteavdrag avses i Sverige låntagarens rätt att dra av del av ränteutgifterna mot övrig beskattningsbar inkomst. Avdraget ger rätt att dra av 30 procent av räntekostnaderna som uppgår till maximalt 100 000 kronor per år, och däröver 21 procent av ytterligare räntekostnader. Denna nivå infördes 1990 från en nivå på ränteavdrag som motsvarade den marginella inkomstskatten eller maximalt 50 procent.<sup>75</sup>

Under 2008 avskaffade regeringen fastighetskatten som innebär att småhusägare betalade 1 procent av fastighetens taxeringsvärde per år medan bostadsrättsägaren beskattades med 0,4 procent av taxeringsvärdet.<sup>76</sup> Denna skatt ersattes av en kommunal fastighetsavgift på 0,75 procent av taxeringsvärdet men maximalt 6 000 kronor per år för småhus och 0,4 procent av taxeringsvärdet men maximalt 1 200 kronor per år för varje lägenhet i flerbostadshus.<sup>77</sup> Taket har ökat till 7 262 kronor för

<sup>73</sup> Se "Från ax till limpa: det svenska bolånemarknaden och dess roll i det finansiella systemet", Riksbanksstudier, Sveriges riksbank, april 2014.

<sup>74</sup> Se [www.swedishbankers.se](http://www.swedishbankers.se).

<sup>75</sup> Se "Från ax till limpa: den svenska bolånemarknaden och dess roll i det finansiella systemet", Riksbanksstudier, Sveriges riksbank, april 2014.

<sup>76</sup> Enligt Skatteverket motsvarar taxeringsvärdet 75 procent av fastighetens bedömda marknadsvärde två år före fastighetstaxeringen.

<sup>77</sup> För en detaljerad historia av fastighetstaxeringen i Sverige, se Stenkula, M. "Taxation of real estate in Sweden from 1862 to 2010" i Henrekson, M. och M. Stenkula, red., *Swedish taxation: Developments since 1862*, Palgrave Macmillan, under publicering.

småhus och 1 243 kronor för lägenheter 2015.<sup>78</sup> Skattesatsen för bostadsrätter sänktes dock från och med 2013 till 0,3 procent av taxeringsvärdet.

I Sverige finns också vissa skatter som är kopplade till försäljning eller köp av en fastighet. Vid försäljning av en bostad är kapitalvinsten beskattningsbar. Fastighetssäljaren är förpliktigad att betala 22 procent av den realiserade vinsten men om grunden till försäljningen är att köpa en ny bostad, så kan säljaren beviljas uppskov med att betala vinstskatten. I detta fall betalar säljaren en årlig ränta på uppskopsbeloppet. I samband med avskaffandet av fastighetskatten höjdes reavinstskatten från 20 till 22 procent. Stämpelskatten, som betalas vid förvärv av fastighet, uppgår till 1,5 procent av köpeskillingen. Dessutom tas en avgift på 2 procent ut när nya pantbrev tas ut, vilket i praktiken blir en ytterligare transaktionsskatt.

## Nederländerna

Den nederländska bolånemarknaden karaktäriseras av stor andel amorteringsfria lån, mycket höga belåningsgrader där ungefär 35 procent av låntagarna för närvarande har lån som är större än bostadens värde, en avdragsrätt för ränteutgifter som ger stora skattesubventioner och låga nivåer på problemlån. De senaste åren har dock stora regelförändringar genomförts på bolånemarknaden för att minska skuldsättningen.

### **BELÅNINGSGRADEN SJUNKER FRÅN HÖGA NIVÅER**

Åren före krisen började låginkomstgrupper i större utsträckning köpa bostäder.<sup>79</sup> Bankerna var mycket villiga att erbjuda lån till dessa grupper, även till mycket hög belåningsgrad. Förstaköparna fick ofta lån med en belåningsgrad som var högre än 100 procent, bland annat så att stämpelskatten kunde betalas. Den höga belåningsgraden ansågs acceptabel eftersom marknadspriserna steg snabbt och att det därför antogs att säkerheten snart skulle vara värd mer än lånet. Till följd av de senaste årens kraftigt fallande bostadspriser och den höga belåningsgraden har drygt 35 procent av bolånetagarna ett bostadslån som är större än värdet på bostaden.<sup>80</sup> Problemlånen är dock fortfarande för-

<sup>78</sup> Se [www.skatteverket.se](http://www.skatteverket.se).

<sup>79</sup> Hyresmarknaden är starkt reglerad och har inte fungerat bra i Nederländerna, och tillgången till hyresboende är begränsad. Detta bidrog, tillsammans med långvarig uppgång i bostadspriserna och de gynnsamma avdragsreglerna för lån, till att låglönegrupper i högre utsträckning köpte bostäder.

<sup>80</sup> Se "Making the banking sector more resilient and reducing household debt in the Netherlands", *OECD Economic Surveys: Netherlands*, 2014.

hållandevis få även om de har ökat något till följd av den svaga ekonomin med stigande arbetslöshet. År 2012 stramades lånemöjligheterna upp i och med att belåningsgraden begränsades till 106 procent. Tidigare var det inte ovanligt med belåningsgrader tydligt över 110 procent. Det har också beslutats att den maximala belåningsgraden ska fortsätta att sänkas långsamt från 103 procent 2015 till 100 procent 2018.<sup>81</sup> Den genomsnittliga andelen av nya bolånetagare med belåningsgrad över 100 procent har fallit de senaste åren, från 55 procent 2010 till 50 procent 2013.<sup>82</sup>

#### **AMORTERINGSKRAVEN HAR STRAMATS ÅT**

Ungefär 35 procent av de utestående bostadslånen är helt amorteringsfria. Ytterligare ungefär 25 procent av lånen är amorteringsfria, men kopplade till ett sparkonto i en bank eller en livförsäkring i ett försäkringsbolag i syfte att ackumulera tillräckligt med pengar att betala lånet när det förfaller. Bara 5 procent av lånen är traditionella amorteringslån med regelbundna amorteringar. De återstående 35 procenten av bolån kombinerar två eller fler produkter och kan exempelvis ha 50 procent av lånet kopplat till ett sparkonto eller liknande för att ackumulera kapital till att betala av lånet med och 50 procent är amorteringsfritt utan andra krav.

Reglerna för amorteringsfrihet har stramats åt i olika omgångar. År 2011 blev amorteringsfrihet för nya lån möjligt endast upp till 50 procent av marknadsvärdet. Detta anses ha bidragit till fortsatta fall i huspriserna. Åtstramningarna fortsatte och 2013 beslutades att nya låntagare måste betala av lånet på 30 år för att få dra av räntekostnaden mot arbetsinkomster. Förstaköparna kan dock fortfarande ta ett lån utan amortering för 50 procent av marknadsvärdet, men räntekostnaden för detta är då inte avdragsgillt vilket har inneburit att amorteringsfria lån eller varianter av dessa har blivit oattraktiva.

Den senaste tiden har frivilliga amorteringar ökat. Till stor del beror detta på att gåvoskatten tillfälligt togs bort på belopp upp till 100 000 euro om gåvan används för bostadsändamål, till exempel för att betala av bostadslån.

#### **AVDRAGSRÄTTEN MINSKAR DE KOMMANDE DECENNIERNA**

Den mycket svaga utvecklingen i ekonomin, med allt högre arbetslöshet och fallande BNP, bidrog till att de holländska hus-

<sup>81</sup> Den allmänna strävan i Nederländerna tycks vara att denna ska fortsätta ner till ännu lägre nivåer på sikt.

<sup>82</sup> Se "The Dutch mortgage market", *Nederlandse Vereniging van Banken*, augusti 2014.

priserna fortsatte att falla även efter 2010. Till detta bidrog sannolikt också att det fanns en stor osäkerhet och rädsla kring kommande förändringar av de gynnsamma skattereglerna kopplade till bostadslånen. Störst osäkerhet skapade förmodligen diskussionerna om att reformera systemet med avdragsrätten. Dessa reformer trädde i kraft 2014. Den högsta avdragsrätten kommer på sikt att minska från 52 procent till 38 procent. Minskningen sker med 0,5 procentenheter per år vilket gör att det tar 28 år innan hela förändringen är genomförd. Denna förändring gäller för såväl nya som redan ingångna lån.

En annan genomförd förändring är att stämpelskatten sänktes från 6 procent till 2 procent 2011, först temporärt men sänkningen har sedan gjorts permanent. Nederländerna har en kommunal fastighetsskatt som typiskt sett motsvarar 0,1–0,3 procent av värdet på bostaden. I Nederländerna beskattas också den uppskattade inkomsten av bostaden ("imputed rents") som läggs till den beskattningsbara inkomsten. Den är upp till 0,75 procent av fastighetsvärdet upp till en miljon euro, därefter är procentsatsen högre.

I Nederländerna finns det en statligt uppbackad fond som garanterar att ett bostadslån återbetalas om låntagaren kommer på obestånd. Den garanterar att långivaren får tillbaka sina pengar och att låntagaren inte behöver betala tillbaka mer än bostadens värde, även om skulderna skulle vara större. Gränsen för garantin gick 2014 vid 265 000 euro, en sänkning från 290 000 euro 2013. En engångsavgift som uppgår till 1,0 procent av lånevärdet tas ut, men långivaren sänker typiskt sett låneräntan med 0,5 procentenheter om garantin finns.

## Danmark

Enligt en dansk kommitté som analyserade orsakerna till finanskrisen i Danmark drevs husprisbubblan av en kombination av cykliskt uppsving, låga räntor, låg arbetslöshet, för optimistiska förväntningar om kommande husprisuppgångar, introduktionen av nya lånetyper och att skattebasen för den statliga fastighetsskatten (taxeringsvärdet) är frusen sedan 2001.<sup>83</sup> Denna frysning gäller till 2020. Fastighetsskatten uppgår till 1 procent på fastighetsvärden upp till 3 040 000 danska kronor och 3 procent på värdet däröver.<sup>84</sup>

<sup>83</sup> Se "Den finansielle krise i Danmark – årsager, konsekvenser og læring", Erhvervs- og vækstministeriet, september 2013.

<sup>84</sup> Skattebasen beräknas som det lägsta av följande värden: (1) det uppskattade fastighetsvärdet i oktober 2011 reducerat med 2,5 procent, (2) det bedömda fastighetsvärdet 1 januari 2002 eller (3) det bedömda fastighetsvärdet 1 januari 2001 plus 5 procent. I praktiken ökar således inte fastighetsskatten.

De största förändringarna vad gäller bolånen i Danmark har varit att det 1996 introducerades rörlig bolåneränta och att det 2003 introducerades amorteringsfria lån. Som en följd av detta har andelen rörliga lån ökat kraftigt och uppgick till 72 procent i november 2013, jämfört med knappt 40 procent 2004.<sup>85</sup> Andelen amorteringsfria lån har ökat starkt sedan dessa infördes och uppgick 2013 till drygt 55 procent, en stor uppgång sedan 2003 då de infördes. Sedan maj 2013 ges lån med rörlig ränta och/eller amorteringsfria lån endast till låntagare som skulle kunna klara av ett lån med bunden ränta och amorteringar. Klarar privatekonomin av det kan låntagaren välja ett amorteringsfritt lån med rörlig ränta.

#### **AVDRAGSRÄTTEN MINSKAS GRADVIS TILL 2019**

För att minska skuldsättningen sänks avdragsrätten för räntekostnaderna gradvis från 33,7 procent till 25,7 procent mellan 2012 och 2019.

Den maximala belåningsgraden är 80 procent för bostäder. De amorteringsfria lånen ges vanligen med en tioårig amorteringsfrihet. Om låntagaren därefter har en belåningsgrad över 80 procent, exempelvis till följd av ett bostadsprisfall, finns det olika möjligheter. Lånet kan exempelvis konverteras till ett lån med amorteringar. En annan möjlighet är att ersätta det befintliga lånet med ett nytt amorteringsfritt lån upp till en belåningsgrad på 80 procent och finansiera resten med ett blancolån. I Danmark är låntagaren personligt ansvarig för lånet. Hushållen har ännu så länge klarat av att betala sina lån och antalet lån med betalningssvårigheter är fortsatt låga.

## Kanada

Reglerna kring bostadsfinansieringen har stramats åt i flera omgångar sedan 2008. Samtidigt har dock fastighetsskatten sänkts i de flesta provinserna den senaste tiden. I Kanada finns inga ränteavdrag men ingen skatt betalas heller vid bostadsförsäljning. En statligt garanterad bolämförsäkring, som skyddar långivaren om låntagaren går i konkurs, är en grundpelare på den kanadensiska bostadsmarknaden.

---

<sup>85</sup> Med rörlig ränta menas här att räntan ändras med olika frekvens. Av de 72 procent som har lån med rörlig ränta har ca 40 procentenheter räntan bunden upp till ett år, och resten, det vill säga 32 procentenheter, har räntan bunden över ett år. Amorteringsfria lån ger låntagaren möjlighet att i 10 års tid endast betala räntor.

## AMORTERINGSKRAVEN HAR STRAMATS ÅT

Några år före finanskrisens utbrott 2008 lättades villkoren för statligt försäkrade bolån markant. Den maximala belåningsgraden för nya lån höjdes då till 100 procent och den maximala amorteringstiden höjdes från 25 till 40 år. Dessa gynnsamma villkor i kombination med låga räntor bidrog till en explosionsartad tillväxt av bostadskrediter.<sup>86</sup>

Sedan 2008 har regeringen stramat åt regleringen kring statligt försäkrade bolån vid fyra tillfällen. I dagsläget uppgår den maximala belåningsgraden för nya statligt försäkrade bolån till 95 procent medan taket på belåningsgraden för refinansierade bolån har sänkts från 95 procent före krisen till 80 procent 2012.<sup>87</sup> En bolåneundersökning visade att den genomsnittliga belåningsgraden för hushåll med bolån var 53 procent 2013.<sup>88</sup>

Amorteringskraven på bolån har också stramats åt sedan 2008. Regeringen sänkte den maximala amorteringstiden till 25 år för nya statligt försäkrade bolån med en belåningsgrad högre än 80 procent. Nya bolån med en belåningsgrad lägre än 80 procent kan fortfarande amorteras på 30 år. I de flesta fall är dock den faktiska avbetalningstiden kortare än den överenskomna amorteringstiden. Den genomsnittliga förväntade amorteringstiden för alla bolån uppgår till knappt 21 år.<sup>89</sup>

År 2012 infördes också tak för bruttoskuldjämningskvoten och för den totala skuldjämningskvoten på 39 respektive 44 procent.<sup>90</sup>

Kanadensiska banker har ett stort utbud av bolåneprodukter. Alla villkor som är kopplade till ett bolån, till exempel räntetypen och amorteringstiden, gäller under en viss bindningstid. Vid ett bolån med rörlig ränta betalar hushållen en ränta som är kopplad till centralbankens styrränta under hela bindningstiden. För ett bolån med bunden ränta betalas en förbestämd ränta under en

<sup>86</sup> Bostadskrediterna har i genomsnitt ökat med 9,3 procent per år från 2001 till 2010, se "Canadian housing observer 2013", Canadian Mortgage and Housing Corporation, 2013.

<sup>87</sup> Att refinansiera ett bolån innebär att hushållen kan välja att betala av ett existerande bolån i förskott genom att ta upp ett nytt bolån med gynnsammare villkor.

<sup>88</sup> I bolåneundersökningen "Change in the canadian mortgage market", Canadian Association of Accredited Mortgage Market Professionals, maj 2013, beräknas bostadskapitalet (home equity), differensen mellan husvärdet och värdet på det kvarstående bolånet, till 47 procent. Belåningsgraden för hushåll med bolån blir då i genomsnitt 53 procent.

<sup>89</sup> Se "Annual state of the mortgage market in Canada", Canadian Association of Accredited Mortgage Professionals, 2013.

<sup>90</sup> Enligt det kanadensiska finansdepartementet definieras bruttoskuldjämningskvoten (gross debt service ratio) som andelen av hushållens bruttoinkomst som används till att betala husrelaterade utgifter såsom ränta, amorteringar, skatter och värmekostnader. Total skuldjämningskvot (total debt service ratio) definieras däremot som andelen av hushållens bruttoinkomst som används för att betala husrelaterade utgifter och alla andra skuldutgifter, som till exempel på kreditkortsskulder eller billån.

viss bindningstid. Därutöver kan bolånetagaren välja mellan så kallade öppna och låsta lån, där skillnaden består i flexibiliteten att göra frivilliga amorteringar. Vid öppna lån betalas en högre bolåneränta i utbyte mot att kunna göra kostnadsfria oregelbundna amorteringar. År 2013 hade mer än 95 procent av alla bolån en bindningstid mellan 6 månader och 5 år. Endast en tredjedel av de utestående bolånen hade rörlig ränta. Den vanligaste bolånetyper har dock en bunden ränta på 5 år.<sup>91</sup>

#### **INGET RÄNTEAVDRAG I KANADA**

I Kanada har bostadsägaren inte rätten att dra av räntekostnader på bolån mot övrig beskattningsbar inkomst.<sup>92</sup> Däremot är räntekostnader på ett lån för att köpa eller förbättra en hyresfastighet avdragsgilla.<sup>93</sup>

Fastighetsskatten bestäms av varje kanadensisk provins och utgör den största delen av kommunernas intäkter. Sedan 2003 har skattesatsen fallit markant i vissa provinser vilket har inneburit att skillnaden i skattesats mellan olika provinser har minskat. Trots det varierar skattesatsen fortfarande mycket över landet. År 2014 betalade en fastighetsägare i Vancouver 0,4 procent medan en fastighetsägare i Regina beskattades med 1,4 procent av bostadens värde.<sup>94</sup>

I samband med försäljningen av en fastighet som anses vara huvudbostad betalas ingen reavinstskatt. Däremot är försäljning av en bostad som inte anses vara huvudbostad belagd med kapitalvinstskatt.

Bolåneförsäkring är en grundpelare på den kanadensiska bolånemarknaden. De statligt reglerade långivarna är skyldiga att sälja en försäkring till alla bolånetagare med en belåningsgrad högre än 80 procent. Bolåneförsäkringsmarknaden delas mellan ett statligt och två privata försäkringsbolag.<sup>95</sup> Den kanadensiska staten garanterar 100 procent av de statligt försäkrade och 90 procent av bolånen med privat försäkring.

<sup>91</sup> Se Crawford, A. m. fl., "The residential mortgage market in Canada: a primer", *Financial System Review*, december 2013.

<sup>92</sup> Se "Comparing Canada and U.S. housing finance systems", Canadian Mortgage and Housing Corporation, 2014.

<sup>93</sup> Se regleringen kring hyresfastigheter "T4036 Rental Income - Includes Form T776", Canada Revenue Agency.

<sup>94</sup> Se "2014 property tax analysis", Real Property Association of Canada, 2014.

<sup>95</sup> Det statliga bolaget, Canadian Mortgage and Housing Corporation, har 75 procent av marknaden medan resten delas mellan två stora privata försäkringsbolag, Genworth och Canada Guaranty.



## Sammanfattning och slutsatser

Genomgången i denna fördjupning visar att de fyra länderna skiljer sig åt i många stycken. Bland annat har huspriserna utvecklats olika sedan krisen, regelverk och skatter har sedan en lång tid tillbaka sett olika ut och förändringar av dessa har gjorts från helt olika nivåer. Det är viktigt att ha detta i åtanke vid jämförelser mellan länder. Hänsyn måste därför tas till landspecifika faktorer vid utvärdering av införda eller förändrade regler. Syftet med de efter finanskrisen införda åtgärderna har framför allt varit att undvika att de privata skulderna byggs upp till ohållbara nivåer. De makrotillsynsåtgärder som har införts eller stramats åt har gjorts gradvis, dels eftersom effekterna är svåra att förutse och dels eftersom ekonomierna har varit förhållandevis svaga. I länderna i denna undersökning är det vanligast att reglerna kring amorteringskrav och ränteavdrag har stramats åt.

Sammantaget anser Konjunkturinstitutet att det är rimligt att införa åtgärder för att dämpa uppbyggnaden av skulder i Sverige men att det är lämpligt att gå långsamt fram för att kunna utvärdera effekterna av varje åtgärd. Det bör dock hållas i åtanke att flera makrotillsynsåtgärder, såsom amorteringskrav eller maximala belåningsgrader, innebär att hushållen inte kan optimera sina beslut utan restriktioner. Det finns med andra ord kostnader i välfärdstermer förknippade med åtgärderna.



## FÖRDJUPNING

# Löneökningar rensade för sammansättningsförändringar

**Löneökningstakten beror bland annat på löneförhandlingar, resursutnyttjandet på arbetsmarknaden samt på hur sammansättningen av de anställda förändras. Denna fördjupning undersöker hur mycket av de senaste årens löneutveckling som kan förklaras av en förändrad sammansättning bland anställda. Bidraget till den genomsnittliga löneutvecklingstakten har sammantaget varit försumbart i de flesta sektorer. Bland tjänstemän i privat sektor har förändringar i sammansättningen bidragit till en högre löneutveckling.**

Löneförändringar beror på faktorer som kollektivavtal, lokala löneförhandlingar, resursutnyttjandet på arbetsmarknaden och strukturella förändringar som att de anställdas åldersstruktur, utbildningsnivå, arbetstider eller yrken förändrats. Det senare påverkar lönesumman och därmed den beräknade genomsnittliga lönen. Frågan som undersöks i denna fördjupning är om förändringar i sammansättningen av de anställda har bidragit till att öka eller dämpa de nominella löneökningarna under tidsperioden 2006–2013.

### TVÅ OLIKA LÖNEMÅTT UNDERSÖKS, VARAV DET ENA MÅTTET STRUKTURENSAS

Här undersöks två olika lönemått (se diagram 130). Det första måttet är konjunkturlönestatistiken som publiceras med relativt kort eftersläpning och därför är lämpligt att använda till löneanalys i förhållande till konjunkturutvecklingen.<sup>96</sup> Konjunkturlönestatistiken visar utvecklingen av genomsnittlig timlön för arbetare respektive genomsnittlig månadslön för tjänstemän. Statistiken inrapporteras av arbetsgivare som aggregerade löner och timmar för alla anställda och kan därför inte rensas för bakomliggande, individuella, faktorer som ålder, utbildning, yrke eller anställning på hel- eller deltid.

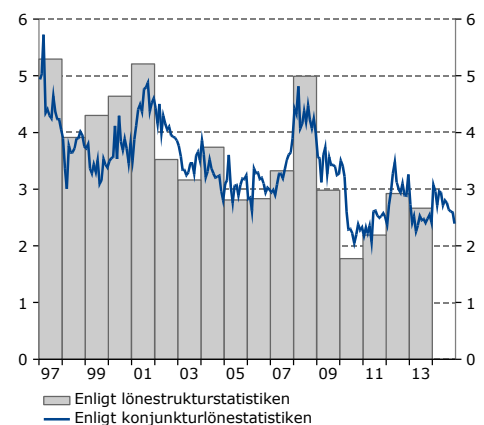
Det andra lönemåttet som används finns i lönestrukturstatistiken. Statistiken samlas in årligen på individnivå med uppgifter som går att rensa för förändringar i individuella egenskaper. Lönestrukturstatistiken publiceras med två års eftersläpning.<sup>97</sup>

<sup>96</sup> Konjunkturlönestatistiken blir dock definitiv först efter 12 månader och revideras systematiskt vilket försvårar analysen.

<sup>97</sup> Lönestrukturstatistiken är för offentlig sektor heltäckande. För privat sektor består datamaterialet av ett efter näringsgren och företagsstorlek stratifierat urval om ca 50 procent. Datamaterialet innehåller bland annat information om näringsgren, yrke, arbetsplats, ålder, kön och utbildning.

**Diagram 130 Lön i hela ekonomin**

Procentuell förändring, års- respektive månadsvärden

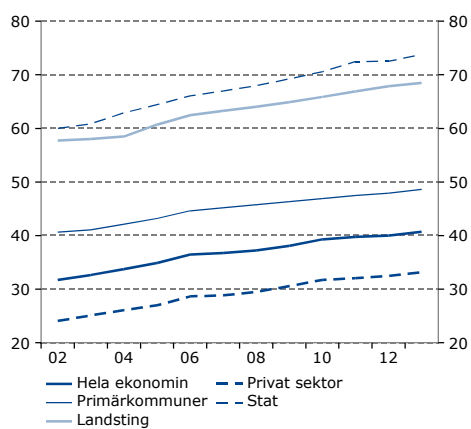


Anm. Konjunkturlönestatistiken är preliminär 2014.

Källor: SCB, Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 131 Andel anställda med eftergymnasial utbildning**

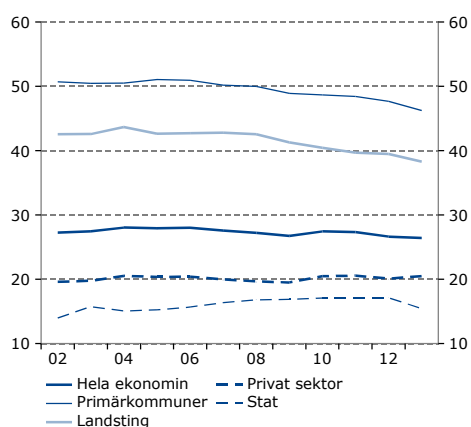
Procent



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 132 Andel anställda som arbetar deltid**

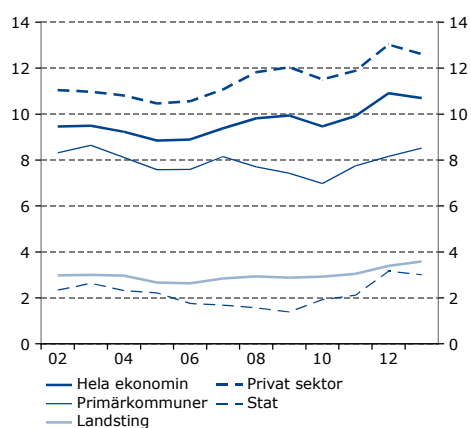
Procent



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 133 Andel anställda i åldern 18–24 år**

Procent



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Både konjunkturlönestatistiken och lönestrukturstatistiken mäter genomsnittlig lön. De båda statistikällorna skiljer sig åt bland annat i insamlingsmetod, mätperiod och i viss mån löne-definition.<sup>98</sup> Enskilda år kan därför årlig utvecklingstakt enligt respektive statistikälla skilja sig åt. Sett till en längre period har det dock varit liknande utvecklingstakt i de båda lönemåtten – den genomsnittliga ökningstakten 1997–2013 har varit ca 3,5 procent per år (se diagram 130). Löneökningstakten har under de senare åren varit lägre än så mätt med båda lönemåtten och uppgick under 2013 till ca 2,6 procent för hela ekonomin.

### DE ANSTÄLLDAS SAMMANSÄTTNING HAR FÖRÄNDRATS ÖVER TIDEN

Sammanställningen bland de anställda påverkar de genomsnittliga löneökningarna.

Andelen med eftergymnasial utbildning bland de anställda har ökat (se diagram 131) samtidigt som anställda med högst förgymnasial utbildning har minskat. Andelen som arbetar deltid har minskat stadigt 2006–2013 i offentlig sektor medan andelen legat still i privat sektor (se diagram 132). Andelen unga ökar i alla sektorer (se diagram 133). Yrkessammansättningen bland de anställda har inte förändrats entydigt. Andelen anställda med yrken som kräver högskoleutbildning har ökat 2006–2013, liksom andelen anställda med yrken där utbildningskraven är låga.

### LÖNESTRUKTURSTATISTIKEN RENSAD FÖR FÖRÄNDRINGAR I ANSTÄLLDAS EGENSKAPER

Lönestrukturstatistiken rensas här för sammansättningsförändringar 2006–2013.<sup>99</sup> Individerna grupperas efter olika egenskaper och tilldelas vikter som gör att närmast föregående års struktur bibehålls.<sup>100</sup> Strukturen i dessa grupper blir därmed identisk mellan näraliggande år. Resultaten kan tolkas som: ”Om sammansättningen med avseende på yrke, ålder, arbetstid och utbildning vore oförändrad mellan två på varandra följande år skulle ökningstakten för lönen vara x procent”. Skillnaden i denna beräk-

<sup>98</sup> Lönen i lönestrukturstatistiken är lön för arbetad tid samt helglön (för arbetare), förmåner, jour- och beredskapsersättning samt väntetids- och restidsersättning utanför ordinarie arbetstid. I konjunkturlönestatistiken används timlön inklusive övertidstillägg och retroaktiva löner som aggregeras till olika näringsgrenar och sektorer av Medlingsinstitutet.

<sup>99</sup> På grund av tidsseriebrott i yrkesvariabeln visas struktureffekter från 2006 och framåt.

<sup>100</sup> Strukturrensningen sammanfaller i stort med den så kallade SÅYA-rensning (standard-ålder-yrke-arbetstid) som Medlingsinstitutet publicerar varje år, se till exempel *Avtalsrörelsen och lönebildningen 2014*, Medlingsinstitutet, 2015. Här adderas högsta utbildningsnivå som en ytterligare faktor att ta hänsyn till. Utöver analys per sektor görs även en strukturrensning av genomsnittslönerna i hela ekonomin sammantaget.

nade löneökningstakt och den faktiskt uppmätta kan sägas utgöra en sammansättningseffekt. Om den är positiv visar den hur mycket förändrad sammansättning bidragit till högre löneökning, och vice versa. I diagrammen är sammansättningseffekten som kan beräknas i lönestrukturstatistiken särredovisad.

### INTE OBETYDLIGA SAMMANSÄTTNINGSEFFEKTER BLAND TJÄNSTEMÄN I PRIVAT SEKTOR

För hela ekonomin följer löneökningarna mellan de olika statistikkällorna varandra relativt väl mellan åren (se diagram 130). Löneökningstakten har haft en jämnare utvecklingstakt enligt konjunkturlönestatistiken än enligt lönestrukturstatistiken. I hela ekonomin har sammansättningsförändringar bland de anställda inneburit i genomsnitt 0,2 procent högre löneökningstakt per år 2006–2013 enligt lönestrukturstatistiken (se diagram 134 och tabell 19).

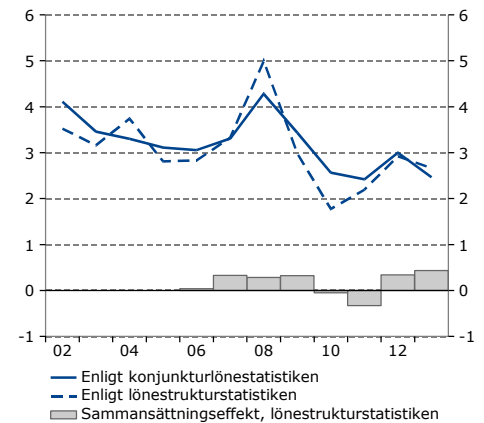
Löneökningarna i privat sektor ger totalt sett samma mönster i sammansättningseffekter som för hela ekonomin (se diagram 135). Förändringar i ålders-, yrkes-, anställningsforms- och utbildningssammansättningen bland tjänstemän i privat sektor har höjt den genomsnittliga löneökningen alla de undersökta åren med undantag för år 2010 och 2011 (se diagram 136). En drivande faktor har varit att tjänstemännens utbildningsnivå ökat. Bland arbetare har däremot förändringarna i sammansättningen av de anställda haft en entydigt, men marginellt, dämpande effekt på den genomsnittliga löneutvecklingen under perioden (se tabell 19 och diagram 137).

Tjänstemännens löner ökade endast något mer än arbetares löner i privat sektor i genomsnitt under perioden (se tabell 19). Utan sammansättningsförändringar var löneökningarna lägre för tjänstemännen än för arbetarna.<sup>101</sup>

<sup>101</sup> De sammansättningseffekter som beräknas här utgår från att en specifik uppsättning av individuella egenskaper konstanthålls mellan varje år. Effekterna kan se annorlunda ut om andra sammansättningsförändringar beaktas.

**Diagram 134 Lön i hela ekonomin**

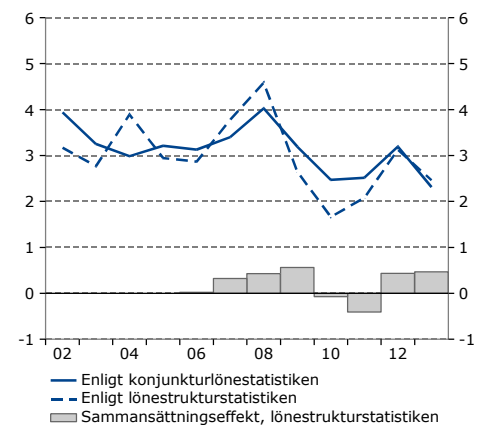
Procentuell förändring



Källor: SCB, Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 135 Lön i privat sektor**

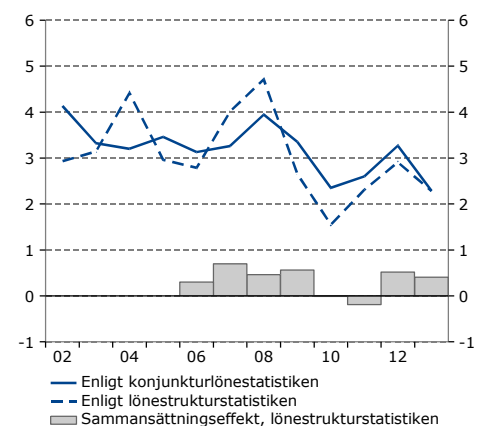
Procentuell förändring



Källor: SCB, Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 136 Lön i privat sektor, tjänstemän**

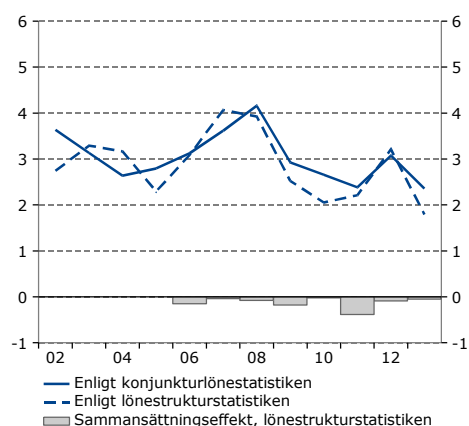
Procentuell förändring



Källor: SCB, Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 137 Lön i privat sektor, arbetare**

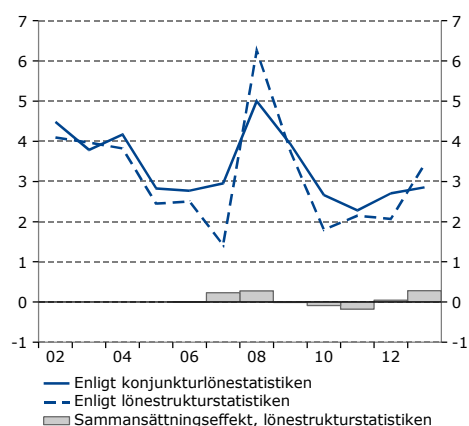
Procentuell förändring



Källor: SCB, Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 138 Lön i primärkommuner**

Procentuell förändring

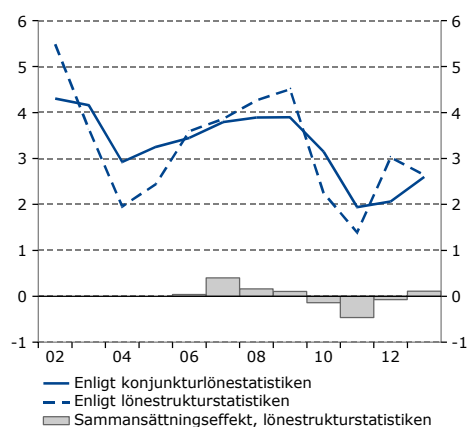


Anm. Skalan skiljer sig mot övriga motsvarande diagram.

Källor: SCB, Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 139 Lön i staten**

Procentuell förändring



Källor: SCB, Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

**Tabell 19 Löneökningar enligt lönestrukturstatistiken**

Genomsnitt per år 2006–2013, procent respektive procentenheter

	Löneökning	Strukturrensad	Genomsnittlig skillnad
Hela ekonomin	2,96	2,79	0,17
Privat sektor	2,90	2,68	0,22
Arbetare	2,86	2,98	-0,13
Tjänstemän	2,90	2,56	0,34
Stat	3,19	3,18	0,02
Landsting	3,11	3,15	-0,04
Primärkommuner	2,92	2,85	0,07

Anm. Avser genomsnittliga heltidsekvivalenta månadslöner inklusive rörliga tillägg.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**SMÅ SAMMANSÄTTNINGSEFFEKTER I OFFENTLIG SEKTOR**

För anställda i primärkommuner är sammansättningens bidrag små (se diagram 138) vilket förklaras av att yrkessammansättningen i primärkommunerna under lång tid har varit relativt stabil.

I statlig sektor har bidraget från sammansättningen skiftat i riktning och storlek (se diagram 139). År 2009 började strukturen i försvarsmakten ändras, där många yngre anställdes till följd av övergången från allmän värnplikt till yrkesarmé. Unga har i genomsnitt lägre löner och om andelen unga ökar dämpas ökningstakten av den genomsnittliga lönen totalt. I andra delar av staten har inte samma entydiga sammansättningseffekter varit fallet.

**POSITIVA SAMMANSÄTTNINGSEFFEKTER HAR PÅVERKAT LÖNEFÖRÄNDRINGARNA ENDAST MÅTTLIGT**

Sammanfattningsvis verkar sammansättningen av anställda haft liten inverkan på utvecklingen av den aggregerade genomsnittslönen. För de flesta grupper på arbetsmarknaden har löneförändringar som kan härledas till ändrade storleksförhållanden i yrke, ålder, utbildning och arbetstid varit relativt små. De sammansättningsförändringar som har skett har i genomsnitt för hela perioden 2006–2013 höjt den genomsnittliga löneökningstakten med knappt 0,2 procentenheter.

## FÖRDJUPNING

# Den långsiktiga hållbarheten i de offentliga finanserna

**Andelen äldre i befolkningen ökar de kommande decennierna, vilket förväntas innebära ett ökat behov av välfärdstjänster. I årets analys av den långsiktiga hållbarheten i de offentliga finanserna, som presenteras i Konjunkturinstitutets rapport "Den långsiktiga hållbarheten i de offentliga finanserna", betonas vikten av ett förlängt arbetsliv och ett hälsosamt åldrande för att balans ska uppnås i de offentliga finanserna framöver.<sup>102</sup>**

Ett av Konjunkturinstitutets återkommande uppdrag är att utvärdera den långsiktiga hållbarheten i de offentliga finanserna. Långsiktig hållbarhet i de offentliga finanserna råder om de offentliga inkomsterna och utgifterna över tiden är balanserade så att de inte ger upphov till långvariga strukturella underskott.

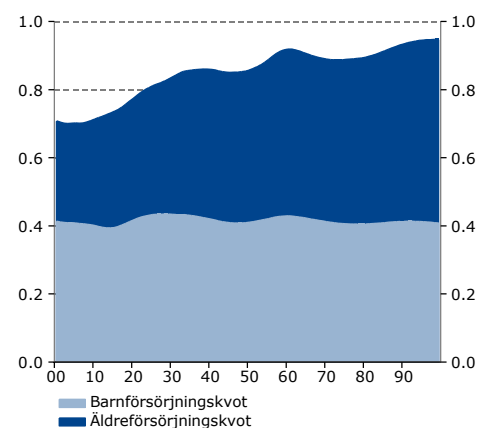
Att utvärdera den långsiktiga hållbarheten består av att göra långsiktiga framskrivningar av offentliga inkomster och utgifter vid oförändrad politik. Framskrivningarna baseras på långsiktiga prognoser om befolkningens utveckling och förenklade antaganden om ekonomins utveckling på lång sikt. Syftet är inte att göra en långsiktig prognos för de offentliga finanserna, utan att studera scenarier för att på ett tidigt stadium hitta eventuella risker för att obalans håller på att byggas upp vid nuvarande politik.

### VÄLFÄRDSTJÄNSTER VÄXANDE ANDEL AV BNP NÄR ANDELEN ÄLDRE ÖKAR

Sedan några år tillbaka har den demografiska försörjningskvoten börjat öka, vilket delvis sammanfaller med att den stora gruppen individer födda på 1940-talet har uppnått pensionsålder (se diagram 140). Försörjningskvoten kommer att fortsätta öka till mitten av 2030-talet, i takt med att andelen äldre i befolkningen stiger. Antalet barn och ungdomar i förhållande till befolkningen i arbetsför ålder förväntas vara ganska stabilt. Enligt SCB:s befolkningsprognos kommer ytterligare en ökning av försörjningskvoten under den senare halvan av 2000-talet, om än av mindre omfattning. En bidragande orsak till att andelen äldre förväntas öka är att medellivslängden förväntas fortsätta stiga. Den förväntade återstående medellivslängden för en 65-åring är i dag ca 20 år; 2050 förväntas den vara nästan 24 år och år 2100 hela 27 år.

**Diagram 140 Demografisk försörjningskvot, 2000–2099**

Befolkning utanför arbetsför ålder som andel av befolkning i arbetsför ålder



Anm. Arbetsför ålder avser här 20–64 år. Diagrammet visar total försörjningskvot uppdelad på barnförsörjningskvot (antal individer 0–19 år i relation till befolkningen i arbetsför ålder) och äldreförsörjningskvot (antal individer 65 år och äldre i relation till befolkningen i arbetsför ålder). Källa: SCB.

<sup>102</sup> För en beskrivning se "Den långsiktiga hållbarheten i de offentliga finanserna", Specialstudie nr 43, Konjunkturinstitutet, 2015.

Hög och tilltagande medellivslängd är förstas på flera sätt ett sundhetstecken vad gäller både folkhälsa och samhällsutveckling i ett bredare perspektiv. I den mån ökad medellivslängd leder till en tilltagande försörjningskvot innebär den också vägval för politiska beslutsfattare. Om behovet av vård och äldreomsorg i olika åldrar är detsamma i framtiden som i dag, kommer ökad medellivslängd innebära en kraftig ökning av behovet av välfärdstjänster. Om dessutom pensionsåldern förblir densamma som i dag, behöver detta stigande behov av välfärdstjänster finansieras av en krympande andel yrkesverksamma i befolkningen. Det skulle betyda att välfärdsåtagandet behöver krympas eller skatterna höjas. Att bibehålla dagens välfärdsåtagande med oförändrade skatter förutsätter både ett förlängt arbetsliv och förändrade behovsmönster för välfärdstjänster.

#### **ALTERNATIVA SCENARIER BELYSER VIKTEN AV FÖRBÄTTRAD HÄLSA**

I rapporten studeras fyra scenarier. I basscenariot antas pensionsåldern vara densamma som i dag, samtidigt som behovet av välfärdstjänster i varje åldersgrupp förblir oförändrat på dagens nivå. Scenariot är pessimistiskt i bemärkelsen att den ökade medellivslängden varken förmår individer att jobba högre upp i åldrarna eller minska sitt behov av äldreomsorg vid en given ålder. Scenariot innebär således att individens liv i huvudsak förlängs med ”skröpliga” år. Nuvarande regelverk är på lång sikt inte hållbart i ett sådant scenario. Offentlig konsumtion som andel av BNP skulle, med bibehållen personaltäthet i välfärdstjänsterna, öka från dagens 27 procent till ca 33 procent år 2099. Med oförändrade skatter skulle det uppstå skenande underskott i de offentliga finanserna i takt med att utgiftskvoten stiger.

Det finns dock anledning att tro att ökningen i medellivslängden bidrar till fler friska levnadsår. I det första alternativscenariot antas utträdet från arbetsmarknaden senareläggas med två tredjedelar av ökningen i den förväntade medellivslängden. Det innebär att år 2099, när den återstående medellivslängden för en 65-åring förväntas vara nästan sju år högre än i dag, har den genomsnittliga pensionsåldern ökat med ungefär fem år.

Denna successiva höjning av pensionsåldern har påtagliga effekter på de offentliga finanserna på lång sikt. Att vi arbetar högre upp i åldrarna innebär ökat arbetsutbud och högre BNP per capita. Detta innebär bättre förutsättningar att finansiera ett givet välfärdsåtagande.<sup>105</sup> Den *ekonomiska* försörjningskvoten, som anger hur många personer varje sysselsatt indirekt måste

<sup>105</sup> I scenariot ökar BNP i löpande pris medan offentlig konsumtion är densamma, vilket leder till att offentlig konsumtion som andel av BNP blir lägre än i basscenariot.



försörja utöver sig själv, stiger i detta scenario fram till mitten av 2030-talet. Därefter avtar den dock, i takt med att individer väljer att senarelägga sitt utträde från arbetsmarknaden. I basscenariot stiger denna kvot även efter 2030 (se diagram 141).

I det andra alternativscenariot antas den ökade medellivslängden gå hand i hand med avtagande behov av välfärdstjänster bland äldre. Antagandet innebär att en genomsnittlig 80-åring år 2099 har samma behov av vård och omsorg som dagens 75-åring. Antagandet innebär ingen försämring av standarden i välfärdstjänsterna för den som nyttjar dem, utan bara att behovet (nyttjandegraden) i respektive åldersgrupp faller över tiden. En sådan utveckling skulle bidra till väsentligt bättre offentliga finanser jämfört med om behovet är detsamma i framtiden som i dag.

I rapportens tredje alternativscenario kombineras antagandena om förlängt arbetsliv och minskat behov av välfärdstjänster. Då är offentlig konsumtion som andel av BNP knappt 2 procentenheter högre 2099 jämfört med i dag och betydligt lägre än i basscenariot (se diagram 142).

**Tabell 20 Scenarier i hållbarhetsanalysen**

	Pensionsålder	Behov av välfärdstjänster
Basscenario	Oförändrad	Oförändrat
Alternativscenario I	Stiger successivt med 5 år	Oförändrat
Alternativscenario II	Oförändrad	Minskar successivt
Alternativscenario III	Stiger successivt med 5 år	Minskar successivt

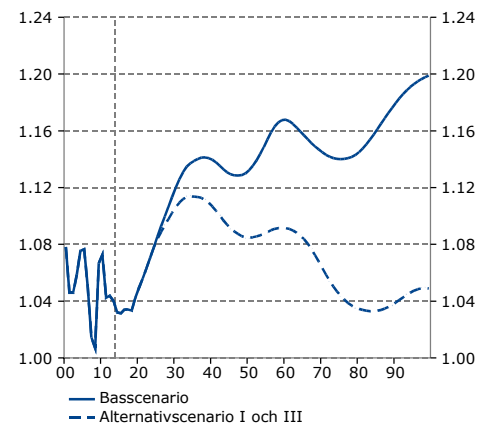
Anm. I alternativscenario I antas arbetsmarknadsbeteendet för individer i åldern 60–74 år gradvis förnygras med 5 år till år 2099. Det innebär till exempel att sysselsättningsgraden bland 65-åringar år 2099 motsvarar sysselsättningsgraden bland dagens 60-åringar. I alternativscenario II minskar successivt behovet av välfärdstjänster bland individer 60 år och äldre. Scenariot innebär till exempel att 80-åringar år 2099 nyttjar vård och äldreomsorg i samma grad som dagens 75-åringar. Beteendeanpassningen i båda scenarierna antas ske gradvis under framskrivningsperioden, i takt med att den förväntade medellivslängden stiger.

## OFÖRÄNDRAD POLITIK RISKERAR FÖRDJUPA DAGENS STRUKTURELLA UNDERSKOTT

I scenarierna ökar offentlig konsumtion i förhållande till BNP med 2,5–3,5 procentenheter till mitten av 2030-talet, vid bibehållet offentligt åtagande. En sådan utveckling i kombination med oförändrade skatter skulle fördjupa det underskott som råder i de offentliga finanserna redan i dag. I det pessimistiska basscenariot förstoras det primära underskottet till drygt 3 procent av BNP 2030 och nästan 4 procent av BNP vid slutet av framskrivningsperioden (se diagram 143).<sup>104</sup> I scenariot med

**Diagram 141 Ekonomisk försörjningskvot**

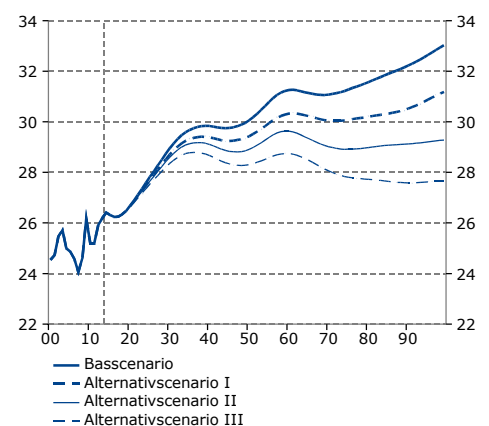
Kvot mellan antalet ej sysselsatta i befolkningen och antalet sysselsatta



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 142 Offentlig konsumtion**

Procent av BNP

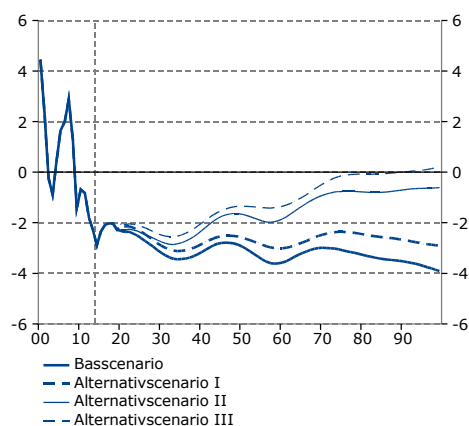


Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

<sup>104</sup> Det långvariga primära underskottet i basscenariot gör att den offentliga skulden och ränteutgifterna tilltar kraftigt. Det finansiella sparandet, i vilket även räntenettet ingår, blir därför kraftigt negativt i basscenariot.

**Diagram 143 Primärt sparande i offentlig sektor (oförändrade skattesatser)**

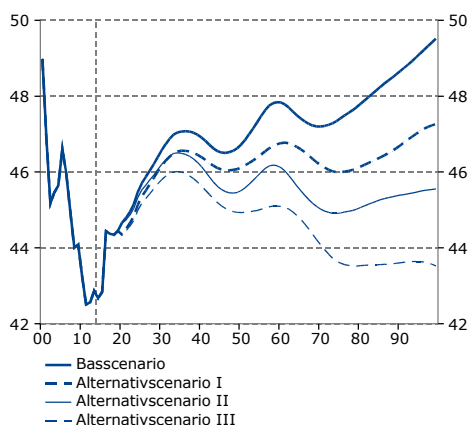
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 144 Skattekvot vid exakt finansiering**

Procent av BNP



Anm. Diagrammet visar de skattehöjningar som krävs för ett offentligt sparande på noll varje år.  
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

senarelagt utträde från arbetsmarknaden är utvecklingen något mer gynnsam, men även här ökar underskottet, givet utgiftstrycket de kommande två decennierna. Det är först vid minskat behov av välfärdstjänster som det offentliga sparandet på sikt stiger och närmar sig noll. Givet det strukturella underskott som råder i dag, krävs det likväl skattehöjningar eller ett minskat välfärdsåtagande för att få de offentliga finanserna i långsiktig balans.

#### ANPASSAD FINANSPOLITIK I TAKT MED FÖRÄNDRADE DEMOGRAFISKA FÖRUTSÄTTNINGAR

Inget av scenarierna ger i strikt mening balanserade offentliga finanser på lång sikt. Även i det relativt optimistiska scenariot krävs det skattehöjningar eller utgiftsminskningar för att minska det strukturella underskottet som råder i dag och som skulle fördjupas de närmaste två decennierna med bibehållet offentligt åtagande. Vilka åtgärder som krävs för att hålla de offentliga finanserna i långsiktig balans är delvis en fråga om i vilken grad dagens skattebetalare ska finansiera framtida generationers välfärdsbehov. Det kan förefalla främmande att anpassa finanspolitiken i dag inför ett utgiftstryck som uppstår avlägset i framtiden.

I diagram 144 ges en illustration av hur skattekvoten skulle behöva anpassas för att upprätthålla offentliga finanser i balans, år för år, givet utvecklingen av de offentliga utgifterna i respektive scenario.<sup>105</sup> I samtliga scenarier krävs en omedelbar skattehöjning på 2 procent av BNP för att återställa det finansiella sparandet till noll. I det optimistiska alternativscenario III behöver skatterna därefter höjas successivt med knappt 2 procent av BNP till mitten av 2030-talet för att möta det stigande behovet av välfärdstjänster. Eftersom den ekonomiska försörjningskvoten sedan faller, kan skattetrycket därefter successivt lättas. I slutet av framskrivningen är skattekvoten drygt 43 procent i alternativscenario III, bara marginellt högre än i dag.

I basscenariot skulle skatterna däremot fortsätta behöva höjas även efter 2030-talet. I slutet av framskrivningsperioden är skattekvoten nästan 50 procent, eller 7 procentenheter högre än i dag. I alternativscenario I och II, där antagandena om förlängt arbetsliv och minskat behov av välfärdstjänster studeras ett i taget, är behovet av skattehöjningar för att bibehålla det offentliga åtagandet relativt litet efter 2030-talet.

<sup>105</sup> Att det finansiella sparandet i offentlig sektor är noll varje år är inte ett nödvändigt kriterium för långsiktig hållbarhet i de offentliga finanserna. Den intertemporala budgetresriktionen kan uppfyllas även med underskott vissa perioder, under förutsättning att motsvarande överskott råder under andra perioder. Hållbarhetsbedömningar innehåller ofta den så kallade S2-indikatorn, som anger hur det primära sparandet måste justeras omedelbart och permanent för att långsiktig hållbarhet i de offentliga finanserna ska råda. En sådan omedelbar anpassning (av skatte- eller utgiftskvot) lägger en stor del av den finansiella bördan av framtida tilltagande välfärdsbehov på dagens skattebetalare.

# Tabellbilaga

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

## INNEHÅLL

Internationell konjunktur 2015–2016.....	90
Tabell A1 BNP i världen.....	90
Tabell A2 KPI i världen.....	91
Tabell A3 Nyckeltal för euroområdet.....	91
Tabell A4 Nyckeltal för USA.....	92
Konjunkturen i Sverige 2015–2016.....	93
Tabell A5 Försörjningsbalans.....	93
Tabell A6 Hushållens inkomster, konsumtion och sparande.....	94
Tabell A7 Bytesbalans och finansiellt sparande.....	94
Tabell A8 BNI.....	95
Tabell A9 Produktion.....	95
Tabell A10 Arbetade timmar.....	95
Tabell A11 Produktivitet.....	96
Tabell A12 Arbetsmarknaden.....	96
Tabell A13 Timlön enligt konjunkturlönestatistiken.....	96
Tabell A14 Timlön och arbetskostnad i näringslivet enligt nationalräkenskaperna.....	97
Tabell A15 Tillförsel- och användningspriser.....	97
Tabell A16 Priser, kostnader och vinster i näringslivet.....	98
Tabell A17 Konsumentpriser.....	98
Makroekonomiskt scenario och ekonomisk politik 2015–2019.....	99
Tabell A18 Scenario för internationell ekonomi.....	99
Tabell A19 Resursutnyttjande.....	99
Tabell A20 Scenario för svensk ekonomi.....	100
Tabell A21 BNP och efterfrågan.....	100
Tabell A22 Räntor och växelkurser.....	101
Offentliga finanser 2015–2019.....	102
Tabell A23 Offentliga sektorns finanser.....	102
Tabell A24 Statens finanser.....	103
Tabell A25 Ålderspensionssystemets finanser.....	103
Tabell A26 Kommunsektorns finanser.....	104
Tabell A27 Offentliga sektorns inkomster.....	104
Tabell A28 Offentliga sektorns utgifter.....	105
Tabell A29 Transfereringar från den offentliga sektorn till hushållen.....	105
Tabell A30 Inkomstindex, balansindex, inkomstpensioner och balanstal.....	105
Tabell A31 Statens budgetsaldo och skuld.....	106
Tabell A32 Offentligt finansiellt sparande vid olika finanspolitiska prognoser.....	106
Tabell A33 Indikatorer för överskottsmålet.....	106

## Internationell konjunktur 2015–2016

**Tabell A1 BNP i världen**

Procent av köpkraftsjusterad global BNP respektive procentuell förändring, fasta priser

	Vikt 2013	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Världen		5,4	4,1	3,4	3,3	3,5	3,6	3,9
OECD	46,5	3,0	2,0	1,3	1,4	1,8	2,4	2,5
USA	16,5	2,5	1,6	2,3	2,2	2,4	3,1	3,0
Euroområdet	12,0	2,0	1,6	-0,8	-0,4	0,9	1,5	1,8
Tyskland	3,4	3,9	3,7	0,6	0,2	1,6	1,9	1,9
Frankrike	2,5	1,9	2,1	0,4	0,4	0,4	1,1	1,6
Italien	2,0	1,7	0,7	-2,8	-1,7	-0,4	0,5	1,2
Spanien	1,5	0,0	-0,6	-2,1	-1,2	1,4	2,3	2,1
Finland	0,2	3,0	2,6	-1,4	-1,3	-0,1	0,6	1,2
Japan	4,6	4,7	-0,4	1,7	1,6	-0,1	1,0	1,3
Storbritannien	2,3	1,9	1,6	0,7	1,7	2,6	2,6	2,5
Sverige	0,4	5,7	2,7	0,1	1,3	2,3	2,9	3,1
Norge	0,3	0,4	1,1	2,5	0,8	2,2	1,4	2,2
Danmark	0,2	1,6	1,2	-0,7	-0,5	1,0	1,7	1,9
Tillväxtekonomier <sup>1</sup>	53,5	7,8	6,1	5,2	4,8	4,9	4,6	4,9
Kina	15,8	10,5	9,3	7,7	7,7	7,4	6,8	6,8
Indien	6,6	11,1	7,7	4,9	4,7	7,4	6,7	6,5
Brasilien	3,0	7,6	2,8	1,0	2,5	0,0	-0,2	1,7
<b>BNP per capita</b>								
USA		1,8	0,9	1,6	1,5	1,7	2,4	2,3
Euroområdet		1,7	1,4	-1,1	-0,7	0,6	1,2	1,5
Japan		4,7	-0,3	2,0	1,8	0,1	1,2	1,6
<b>Exportmarknadstillväxt</b>								
Världen <sup>2</sup>		10,6	6,0	1,8	2,2	2,9	4,0	4,8

<sup>1</sup>Tillväxtekonomier definieras som länder som inte är medlemmar av OECD. <sup>2</sup> Exportmarknadstillväxten avser den samlade importefterfrågan i de länder som Sverige exporterar till. Respektive lands vikt utgörs av dess andel i svensk varuexport.

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

Källor: IMF, OECD, Eurostat, nationella källor och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A2 KPI i världen**

Procentuell förändring

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
OECD	0,5	1,9	2,9	2,3	1,6	1,7	0,7	1,8
USA	-0,4	1,6	3,2	2,1	1,5	1,6	0,3	1,9
Euroområdet	0,3	1,6	2,7	2,5	1,4	0,4	0,0	1,1
Tyskland	0,2	1,2	2,5	2,1	1,6	0,8	0,1	1,4
Frankrike	0,1	1,7	2,3	2,2	1,0	0,6	0,0	0,9
Italien	0,8	1,6	2,9	3,3	1,3	0,2	0,1	0,9
Spanien	-0,2	2,0	3,1	2,4	1,5	-0,2	-0,6	1,0
Finland	1,6	1,7	3,3	3,2	2,2	1,2	0,4	1,1
Japan	-1,3	-0,7	-0,3	0,0	0,4	2,7	0,9	1,0
Storbritannien	2,2	3,3	4,5	2,8	2,6	1,5	0,6	1,7
Sverige	1,9	1,9	1,4	0,9	0,4	0,2	0,8	1,4
Norge	2,3	2,3	1,2	0,4	2,0	1,9	2,0	2,2
Danmark	1,1	2,2	2,7	2,4	0,5	0,3	0,2	1,2
Tillväxtekonomier <sup>1</sup>								
Kina	-0,7	3,2	5,5	2,6	2,6	2,1	1,5	2,2
Indien	10,9	12,0	8,9	9,3	10,9	6,4	6,1	6,8
Brasilien	4,9	5,0	6,6	5,4	6,2	6,3	6,5	5,7

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

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

Källor: IMF, OECD, Eurostat, nationella källor och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A3 Nyckeltal för euroområdet**

Miljarder euro, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	Nivå 2013	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Hushållens konsumtionsutgifter	5 443	0,8	0,2	-1,4	-0,6	1,0	1,6	1,4
Offentliga konsumtionsutgifter	2 058	0,8	-0,2	-0,1	0,2	0,7	0,3	0,2
Fasta bruttoinvesteringar	1 901	-0,5	1,6	-3,5	-2,4	0,9	1,8	3,5
Lagerinvesteringar <sup>1</sup>	-15	1,0	0,4	-0,7	-0,1	-0,1	-0,3	0,0
Export	4 188	10,7	6,6	2,5	2,1	3,7	4,4	4,4
Import	3 851	9,5	4,3	-1,1	1,3	3,8	4,0	4,3
<b>BNP</b>	<b>9 724</b>	<b>2,0</b>	<b>1,6</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,9</b>	<b>1,5</b>	<b>1,8</b>
HIKP <sup>2</sup>		1,6	2,7	2,5	1,4	0,4	0,0	1,1
Arbetslöshet <sup>3</sup>		10,0	10,1	11,3	12,0	11,6	11,1	10,9
Styrränta <sup>4</sup>		1,00	1,00	0,75	0,25	0,05	0,05	0,05
Tioårig statsobligationsränta <sup>5</sup>		2,8	2,6	1,6	1,6	1,2	0,5	1,3
Dollar/euro <sup>6</sup>		1,33	1,39	1,29	1,33	1,33	1,09	1,09

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

Källor: ECB, Eurostat och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A4 Nyckeltal för USA**

Miljarder dollar, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	Nivå 2013	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Hushållens konsumtionsutgifter	11 484	1,9	2,3	1,8	2,4	2,5	3,3	2,9
Offentliga konsumtionsutgifter	2 548	0,1	-2,7	-0,6	-1,3	0,4	0,5	0,3
Fasta bruttoinvesteringar	3 170	1,1	3,7	5,4	2,8	3,9	5,4	6,0
Lagerinvesteringar <sup>1</sup>	74	1,4	-0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0
Export	2 262	11,9	6,9	3,3	3,0	3,1	4,5	5,2
Import	2 770	12,7	5,5	2,3	1,1	4,0	6,2	6,1
<b>BNP</b>	<b>16 768</b>	<b>2,5</b>	<b>1,6</b>	<b>2,3</b>	<b>2,2</b>	<b>2,4</b>	<b>3,1</b>	<b>3,0</b>
KPI <sup>2</sup>		1,6	3,2	2,1	1,5	1,6	0,3	1,9
Arbetslöshet <sup>3</sup>		9,6	8,9	8,1	7,4	6,2	5,4	4,9
Styrränta <sup>4</sup>		0,3	0,25	0,25	0,25	0,25	0,75	1,50
Tioårig statsobligationsränta <sup>5</sup>		3,2	2,8	1,8	2,4	2,5	2,2	2,9
Dollar/euro <sup>6</sup>		1,33	1,39	1,29	1,33	1,33	1,09	1,09

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

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

## Konjunkturen i Sverige 2015–2016

**Tabell A5 Försörjningsbalans**

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring fasta priser

	Nivå 2013	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Hushållens konsumtionsutgifter	1 761	3,9	1,9	0,8	1,9	2,4	2,8	2,7
Varor	797	4,2	-0,2	1,1	1,1	2,9	3,0	2,0
Tjänster exkl. bostad	560	3,7	4,5	0,2	2,8	3,1	3,0	3,2
Bostäder	446	2,5	-1,1	1,4	1,2	0,7	2,0	2,4
Offentliga konsumtionsutgifter	988	1,3	0,8	1,1	0,7	1,9	2,1	2,7
Statlig konsumtion	268	3,4	0,7	2,5	1,6	1,8	0,6	2,2
Kommunal konsumtion	721	0,6	0,9	0,6	0,4	1,9	2,7	2,9
Fasta bruttoinvesteringar	834	6,0	5,7	-0,2	-0,4	6,5	4,1	5,5
Näringslivet	670	5,7	7,1	-0,7	-0,9	7,7	4,8	6,2
Industrin	163	3,4	8,8	-3,1	-1,4	5,4	-1,5	5,9
Övriga varubranscher	92	6,4	-0,2	4,7	-3,5	3,7	2,2	3,9
Tjänster <sup>1</sup>	282	3,8	8,1	4,8	-1,0	4,4	6,4	7,4
Bostäder	133	12,7	8,0	-11,8	2,1	20,3	10,2	5,5
Offentliga myndigheter	161	7,4	-0,2	1,7	1,8	1,7	1,3	2,5
Inhemsk efterfrågan exkl. lager	3 584	3,7	2,5	0,6	1,0	3,2	2,9	3,4
Lagerinvesteringar <sup>2</sup>	1	2,1	0,5	-1,1	0,1	0,2	0,1	-0,1
Total inhemsk efterfrågan	3 585	6,0	3,0	-0,6	1,1	3,4	3,0	3,3
Export	1 660	11,9	6,1	1,0	-0,2	3,3	4,9	5,2
Export av varor	1 185	15,8	6,8	0,3	-1,7	1,7	4,4	5,5
Bearbetade varor	924	17,3	8,3	-2,9	0,0	0,3	4,4	5,9
Råvaror	260	9,1	1,4	12,2	-7,1	7,0	4,5	4,3
Export av tjänster	476	2,2	4,0	3,0	4,0	7,3	6,1	4,5
Total efterfrågan	5 245	7,9	4,0	-0,1	0,7	3,4	3,6	3,9
Import	1 470	12,8	7,3	0,5	-0,7	6,5	4,8	5,4
Import av varor	1 042	17,2	8,7	-0,8	-2,3	4,8	5,3	6,1
Bearbetade varor	732	20,8	12,2	-2,9	-0,6	4,5	5,3	7,0
Råvaror	311	7,6	-0,2	4,3	-6,0	5,4	5,1	4,1
Import av tjänster	428	2,3	3,7	4,3	3,5	10,8	3,8	3,8
Nettoexport <sup>2</sup>	190	0,4	-0,2	0,3	0,2	-1,1	0,2	0,1
<b>BNP</b>	<b>3 775</b>	<b>6,0</b>	<b>2,7</b>	<b>-0,3</b>	<b>1,3</b>	<b>2,1</b>	<b>3,1</b>	<b>3,3</b>
BNP per capita <sup>3</sup>	393	5,1	1,9	-1,0	0,4	1,2	1,9	1,9

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

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

Miljarder kronor, löpande priser, respektive procentuell förändring

	Nivå 2013	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Lönesumma, justerad för utland	1 530	2,4	3,7	4,1	4,7	4,9	4,1	3,7
Timlön enligt NR		1,9	1,7	2,6	3,0	3,2	3,2	3,3
Arbetade timmar <sup>1,2</sup>		0,3	1,8	1,5	1,7	1,7	0,9	0,5
Transfereringar från offentlig sektor, netto	570	4,5	1,4	3,1	5,1	4,3	4,3	4,1
Kapitalinkomster, netto	219	4,2	5,3	8,0	8,0	6,6	5,6	4,9
Övriga inkomster, netto	66	4,4	2,2	5,8	3,8	6,5	8,4	9,2
<b>Inkomster före skatt<sup>3</sup></b>	<b>2 384</b>	<b>3,1</b>	<b>3,3</b>	<b>4,3</b>	<b>5,1</b>	<b>5,0</b>	<b>4,4</b>	<b>4,1</b>
Direkt skatt <sup>4</sup>	471	-0,2	0,2	-0,4	-0,7	-0,9	-0,6	-0,5
<b>Disponibel inkomst</b>	<b>1 913</b>	<b>2,9</b>	<b>3,5</b>	<b>3,9</b>	<b>4,3</b>	<b>4,0</b>	<b>3,7</b>	<b>3,6</b>
Konsumentpris <sup>5</sup>		0,8	0,7	1,2	1,4	2,0	2,2	2,1
<b>Real disponibel inkomst</b>	<b>1 913</b>	<b>2,1</b>	<b>2,7</b>	<b>2,7</b>	<b>2,8</b>	<b>2,0</b>	<b>1,5</b>	<b>1,4</b>
per capita <sup>6</sup>		1,3	1,7	1,5	1,4	0,5	0,3	0,5
<b>Konsumtionsutgifter</b>	<b>1 761</b>	<b>1,9</b>	<b>2,4</b>	<b>2,8</b>	<b>2,7</b>	<b>2,2</b>	<b>1,9</b>	<b>2,1</b>
Sparande <sup>7</sup>	326	15,6	16,0	15,8	15,8	15,6	15,1	14,4
Eget sparande <sup>7</sup>	152	7,9	8,2	8,1	8,2	8,0	7,6	7,0
Finansiellt sparande <sup>7</sup>	292	14,0	14,0	13,9	13,8	13,5	13,0	12,3

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A7 Bytesbalans och finansiellt sparande**

Miljarder kronor, löpande priser respektive procent

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Nettoexport, varor	154	150	125	138	142	124	133	134
Nettoexport, tjänster	36	42	47	44	48	26	29	35
Löner, netto	20	19	17	18	17	19	21	22
Kapitalavkastning, netto	57	72	80	90	113	120	127	132
Transfereringar med mera, netto	-45	-55	-54	-56	-60	-63	-63	-55
<b>Bytesbalans</b>	<b>221</b>	<b>228</b>	<b>216</b>	<b>233</b>	<b>260</b>	<b>225</b>	<b>247</b>	<b>267</b>
Procent av BNP	6,7	6,5	5,9	6,3	6,9	5,8	6,1	6,2
Kapitaltransfereringar	-4	-5	-6	-6	-9	-4	-4	-5
<b>Finansiellt sparande</b>	<b>217</b>	<b>223</b>	<b>210</b>	<b>228</b>	<b>251</b>	<b>221</b>	<b>243</b>	<b>263</b>
Procent av BNP	6,6	6,3	5,7	6,2	6,7	5,7	6,0	6,1

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.



**Tabell A8 BNI**

Miljarder kronor, löpande priser, tusental samt kvot respektive procentuell förändring

	Nivå 2013	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
BNI	3 912	7,2	4,0	1,0	3,0	3,5	4,6	4,9
Deflator, inhemsk användning		1,3	1,7	1,1	1,2	1,4	1,3	1,6
<b>Real BNI</b>		<b>5,8</b>	<b>2,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>1,7</b>	<b>2,1</b>	<b>3,2</b>	<b>3,2</b>
Befolkning <sup>1</sup>	9 599	0,9	0,8	0,7	0,9	1,0	1,2	1,4
<b>Real BNI per capita<sup>2</sup></b>	<b>408</b>	<b>4,9</b>	<b>1,5</b>	<b>-0,8</b>	<b>0,9</b>	<b>1,2</b>	<b>2,1</b>	<b>1,8</b>

<sup>1</sup> Tusental personer. <sup>2</sup> Tusental kronor.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A9 Produktion**

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

	Nivå 2013	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Varubranscher	913	14,3	2,4	-3,7	-0,5	1,5	3,0	3,8
Varav: Industri	572	22,5	4,1	-6,5	-0,6	-1,1	2,1	4,4
Byggverksamhet	183	3,2	-2,2	-5,3	-0,6	10,3	6,6	3,5
Tjänstebranscher	1 692	3,8	4,8	2,2	3,2	2,9	3,6	3,2
Varav: Handel	364	5,8	3,0	2,2	3,2	4,5	5,1	4,0
Företagstjänster	312	8,2	5,6	1,6	3,2	3,7	2,9	3,7
Näringsliv	2 604	7,7	3,9	0,0	1,8	2,4	3,4	3,4
Offentliga myndigheter	690	-0,1	-0,5	1,4	-0,7	1,5	1,5	2,3
<b>BNP till baspris<sup>1</sup></b>	<b>3 341</b>	<b>6,0</b>	<b>3,0</b>	<b>0,3</b>	<b>1,3</b>	<b>2,2</b>	<b>3,0</b>	<b>3,1</b>
Produktskatter/subventioner	439	4,1	0,6	-1,3	1,3	2,5	2,2	2,6
BNP till marknadspris	3 780	5,7	2,7	0,1	1,3	2,3	2,9	3,1

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

Anm. Med produktion avses här förädlingsvärdet.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A10 Arbetade timmar**

Miljoner timmar respektive procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden

	Nivå 2013	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Varubranscher	1 887	0,9	2,4	-0,7	-1,9	0,4	0,7	0,7
Varav: Industri	1 027	1,2	1,5	-3,1	-3,0	-1,3	-0,5	0,2
Byggverksamhet	548	0,7	2,6	2,8	1,0	1,2	1,5	1,7
Tjänstebranscher	3 459	4,0	2,7	0,8	1,3	2,3	2,0	1,9
Varav: Handel	987	2,2	2,1	-0,6	2,3	2,8	1,7	1,5
Företagstjänster	739	6,0	3,7	0,7	-0,4	1,1	1,5	1,9
Näringsliv	5 346	2,9	2,6	0,3	0,1	1,6	1,5	1,5
Offentliga myndigheter	2 028	-0,2	0,4	1,6	1,0	2,2	1,5	2,2
<b>Hela ekonomin<sup>1</sup></b>	<b>7 535</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>	<b>0,7</b>	<b>0,3</b>	<b>1,8</b>	<b>1,5</b>	<b>1,7</b>

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A11 Produktivitet**

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

	Nivå 2013	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Varubranscher	484	13,3	-0,1	-3,0	1,4	1,0	2,3	3,1
Varav: Industri	557	21,1	2,6	-3,5	2,5	0,2	2,6	4,2
Byggverksamhet	333	2,5	-4,7	-7,9	-1,6	9,0	5,1	1,7
Tjänstebanscher	489	-0,2	2,1	1,4	1,9	0,7	1,5	1,2
Varav: Handel	369	3,5	0,9	2,8	1,0	1,7	3,3	2,4
Företagstjänster	423	2,1	1,9	0,9	3,6	2,6	1,4	1,7
Näringsliv	487	4,7	1,2	-0,3	1,7	0,8	1,8	1,9
Offentliga myndigheter	340	0,1	-0,9	-0,2	-1,7	-0,7	0,0	0,0
<b>Hela ekonomin<sup>1</sup></b>	<b>443</b>	<b>3,9</b>	<b>0,9</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,9</b>	<b>0,4</b>	<b>1,4</b>	<b>1,4</b>

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A12 Arbetsmarknaden**

Tusental personer respektive procentuell förändring, om inget annat anges

	Nivå 2013	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Arbetade timmar <sup>1</sup>	7 535	2,0	2,0	0,7	0,3	1,8	1,5	1,7
Medelarbetstid för sysselsatta <sup>2</sup>	30,8	1,4	-0,3	0,0	-0,7	0,3	0,1	0,2
Sysselsatta	4 705	0,6	2,3	0,7	1,0	1,4	1,4	1,4
Sysselsättningsgrad <sup>3</sup>		64,4	65,4	65,5	65,7	66,2	66,6	66,8
Arbetskraft	5 116	0,8	1,4	0,9	1,1	1,3	1,2	1,0
Arbetskraftsdeltagande <sup>4</sup>		70,5	70,9	71,1	71,5	71,9	72,2	72,1
Arbetslöshet <sup>5</sup>	411	8,6	7,8	8,0	8,0	7,9	7,8	7,4
Befolkning 15–74 år	7 156	0,9	0,7	0,6	0,6	0,7	0,9	1,1

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

Källor: SCB, Arbetsförmedlingen och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A13 Timlön enligt konjunkturlönestatistiken**

Procent respektive procentuell förändring

	Nivå 2013	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Näringsliv	68,4	2,5	2,5	3,2	2,3	2,9	3,0	3,2
Industri	16,8	2,8	2,5	3,9	2,0	2,6	2,9	3,2
Byggbranschen	6,3	1,9	3,1	2,6	3,0	3,2	3,0	3,2
Tjänstebanscher	45,3	2,4	2,4	3,0	2,3	3,0	3,0	3,2
Kommunal sektor	25,1	2,7	2,3	2,7	2,9	2,8	3,0	3,2
Stat	6,4	3,1	1,9	2,1	2,6	2,5	2,8	3,2
<b>Totalt</b>	<b>100,0</b>	<b>2,6</b>	<b>2,4</b>	<b>3,0</b>	<b>2,5</b>	<b>2,9</b>	<b>2,9</b>	<b>3,2</b>
Real timlön (KPI) <sup>1</sup>		1,4	-0,5	2,1	2,5	3,1	2,8	2,1
Real timlön (KPIF) <sup>2</sup>		0,6	1,0	2,0	1,6	2,4	2,0	1,6

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

Källor: Medlingsinstitutet, SCB och Konjunkturinstitutet.

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

Procent respektive procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Timlön	202	0,4	3,3	3,0	1,5	1,8	2,6	3,1
Arbetsgivaravgifter <sup>1</sup> (i procent av lönen)		40,5	40,6	41,0	41,5	41,8	42,2	43,1
Arbetskostnad per timme <sup>2</sup>	283	0,5	3,3	3,4	1,8	2,1	2,9	3,7
Produktivitet <sup>3</sup>		4,5	0,7	-0,6	1,3	0,6	2,1	1,9
Enhetsarbetskostnad		-3,9	2,6	4,0	0,5	1,4	0,8	1,8

<sup>1</sup> Kollektiva avgifter och löneskatter. <sup>2</sup> Lön och arbetsgivaravgifter. <sup>3</sup> Anställda.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A15 Tillförsel- och användningspriser**

Procent respektive procentuell förändring

	Vikt 2013	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
BNP	72,0	1,0	1,2	1,1	1,2	1,3	1,4	1,6
Offentliga myndigheter <sup>1,2</sup>	14,0	1,7	3,6	3,2	3,8	2,6	2,2	2,7
Näringsliv <sup>2</sup>	49,6	0,6	0,5	0,5	0,5	1,2	1,0	1,4
Skattenetto	8,4	1,8	1,4	0,9	0,5	0,2	2,4	1,0
Import	28,0	-0,1	-0,2	-1,1	-2,9	1,8	2,2	1,4
Bearbetade varor	13,9	-4,4	-3,7	-2,8	-4,1	2,3	5,3	0,6
Råvaror	5,9	14,5	9,2	0,2	-3,6	-1,6	-8,5	3,3
Tjänster	8,2	-1,4	0,0	0,9	-0,4	3,3	4,3	1,3
<b>Tillförsel/användning<sup>3</sup></b>	<b>100,0</b>	<b>0,7</b>	<b>0,8</b>	<b>0,4</b>	<b>0,0</b>	<b>1,5</b>	<b>1,6</b>	<b>1,5</b>
Offentlig konsumtion	18,8	1,7	3,0	2,6	2,8	2,2	1,9	2,4
Hushållens konsumtionsutgifter	33,6	1,5	1,7	0,5	0,8	0,7	1,2	1,4
Fasta investeringar	15,9	0,7	0,3	0,8	0,4	1,8	1,1	1,1
Export	31,7	-0,7	-1,0	-1,0	-2,6	1,7	2,2	1,3
Bearbetade varor	17,6	-4,7	-3,2	-1,2	-3,3	2,6	4,5	1,2
Råvaror	5,0	16,0	5,2	-3,1	-3,8	-0,4	-5,5	1,8
Tjänster	9,1	0,3	0,5	0,9	-0,5	1,1	2,2	1,3

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

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

Miljardier kronor, procentuell utveckling respektive procent

	Nivå 2013	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Förädlingsvärde, fasta priser <sup>1</sup>		8,0	3,9	-0,4	1,8	2,3	3,6	3,6
Förädlingsvärde deflator		0,6	0,5	0,5	0,5	1,2	1,0	1,4
Förädlingsvärde, löpande priser <sup>2</sup>	2 604	8,6	4,5	0,1	2,3	3,6	4,6	5,0
Arbetade timmar, anställda		3,7	3,2	-0,3	0,5	1,4	1,9	2,0
Arbetskostnad per timme <sup>3</sup>	310	-0,2	3,3	4,3	1,9	2,4	2,2	3,1
Total arbetskostnad <sup>4</sup>	1 523	3,5	6,6	4,0	2,3	3,9	4,2	5,2
Bruttoöverskott	1 081	15,7	1,9	-4,9	2,2	3,2	5,1	4,7
<b>Vinstandel</b>		<b>44,8</b>	<b>43,7</b>	<b>41,5</b>	<b>41,5</b>	<b>41,3</b>	<b>41,6</b>	<b>41,5</b>
Justerad vinstandel <sup>5</sup>		36,9	36,0	33,9	34,0	34,0	34,2	34,1

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A17 Konsumentpriser**

Procent respektive procentuell utveckling

	Vikt 2014	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>KPI</b>	<b>100</b>	<b>1,2</b>	<b>3,0</b>	<b>0,9</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>1,1</b>
Räntekostnader, räntesats		-15,3	36,6	-0,5	-14,7	-11,5	-18,0	-10,7
<b>KPIF</b>	<b>100</b>	<b>2,0</b>	<b>1,4</b>	<b>1,0</b>	<b>0,9</b>	<b>0,5</b>	<b>1,0</b>	<b>1,6</b>
Varor	41	0,7	-0,1	-0,3	0,2	-0,1	1,2	1,0
Tjänster	29	2,1	1,3	1,7	0,8	0,5	1,4	1,8
Boende exkl. räntekostnader	16	1,0	2,3	2,6	2,0	1,7	1,5	1,6
Energi	9	6,5	5,2	0,2	-1,8	-2,5	-4,8	1,3
Räntekostnader, kapitalstock	6	5,8	6,5	5,9	5,2	5,0	5,5	5,9
<b>KPIF exkl. energi</b>	<b>91</b>	<b>1,5</b>	<b>1,0</b>	<b>1,0</b>	<b>1,1</b>	<b>0,7</b>	<b>1,5</b>	<b>1,6</b>
HIKP		1,9	1,4	0,9	0,4	0,2	0,8	1,4
Råolja (Brent) <sup>1</sup>		80,2	110,9	111,8	108,8	99,6	57,8	63,4

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

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

Källor: Intercontinental Exchange, SCB och Konjunkturinstitutet.

## Makroekonomiskt scenario och ekonomisk politik 2015–2019

**Tabell A18 Scenario för internationell ekonomi**

Procentuell förändring respektive procent

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
BNP i OECD	1,3	1,4	1,8	2,4	2,5	1,8	2,0	1,9
BNP i tillväxtländer	5,2	4,8	4,9	4,6	4,9	5,0	5,0	5,0
BNP i världen	3,4	3,3	3,5	3,6	3,9	4,0	3,9	3,9
BNP-gap i euroområdet	-2,0	-3,1	-3,0	-2,6	-1,9	-1,2	-0,5	-0,2
BNP-gap i USA	-3,9	-3,6	-3,2	-2,2	-1,5	-0,4	0,0	0,0
KPI i euroområdet	2,5	1,4	0,4	0,0	1,1	1,3	1,6	1,8
KPI i USA	2,1	1,5	1,6	0,3	1,9	2,2	2,3	2,3
Styrränta i euroområdet <sup>1</sup>	0,75	0,25	0,05	0,05	0,05	0,25	0,50	1,25
Styrränta i USA <sup>1</sup>	0,25	0,25	0,25	0,75	1,50	2,25	2,75	3,25

<sup>1</sup> I slutet av året.

Anm. Aggregaten beräknas med hjälp av köpkraftskorrigerade BNP-vikter från IMF.

Källor: IMF, OECD och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A19 Resursutnyttjande**

Procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden, om inget annat anges

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Arbetsmarknad</b>								
Jämviktsarbetslöshet <sup>1</sup>	6,8	6,8	6,9	6,9	6,9	6,9	6,9	6,8
Faktisk arbetslöshet <sup>2</sup>	8,0	8,0	7,9	7,8	7,4	6,8	6,7	6,8
Potentiellt arbetade timmar	0,8	0,9	1,2	1,2	1,2	1,0	0,8	0,6
Därav: Potentiell sysselsättning	1,0	1,1	1,1	1,1	1,0	0,9	0,8	0,6
Faktiskt arbetade timmar	0,7	0,3	1,8	1,5	1,7	1,7	0,9	0,5
Arbetsmarknadsgap <sup>3</sup>	-1,4	-1,9	-1,3	-1,0	-0,5	0,1	0,2	0,0
<b>Produktivitet</b>								
Potentiell produktivitet	0,4	0,4	0,5	0,8	1,0	1,1	1,2	1,3
Därav: Potentiell produktivitet, näringslivet	1,0	1,0	1,0	1,1	1,4	1,5	1,6	1,7
Faktisk produktivitet	-0,6	0,9	0,5	1,4	1,4	0,8	0,9	1,3
Produktivitetsgap <sup>4</sup>	-0,8	-0,3	-0,4	0,2	0,6	0,3	0,0	0,0
<b>BNP</b>								
Potentiell BNP	1,3	1,3	1,7	2,1	2,1	2,1	2,0	1,9
Faktisk BNP	0,1	1,3	2,3	2,9	3,1	2,5	1,8	1,8
BNP-gap <sup>5</sup>	-2,1	-2,2	-1,6	-0,9	0,0	0,4	0,2	0,0

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A20 Scenario för svensk ekonomi**

Procentuell förändring om inget annat anges

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
BNP <sup>1</sup>	0,1	1,3	2,3	2,9	3,1	2,5	1,8	1,8
BNP-gap <sup>8</sup>	-2,1	-2,2	-1,6	-0,9	0,0	0,4	0,2	0,0
Arbetade timmar <sup>1</sup>	0,7	0,3	1,8	1,5	1,7	1,7	0,9	0,5
Produktivitet	-0,5	0,9	0,4	1,4	1,4	0,8	0,9	1,3
Arbetskraft	0,9	1,1	1,3	1,2	1,0	0,9	0,8	0,6
Sysselsättning	0,7	1,0	1,4	1,4	1,4	1,5	0,9	0,5
Arbetslöshet <sup>2</sup>	8,0	8,0	7,9	7,8	7,4	6,8	6,7	6,8
Timlön <sup>3</sup>	3,0	2,5	2,9	2,9	3,2	3,2	3,2	3,3
Enhetsarbetskostnad	3,7	1,4	1,6	1,3	2,2	2,4	2,3	2,0
KPI	0,9	0,0	-0,2	0,2	1,1	2,8	3,1	2,9
KPIF	1,0	0,9	0,5	1,0	1,6	2,0	2,3	2,2
Reporänta <sup>4</sup>	1,00	0,75	0,00	-0,40	-0,25	0,75	1,25	1,75
Tioårig statsobligationsränta <sup>5</sup>	1,6	2,1	1,7	0,9	1,7	2,5	3,2	3,8
Kronindex (KIX) <sup>5, 6</sup>	106,1	103,0	106,8	113,6	112,7	109,8	106,8	103,8
Offentligt finansiellt sparande <sup>7</sup>	-0,9	-1,4	-2,1	-1,5	-0,9	-0,5	-0,4	-0,3
Strukturellt offentligt sparande <sup>8</sup>	0,0	-0,9	-1,6	-1,1	-0,6	-0,6	-0,5	-0,3

<sup>1</sup> Kalenderkorrigerade värden. <sup>2</sup> Procent av arbetskraften. <sup>3</sup> Enligt konjunkturlönestatistiken. <sup>4</sup> Vid slutet av året. <sup>5</sup> Årsgenomsnitt. <sup>6</sup> Index 1992-11-18=100. <sup>7</sup> Procent av BNP. <sup>8</sup> Procent av potentiell BNP.

Källor: Medlingsinstitutet, Riksbanken, SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A21 BNP och efterfrågan**

Procentuell förändring, fasta priser, kalenderkorrigerade värden

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Hushållens konsumtionsutgifter	0,9	1,9	2,5	2,7	2,6	2,3	2,0	2,1
Offentliga konsumtionsutgifter	1,6	0,7	2,1	1,7	2,3	2,4	2,1	1,6
Fasta bruttoinvesteringar	0,3	-0,4	6,7	3,8	5,1	3,9	2,5	1,9
<i>Inhemsk efterfrågan exkl. lager</i>	<i>0,9</i>	<i>1,1</i>	<i>3,3</i>	<i>2,7</i>	<i>3,2</i>	<i>2,7</i>	<i>2,1</i>	<i>1,9</i>
Lagerinvesteringar <sup>1</sup>	-1,1	0,0	0,2	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0
<i>Total inhemsk efterfrågan</i>	<i>-0,2</i>	<i>1,1</i>	<i>3,5</i>	<i>2,8</i>	<i>3,1</i>	<i>2,7</i>	<i>2,1</i>	<i>1,9</i>
Export	1,6	-0,2	3,6	4,5	4,8	4,4	3,6	3,5
<i>Total efterfrågan</i>	<i>0,4</i>	<i>0,7</i>	<i>3,5</i>	<i>3,3</i>	<i>3,6</i>	<i>3,3</i>	<i>2,6</i>	<i>2,4</i>
Import	1,1	-0,7	6,8	4,4	5,0	5,2	4,6	4,0
<i>Nettoexport<sup>1</sup></i>	<i>0,3</i>	<i>0,2</i>	<i>-1,1</i>	<i>0,2</i>	<i>0,1</i>	<i>-0,1</i>	<i>-0,3</i>	<i>-0,1</i>
<b>BNP</b>	<b>0,1</b>	<b>1,3</b>	<b>2,3</b>	<b>2,9</b>	<b>3,1</b>	<b>2,5</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A22 Räntor och växelkurser**

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

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Vid slutet av året</b>								
Reporänta	1,00	0,75	0,00	-0,40	-0,25	0,75	1,25	1,75
<b>Årsgenomsnitt</b>								
Reporänta	1,5	1,0	0,5	-0,3	-0,4	0,4	1,0	1,5
Femårig statsobligationsränta	1,1	1,6	0,9	0,4	1,0	1,8	2,4	3,1
Tioårig statsobligationsränta	1,6	2,1	1,7	0,9	1,7	2,5	3,2	3,8
KIX	106,1	103,0	106,8	113,6	112,7	109,8	106,8	103,8
Euro	8,7	8,7	9,1	9,4	9,3	9,2	8,9	8,7
Dollar	6,8	6,5	6,9	8,6	8,6	8,2	7,9	7,5

Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

## Offentliga finanser 2015–2019

**Tabell A23 Offentliga sektorns finanser**

Miljarder kronor respektive procent av BNP, löpande priser

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Inkomster</b>	<b>1 810</b>	<b>1 861</b>	<b>1 889</b>	<b>1 972</b>	<b>2 084</b>	<b>2 209</b>	<b>2 322</b>	<b>2 434</b>
<i>Procent av BNP</i>	49,1	49,3	48,3	48,3	48,6	49,3	49,8	50,2
Skatter och avgifter	1 563	1 613	1 655	1 738	1 844	1 952	2 050	2 144
<i>Procent av BNP</i>	42,4	42,7	42,4	42,6	43,0	43,6	44,0	44,2
Kapitalinkomster	71	72	64	57	61	69	77	85
Övriga inkomster	176	176	170	177	179	187	196	204
<b>Utgifter</b>	<b>1 844</b>	<b>1 912</b>	<b>1 970</b>	<b>2 032</b>	<b>2 121</b>	<b>2 229</b>	<b>2 343</b>	<b>2 448</b>
<i>Procent av BNP</i>	50,0	50,7	50,4	49,8	49,5	49,7	50,3	50,5
Transfereringar	684	717	729	748	773	809	848	883
Hushåll	557	582	588	606	636	664	692	721
Företag	67	68	73	75	77	80	83	87
Utland	60	67	68	67	59	65	72	75
Konsumtion	955	988	1 029	1 071	1 126	1 185	1 244	1 300
Investeringar m.m.	165	169	177	180	189	198	208	217
Kapitalutgifter	40	37	36	33	33	37	43	48
<b>Finansiellt sparande</b>	<b>-34</b>	<b>-52</b>	<b>-81</b>	<b>-60</b>	<b>-37</b>	<b>-20</b>	<b>-21</b>	<b>-14</b>
<i>Procent av BNP</i>	-0,9	-1,4	-2,1	-1,5	-0,9	-0,5	-0,4	-0,3
<b>Primärt finansiellt sparande</b>	<b>-65,3</b>	<b>-86,6</b>	<b>-109,0</b>	<b>-83,9</b>	<b>-65,6</b>	<b>-52,2</b>	<b>-54,0</b>	<b>-51,0</b>
<i>Procent av BNP</i>	-1,8	-2,3	-2,8	-2,1	-1,5	-1,2	-1,2	-1,1
<b>Maastrichtskuld</b>	<b>1 340</b>	<b>1 457</b>	<b>1 587</b>	<b>1 675</b>	<b>1 712</b>	<b>1 758</b>	<b>1 800</b>	<b>1 835</b>
<i>Procent av BNP</i>	36,4	38,6	40,6	41,0	39,9	39,2	38,6	37,9
BNP, löpande pris	3 685	3 775	3 908	4 084	4 286	4 481	4 660	4 848
Potentiell BNP, löpande pris	3 765	3 860	3 973	4 120	4 284	4 463	4 652	4 847
Finansiell nettoställning	624	727	831	820	902	987	1 077	1 179
<i>Procent av BNP</i>	16,9	19,3	21,3	20,1	21,0	22,0	23,1	24,3

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.



**Tabell A24 Statens finanser**

Miljardier kronor respektive procent av BNP, löpande priser

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Inkomster</b>	<b>927</b>	<b>954</b>	<b>961</b>	<b>995</b>	<b>1 060</b>	<b>1 131</b>	<b>1 192</b>	<b>1 251</b>
Skatter och avgifter	784	807	824	862	920	981	1 035	1 084
Kapitalinkomster	32	35	24	18	23	26	30	33
Övriga inkomster	111	112	112	115	118	123	128	134
<b>Utgifter</b>	<b>968</b>	<b>998</b>	<b>1 025</b>	<b>1 051</b>	<b>1 089</b>	<b>1 143</b>	<b>1 202</b>	<b>1 253</b>
Transfereringar	590	612	632	651	673	706	743	774
Ålderspensionssystemet <sup>1</sup>	21	20	22	22	24	25	26	28
Kommunsektorn	182	192	203	213	228	244	258	270
Hushåll	285	291	296	304	316	326	339	352
Företag	44	44	47	47	48	50	51	54
Utland	57	64	65	64	56	61	68	71
Konsumtion	256	265	272	280	292	305	319	332
Investeringar m.m.	91	92	92	93	98	102	107	111
Kapitalutgifter	30	29	28	27	26	29	33	36
<b>Finansiellt sparande</b>	<b>-41</b>	<b>-43</b>	<b>-64</b>	<b>-56</b>	<b>-29</b>	<b>-13</b>	<b>-10</b>	<b>-2</b>
Procent av BNP	-1,1	-1,1	-1,6	-1,4	-0,7	-0,3	-0,2	0,0
Finansiell nettoställning	-346	-346	-333	-445	-403	-361	-314	-258
Procent av BNP	-9,4	-9,2	-8,5	-10,9	-9,4	-8,1	-6,7	-5,3

<sup>1</sup> Statliga ålderspensionsavgifter.

Källor: SCB, Riksgäldskontoret och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A25 Ålderspensionssystemets finanser**

Miljardier kronor respektive procent av BNP, löpande priser

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Inkomster</b>	<b>252</b>	<b>255</b>	<b>268</b>	<b>277</b>	<b>289</b>	<b>304</b>	<b>318</b>	<b>332</b>
Socialförsäkringsavgifter	203	208	214	224	234	246	256	265
Statliga ålderspensionsavgifter	21	20	22	22	24	25	26	28
Kapitalinkomster	27	25	30	29	30	32	35	37
Övriga inkomster	1	1	1	1	1	1	1	1
<b>Utgifter</b>	<b>242</b>	<b>260</b>	<b>262</b>	<b>272</b>	<b>291</b>	<b>308</b>	<b>324</b>	<b>338</b>
Inkomstpensioner	236	254	255	265	283	300	316	330
Kapitalutgifter	2	1	2	2	2	2	2	2
Övriga utgifter	4	5	5	5	5	6	6	6
<b>Finansiellt sparande</b>	<b>10</b>	<b>-5</b>	<b>6</b>	<b>5</b>	<b>-1</b>	<b>-4</b>	<b>-6</b>	<b>-7</b>
Procent av BNP	0,3	-0,1	0,1	0,1	0,0	-0,1	-0,1	-0,1
Finansiell nettoställning	968	1 069	1 153	1 262	1 306	1 349	1 392	1 435
Procent av BNP	26,3	28,3	29,5	30,9	30,5	30,1	29,9	29,6

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A26 Kommunsektorns finanser**

Miljardier kronor respektive procent av BNP, löpande priser

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Inkomster</b>	<b>846</b>	<b>875</b>	<b>899</b>	<b>949</b>	<b>999</b>	<b>1 056</b>	<b>1 111</b>	<b>1 164</b>
Skatter	561	582	601	636	674	708	742	776
Kommunal fastighetsavgift	15	16	16	16	16	17	18	19
Statsbidrag inkl kompensation för mervärdesskatt	180	190	203	212	227	243	257	269
Kapitalinkomster	14	14	13	12	12	14	16	19
Övriga inkomster	76	74	67	72	70	74	77	81
<b>Utgifter</b>	<b>850</b>	<b>879</b>	<b>922</b>	<b>958</b>	<b>1 006</b>	<b>1 060</b>	<b>1 116</b>	<b>1 169</b>
Transfereringar	70	72	75	76	78	79	82	85
Hushåll	38	39	39	40	40	40	41	42
Övriga transfereringar	32	33	35	37	38	40	41	43
Konsumtion	696	721	753	787	830	875	921	964
Investeringar m.m.	74	77	85	87	91	96	101	105
Kapitalutgifter	10	9	9	8	8	9	12	14
<b>Finansiellt sparande</b>	<b>-4</b>	<b>-3</b>	<b>-22</b>	<b>-9</b>	<b>-7</b>	<b>-4</b>	<b>-5</b>	<b>-5</b>
Procent av BNP	-0,1	-0,1	-0,6	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1
Finansiell nettoställning	1	4	11	3	-1	-1	-1	2
Procent av BNP	0,0	0,1	0,3	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A27 Offentliga sektorns inkomster**

Procent av BNP

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Hushållens direkta skatter	14,9	15,1	14,9	15,1	15,5	16,0	16,3	16,6
Företagens direkta skatter	2,6	2,7	2,6	2,5	2,4	2,4	2,4	2,4
Arbetsgivaravgifter <sup>1</sup>	11,9	11,9	11,9	12,0	12,3	12,4	12,4	12,3
Mervärdesskatt	8,9	8,9	9,0	9,1	9,0	9,0	9,1	9,1
Punktskatter	2,5	2,4	2,3	2,3	2,2	2,2	2,2	2,2
Övriga skatter	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8
<b>Skattekvot</b>	<b>42,6</b>	<b>42,9</b>	<b>42,5</b>	<b>42,7</b>	<b>43,2</b>	<b>43,7</b>	<b>44,1</b>	<b>44,4</b>
EU-skatter <sup>2</sup>	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
Kapitalinkomster	1,9	1,9	1,6	1,4	1,4	1,5	1,6	1,8
Övriga inkomster <sup>3</sup>	4,8	4,7	4,4	4,3	4,2	4,2	4,2	4,2
<b>Offentliga sektorns inkomster</b>	<b>49,1</b>	<b>49,3</b>	<b>48,3</b>	<b>48,3</b>	<b>48,6</b>	<b>49,3</b>	<b>49,8</b>	<b>50,2</b>

<sup>1</sup> Arbetsgivar- och egenföretagaravgifter samt särskild löneskatt. <sup>2</sup> Skatter till EU, ingår i skattekvoten men inte i den offentliga sektorns inkomster. <sup>3</sup> Bland annat transfereringar från utlandet och från a-kassorna.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A28 Offentliga sektorns utgifter**

Procent av BNP

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Transfereringar	18,6	19,0	18,7	18,3	18,0	18,1	18,2	18,2
Hushåll	15,1	15,4	15,0	14,8	14,8	14,8	14,9	14,9
Företag	1,8	1,8	1,9	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8
Utland	1,6	1,8	1,7	1,6	1,4	1,5	1,5	1,5
Offentlig konsumtion	25,9	26,2	26,3	26,2	26,3	26,4	26,7	26,8
Offentliga investeringar	4,5	4,5	4,5	4,4	4,4	4,4	4,5	4,5
Kapitalutgifter	1,1	1,0	0,9	0,8	0,8	0,8	0,9	1,0
<b>Offentliga sektorns utgifter</b>	<b>50,0</b>	<b>50,7</b>	<b>50,4</b>	<b>49,8</b>	<b>49,5</b>	<b>49,7</b>	<b>50,3</b>	<b>50,5</b>

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

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

Procent av BNP

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Pensioner <sup>1</sup>	8,1	8,4	8,1	8,0	8,0	8,1	8,1	8,1
Arbetsmarknad <sup>2</sup>	0,9	0,9	0,8	0,8	0,9	0,8	0,8	0,8
Ohälsa <sup>3</sup>	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	1,9	1,9	1,9
Familj och barn <sup>4</sup>	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8
Studier <sup>5</sup>	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Ekonomiskt bistånd <sup>6</sup>	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Övrigt <sup>7</sup>	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6
<b>Transfereringar till hushållen</b>	<b>15,1</b>	<b>15,4</b>	<b>15,0</b>	<b>14,8</b>	<b>14,8</b>	<b>14,8</b>	<b>14,9</b>	<b>14,9</b>

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

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

Procentuell förändring om annat inte anges

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Inkomstindex <sup>1</sup>	4,9	3,7	0,5	2,1	2,1	3,5	4,7	4,0
Balansindex <sup>1</sup>	5,2	5,7	-1,1	2,5	6,0	5,3	4,7	4,0
Balanseringseffekt <sup>2</sup>	0,3	2,1	-1,6	0,4	3,8	1,8	0,0	0,0
Balanstal <sup>3</sup>		1,020	0,984	1,004	1,038	1,037	1,033	1,030
<b>Nominell inkomstpension<sup>4</sup></b>	<b>3,5</b>	<b>4,1</b>	<b>-2,7</b>	<b>0,9</b>	<b>4,3</b>	<b>3,6</b>	<b>3,0</b>	<b>2,4</b>

<sup>1</sup> Konjunkturinstitutets modellbaserade beräkning för 2016–2019. <sup>2</sup> Balansindex minus inkomstindex. <sup>3</sup> Balanstalet anger pensionssystemets tillgångar i förhållande till dess skulder två år före respektive år. <sup>4</sup> Balansindex minus 1,6.

Källor: Pensionsmyndigheten och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A31 Statens budgetsaldo och skuld**

Miljarder kronor respektive procent av BNP

	2012	2013	2014	2015	2016
<b>Budgetsaldo</b>	<b>-24,9</b>	<b>-130,9</b>	<b>-72,0</b>	<b>-66,5</b>	<b>-32,7</b>
Avgränsningar	-1,0	56,4	-3,6	22,3	8,8
Försäljning av aktier med mera	0,0	-20,6	0,0	-0,2	0,0
Extraordinära utdelningar	-8,4	-4,5	-2,1	-4,7	-1,6
Delar av Riksgäldens nettoutlåning	2,0	94,6	23,4	14,2	14,8
Övriga avgränsningar	5,4	-13,1	-24,8	12,9	-4,5
Periodiseringar	-12,7	30,6	6,7	-11,5	-4,2
Periodiseringar av skatter	-17,0	21,0	12,6	-7,0	-2,2
Periodisering av räntor	4,3	9,6	-5,9	-4,5	-2,0
Övrigt	-2,1	0,7	4,8	-0,6	-0,6
<b>Finansiellt sparande i staten</b>	<b>-40,7</b>	<b>-43,2</b>	<b>-64,1</b>	<b>-56,2</b>	<b>-28,7</b>
Statens lånebehov <sup>1</sup>	24,9	130,9	72,0	66,5	32,7
Värdeförändringar i statsskulden	12,6	-7,9	44,0	3,5	-15,7
Statsskuldens förändring	37,5	123,0	116,0	70,0	17,0
<b>Statsskuld</b>	<b>1 113</b>	<b>1 236</b>	<b>1 352</b>	<b>1 422</b>	<b>1 439</b>
Procent av BNP	30,2	32,7	34,6	34,8	33,6

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

Källor: SCB, Ekonomistyrningsverket, Riksgälden och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A32 Offentligt finansiellt sparande vid olika finanspolitiska prognoser**

Procent av BNP respektive procent av potentiell BNP

	2015	2016	2017	2018	2019
Finansiellt sparande	-1,5	-0,9	-0,5	-0,4	-0,3
Finansiellt sparande exkl. ytterligare åtgärder	-1,6	-1,1	-0,6	-0,4	-0,4
Strukturellt sparande	-1,1	-0,6	-0,6	-0,5	-0,3
Strukturellt sparande exkl. ytterligare åtgärder	-1,1	-0,6	-0,6	-0,5	-0,3

Källa: Konjunkturinstitutet.

**Tabell A33 Indikatorer för överskottsmålet**

Procent av potentiell BNP respektive procent av BNP

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Strukturellt sparande	0,0	-0,9	-1,6	-1,1	-0,6	-0,6	-0,5	-0,3
Sjuårsindikatorn	-1,0	-1,0	-1,0	-1,1	-1,0	-0,8	-0,5	-0,2
Sjuårsindikatorn, konjunkturjusterad	0,0	-0,3	-0,6	-0,7	-0,8	-0,7	-0,4	-0,2
Tioårsindikatorn	0,7	0,6	0,4	0,1	-0,2	-0,6	-0,8	-0,8
Tioårsindikatorn, konjunkturjusterad	1,1	1,1	0,8	0,5	0,3	0,1	-0,2	-0,4

Anm. Tioårsindikatorn består av ett tioårigt bakåtblickande glidande medelvärde av det finansiella sparandet i offentlig sektor. Sjuårsindikatorn utgörs av ett sjuårigt centrerat medelvärde av det finansiella sparandet i offentlig sektor. Indikatorerna beräknas här baserat både på det faktiska finansiella sparandet och på det strukturella finansiella sparandet. Samtliga beräkningar baseras på Konjunkturinstitutets finanspolitiska scenario.

Källa: Konjunkturinstitutet.



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

ISSN 0023-3463, ISBN 978-91-86315-59-7