

Konjunktur läget

Oktober 2017





Konjunkturläget
Oktober 2017

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

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

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

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

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

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

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

Förord

I Konjunkturläget oktober 2017 presenteras en prognos för den ekonomiska utvecklingen 2017–2018 i Sverige och i omvärlden. Därtill gör Konjunkturinstitutet ett scenario för utvecklingen 2019–2026, varav 2019–2021 beskrivs i rapporten. Prognos och scenario för hela perioden 2017–2026 finns att hämta på Konjunkturinstitutets webbplats, www.konj.se.

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

Data finns att hämta på Konjunkturinstitutets webbplats. Utöver de data som finns i tabellbilagan sist i Konjunkturläget finns också data i [prognosdatabasen](#).

Arbetet med Konjunkturläget har letts av prognoschef Ylva Hedén Westerdahl. I beräkningarna har inkommande statistik beaktats till och med den 4 oktober 2017.

Stockholm i oktober 2017

Urban Hansson Brusewitz
Generaldirektör

Innehåll

Sammanfattning.....	7
Prognosrevideringar 2017–2018.....	12
Internationell konjunkturutveckling.....	15
Global konjunkturutveckling 2017–2018.....	15
Internationellt makroekonomiskt scenario 2019–2021	20
Konjunkturer i Sverige 2017–2018	23
Efterfrågan och produktion	23
Arbetsmarknad och resursutnyttjande.....	29
Löner och inflation.....	36
Scenario för svensk ekonomi 2019–2021	41
Offentliga finanser.....	47
Finansiellt sparande och finanspolitik 2017 och 2018.....	47
Finanspolitiskt scenario 2019–2021	49
Utgiftstaket och Maastrichtskulden	53
Offentliga primära utgifter	53
Offentliga primära inkomster och kapitalnetto.....	55
Osäkerhet i prognosen.....	59
Osäkerhet i prognosen för omvärlden	59
Osäkerhet i prognosen för Sverige	62
Prognosfelens storlek.....	65

RUTOR

Starkare offentliga finanser i Euroområdet	17
Hur påverkas hushållens disponibla inkomster av högre räntor?.....	27
Ökad osäkerhet i omvärlden kan få konsekvenser för svensk ekonomi	60
Makrotillsynsätgärder som påverkar svenska hushållens bolånebeslut.....	63
Rekordstort bostadsbyggande	64

FÖRDJUPNINGAR

Inflationen tillfälligt över målet.....	67
Budgetpropositionen för 2018	73
Vad förklarar skillnader i det strukturella sparandet?	79

TABELLBILAGA

Tabellbilaga.....	83
-------------------	----

Sammanfattning

Den svenska ekonomin är inne i en uppåtgående spiral där stigande efterfrågan och produktion förstärker varandra. Nästa år bidrar en starkare tillväxt i omvärlden och en expansiv finanspolitik på hemmaplan till att högkonjunkturen förstärks än mer. Enligt Konjunkturinstitutets bedömning nås inte överskottsmålet nästa år och det krävs därför en åtstramning av finanspolitiken 2019 för att målet ska nås. Arbetslösheten faller nedemot 6 procent mot slutet av 2018 och bristen på arbetskraft med efterfrågad kompetens stiger ytterligare. Trots den starka arbetsmarknaden tar löneökningarna inte fart nämnvärt och inflationen, som de senaste månaderna stigit till över 2 procent, faller tillbaka igen nästa år. Riksbanken avvaktar med att höja repo-räntan tills nästa höst.

Den starka BNP-tillväxten det andra kvartalet i år ligger väl i linje med vad som impliceras av Konjunkturinstitutets Barometerindikator (se diagram 1). Därmed bröts mönstret från de närmast föregående kvartalen med starka förtroendeindikatorer men bara ungefär normal tillväxt. Månadsstatistik och starka indikatorer pekar på att tillväxten fortsätter att vara högre än normalt i närtid, om än inte fullt lika stark som det andra kvartalet. Den mycket snabba uppgången i sysselsättningen under senare delen av 2016 och inledningen av 2017 dämpades det andra kvartalet i år (se diagram 2). Månadsstatistik och indikatorer tyder på att sysselsättningen fortsätter att öka i ungefär samma takt som det andra kvartalet under resten av 2017. Arbetslösheten fortsätter därmed att minska och högkonjunkturen förstärks ytterligare.

DEN GLOBALA KONJUNKTURFÖRSTÄRKNINGEN BREDDAS

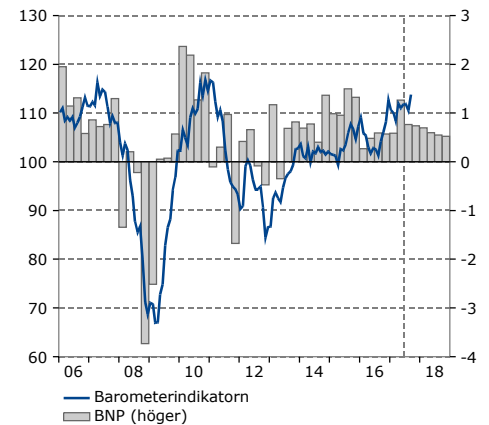
Den svenska ekonomin får draghjälp av att konjunkturen i omvärlden blir allt starkare. Efter åtta år med lågkonjunktur är konjunkturåterhämtningen efter finanskrisen nu mer eller mindre fullbordad i OECD-länderna som helhet. BNP-tillväxten var hög i många länder det andra kvartalet i år, och framtidsutsikterna är relativt ljusa. De flesta enkätbaserade förtroendeindikatorer ligger över sina historiska medelvärden, bland annat i tillverkningsindustrin (se diagram 3), och pekar på en relativt hög tillväxt den närmaste tiden.

I många OECD-länder är det framför allt en cykliskt betingad återhämtning av investeringarna som driver på efterfrågetillväxten i år och nästa år. Investeringskonjunkturen understöds av det låga ränteläget, både direkt och indirekt via den stimulerande effekten på efterfrågan. Inte minst i euroområdet är investeringsnivån fortfarande nedpressad i spåren av finans- och skuldkrisen och det finns därför ett stort behov av att byta ut föråldrad utrustning och utöka produktionskapaciteten.

I Kina bromsar BNP-tillväxten in något i år och nästa år som en följd av mindre expansiv ekonomisk politik. Recessionerna i

Diagram 1 Barometerindikatorn och BNP

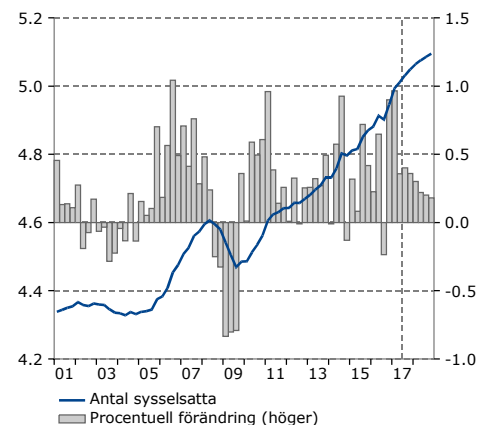
Index medelvärde=100, månadsvärden respektive procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 2 Sysselsättning

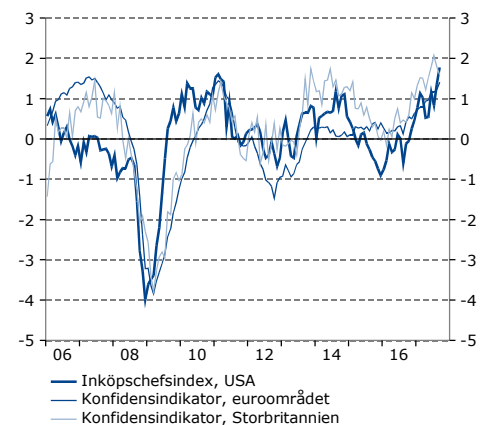
Miljoner personer respektive procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 3 Förtroendeindikatorer för tillverkningsindustrin

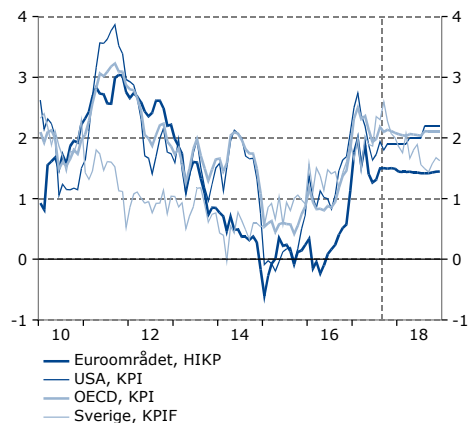
Standardiserade avvikelser från medelvärde, säsongrensade månadsvärden



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

Diagram 4 Konsumentpriser

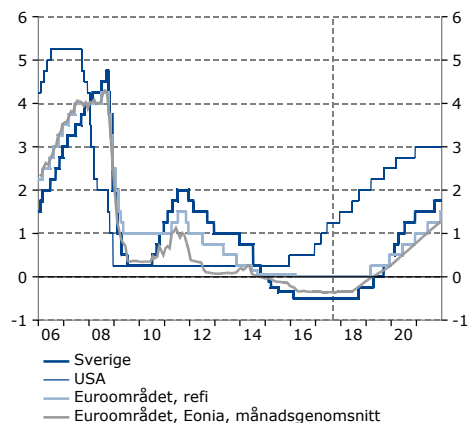
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källor: OECD, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

Diagram 5 Styrräntor

Procent, dags- respektive månadsvärden

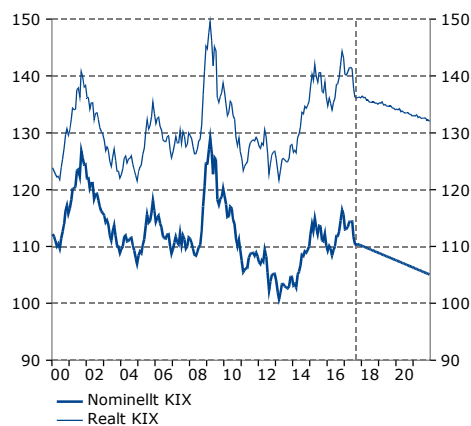


Anm. Styrräntan i USA avser den övre gränsen i Federal Reserves toleransintervall.

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

Diagram 6 Kronans effektiva växelkurs (KIX)

Index 1992-11-18=100, månadsvärden



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

Källor: Riksbanken, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

Ryssland och Brasilien är dock över och BNP-tillväxten i tillväxtekonomierna stiger därför något i år. Sammantaget ökar global BNP betydligt snabbare i år och nästa år än 2016 (se tabell 1).

FORTSATT DÄMPADE LÖNEÖKNINGAR I OECD-LÄNDERNA

Även om en del länder nu lämnar lågkonjunkturen bakom sig väntas inte inflationen skena iväg. I flertalet OECD-länder är lönetillväxten fortsatt dämpad och det finns få tecken på att den håller på att ta fart, inte ens i länder där arbetslösheten nu är låg som till exempel Tyskland. Inflationen har visserligen ökat markant sedan 2015 (se diagram 4) men det har delvis varit en följd av stigande energipriser. Uppgången i energipriserna har dock bromsat in sedan en tid tillbaka och energiprisernas bidrag till inflationen har börjat minska. Samtidigt ökar den underliggande inflationen något som är en följd av den starkare konjunkturen. Inflationen i OECD-länderna, som i år stiger till något över 2 procent, blir därmed ungefär oförändrad nästa år.

USA ligger före euroområdet i konjunkturcykeln och den amerikanska centralbanken började för snart två år sedan föra penningpolitiken i mindre expansiv riktning (se diagram 5). Dämpade löneökningar och ett förhållandevis lågt inflationstryck innebär att räntehöjningscykeln blir mera utdragen än vad som brukar vara fallet. I euroområdet förblir inflationen väl under 2 procent hela nästa år och den första höjningen av styrräntan dröjer till 2019, men interbankräntan Eonia som för närvarande är negativ börjar stiga under senare delen av 2018.

INTERNATIONELLA OROSMOLN HÄNGER KVAR

Den ljusa internationella konjunktur bilden skuggas fortfarande av ett antal orosmoln. Trots att europeiska bankaktier överlag har stigit det senaste året kvarstår oron för tillståndet i den europeiska banksektorn. En del banker i framför allt södra Europa har fortfarande en stor andel dåliga lån. Om läget förvärras är risken att kreditgivningen stramas åt, vilket i förlängningen hämmar den ekonomiska tillväxten.

De senaste årens extraordinära penningpolitiska åtgärder har bidragit till att driva upp priserna på bland annat aktier världen över. Det finns risk att uppgången har varit omotiverat stor och att det sker en korrigering framöver, vilket i så fall dämpar konsumtion och investeringar via minskad förmögenhet och tillförsikt. Det finns också en risk för en abrupt inbromsning i den kinesiska ekonomin, bland annat till följd av hög och växande skuldsättning och svaga balansräkningar i delar av banksystemet.

SVENSK EXPORT STARKARE TILLVÄXTMOTOR

Den svenska lågräntepolitiken har bidragit till att kronan har varit svag i reala termer de senaste åren (se diagram 6). Detta har understött den svenska exporten, som trots detta inte ökade särskilt snabbt i fjol. Den starka investeringskonjunkturen i euroområdet och USA gynnar nu de svenska exportföretagen mer påtagligt. Efter ett svagt första kvartal ökade exporten kraf-

tigt det andra kvartalet i år. Exportorderstockarna inom industrin ligger högt över sitt historiska medelvärde (se diagram 7) och optimismen inom industrin är stor. Den positiva utvecklingen för exporten bedöms därför fortsätta under resten av 2017 och 2018, trots den senaste tidens kronförstärkning. Exporten kommer därmed att ge ett betydligt större bidrag till BNP-tillväxten nästa år än i år (se diagram 8), vilket bidrar till att BNP-tillväxten bara bromsar in marginellt 2018.

De ljusa utsikterna för industrin och ett redan högt kapacitetsutnyttjande medför att industrin fortsätter att öka investeringarna relativt snabbt den närmaste tiden. I näringslivet exklusive bostadssektorn stiger investeringarna något som andel av BNP i år och nästa år (se diagram 9), vilket är ett normalt mönster i en högkonjunktur. Samtidigt bromsar uppgången i bostadsinvesteringarna in 2018 efter några år med kraftig tillväxt. Sammantaget innebär detta att investeringarnas bidrag till BNP-tillväxten minskar nästa år (se diagram 8).

Tabell 1 Nyckeltal

Procentuell förändring om inget annat anges

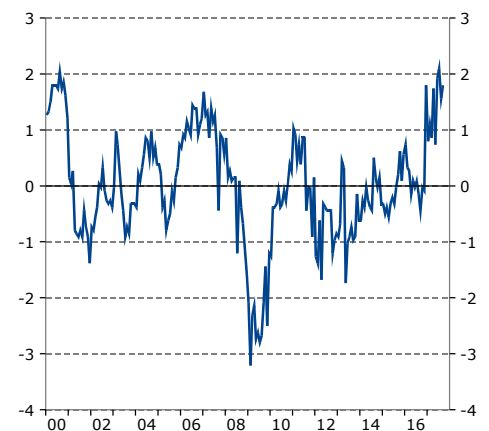
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
BNP till marknadspris	4,5	3,3	2,8	2,7	1,8	1,5	1,5
BNP per invånare	3,4	2,0	1,4	1,6	0,8	0,5	0,5
BNP, kalenderkorrigerad	4,3	3,1	3,0	2,8	1,8	1,3	1,4
BNP i världen	3,4	3,1	3,7	3,6	3,6	3,6	3,6
Bytesbalans ¹	4,8	5,1	4,5	4,3	4,1	3,8	3,6
Arbetade timmar ²	0,9	2,1	1,4	1,6	1,0	0,3	0,0
Sysselsättning	1,4	1,5	2,3	1,2	0,5	0,3	0,2
Arbetslöshet ³	7,4	6,9	6,6	6,3	6,2	6,3	6,5
Arbetsmarknadsgap ⁴	-1,3	-0,1	0,5	1,3	1,6	1,2	0,6
BNP-gap ⁵	-0,7	0,7	1,6	2,3	1,9	1,1	0,4
Timlön ⁶	2,4	2,4	2,7	3,0	3,5	3,6	3,7
Arbetskostnad per timme ^{2,7}	3,6	2,9	3,1	2,9	3,5	3,6	3,7
Produktivitet ²	3,2	0,7	1,7	1,3	0,8	1,0	1,4
KPI	0,0	1,0	1,9	1,7	2,3	3,2	2,5
KPIF	0,9	1,4	2,0	1,7	1,9	2,1	2,0
Reporänta ^{8,9}	-0,35	-0,50	-0,50	-0,25	0,50	1,50	1,75
Tioårig statsobligationsränta ⁸	0,7	0,5	0,6	1,1	1,7	2,2	2,7
Kronindex (KIX) ¹⁰	112,6	111,7	112,2	109,5	108,2	106,9	105,7
Offentligt finansiellt sparande ¹	0,2	1,1	1,0	0,6	1,3	1,0	0,8
Strukturellt sparande ¹¹	-0,1	0,6	0,5	0,0	0,5	0,5	0,5
Maastrichtskuld ¹	44,2	42,2	39,0	37,4	35,4	34,0	32,9

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

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

Diagram 7 Industrins omdöme om exportorderstocken

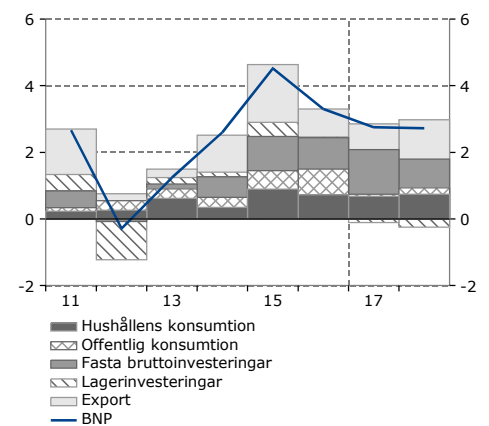
Standardiserade avvikelser från medelvärde, säsongrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 8 Importjusterat bidrag till BNP-tillväxten

Procentuell förändring respektive procentenheter

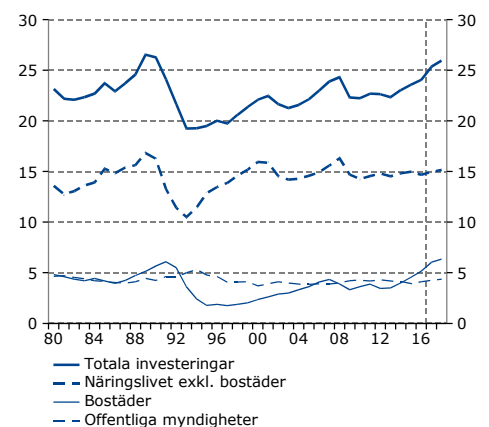


Anm. Lagerinvesteringarnas bidrag är beräknat utan justering för importinnehållet.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 9 Fasta bruttoinvesteringar

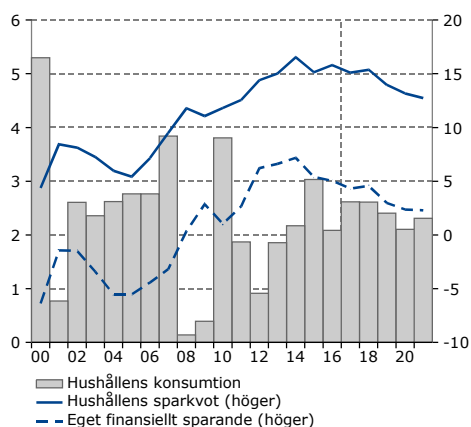
Procent av BNP, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 10 Hushållens konsumtion, sparkvot och eget finansiella sparande

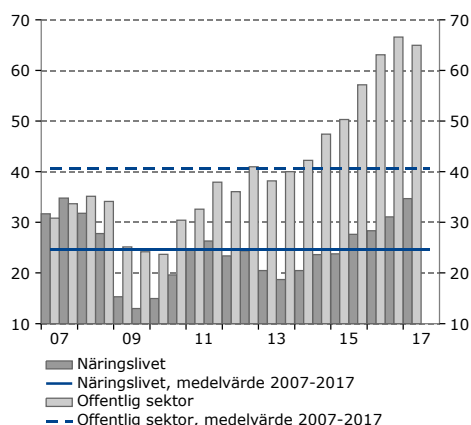
Procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden respektive procent av disponibel inkomst



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 11 Brist på arbetskraft

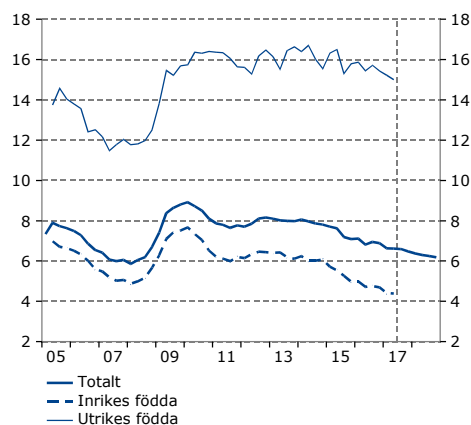
Andel arbetsställen med rekryteringsproblem, procent, halvårsvärden



Källa: Arbetsförmedlingen.

Diagram 12 Arbetslöshet bland inrikes och utrikes födda

Procent av arbetskraften, säsongsrensade kvartalsvärden



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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

De senaste årens snabba uppgång i bostadsinvesteringarna är en följd av att bristen på bostäder har varit stor och att bostadspriserna har ökat snabbt. Prisökningarna har i sin tur inneburit att hushållens skuldsättning har ökat kraftigt. Hushållen har nu mycket mer räntebärande skulder än räntebärande tillgångar. Det låga ränteläget innebär därför att hushållens disponibla inkomster är högre än vad de skulle vara vid ett mer normalt ränteläge (se rutan ”Hur påverkas hushållens disponibla inkomster av högre räntor?”). Eftersom hushållen väntar sig högre räntor längre fram och vill jämna ut konsumtionen över tiden, är det naturligt att de har ökat sitt sparande under de senaste åren med mycket låga räntor (se diagram 10).

En stark sysselsättningstillväxt (se tabell 1) innebär att hushållens reala disponibla inkomster ökar i normal takt i år trots att löneutvecklingen är dämpad. Nästa år ökar de reala disponibla inkomsterna betydligt mer, bland annat som en följd av regeringens föreslagna skattesänkningar och ökade transfereringar. Hushållen kan därför öka konsumtionen relativt snabbt i år och nästa år utan att dra ner på sparandet. De närmaste åren bortom 2018 håller stigande räntor och en åtstramande finanspolitik tillbaka de disponibla inkomsterna. Stigande räntor verkar i sig återhållande på konsumtionen, men hushållen drar då ner på det förhöjda sparandet en del och ökar konsumtionen i ungefär normal takt.

STOR BRIST PÅ ARBETSKRAFT MED RÄTT KOMPETENS

De senaste årens starka utveckling på arbetsmarknaden har gått hand i hand med en växande brist på arbetskraft med efterfrågad kompetens (se diagram 11). Den fortsatta konjunkturförstärkningen medför att sysselsättningen ökar snabbt i år. Nästa år bromsar uppgången in, delvis som en följd av att rekryteringsproblemen då blir än större. Arbetslösheten fortsätter ändå att minska och når ner till strax över 6 procent mot slutet av 2018 (se diagram 12).

De höga bristtalen indikerar att resursutnyttjandet på arbetsmarknaden nu är högre än normalt. Det gör det lättare för utrikes födda, och andra grupper med svag ställning på arbetsmarknaden, att få jobb. Arbetslösheten bland utrikes födda är dock fortsatt mycket hög, även om den minskat något de senaste åren (se diagram 12). Arbetslösheten bland inrikes födda är nu på en låg nivå i ett historiskt perspektiv och den kommer troligtvis inte att kunna minska särskilt mycket mer. Den prognostiserade nedgången i arbetslösheten drivs därför i hög grad av en ökande sysselsättning bland utrikes födda.

BUDGET MED LITE STRUKTURELLA REFORMER

Den av regeringen föreslagna budgeten för 2018 är kraftigt underfinansierad och det strukturella offentligfinansiella sparandet minskar enligt Konjunkturinstitutets bedömning till 0,0 procent som andel av BNP (se diagram 13). Enligt Konjunkturinstitutets

bedömning blir därmed det offentligfinansiella sparandet lägre än vad som är förenligt med överskottsålet nästa år. Den expansiva budgeten driver på tillväxten i BNP och sysselsättning nästa år. Det är dock bara en liten del av åtgärderna om 40 miljarder kronor som kan ses som strukturellt betydelsefulla i så mening att de varaktigt höjer produktionspotentialen i den svenska ekonomin. För att den relativt låga arbetslösheten de närmaste åren ska kunna bli bestående eller fortsätta att minska, och inte som i Konjunkturinstitutets scenario på sikt åter stiga mot närmare 7 procent (se tabell 1), krävs det att arbetsmarknadens funktionssätt förbättras. En varaktigt lägre arbetslöshet skulle förbättra de offentliga finanserna och minska behoven av åtstramningar de kommande åren.

Enligt Konjunkturinstitutets bedömning behöver de offentliga finanserna stramas åt i betydande grad 2019 för att överskottsålet ska nås. Om det offentliga välfärdsåtagandet ska kunna bibehållas på 2018 års nivå, krävs det budgetförstärkningar om ca 30 miljarder kronor 2019. Om regeringens aviserade tillkommande reformer för 2019 genomförs ökar behovet av budgetförstärkningar ytterligare.

INFLATIONEN TILLFÄLLIGT ÖVER 2 PROCENT

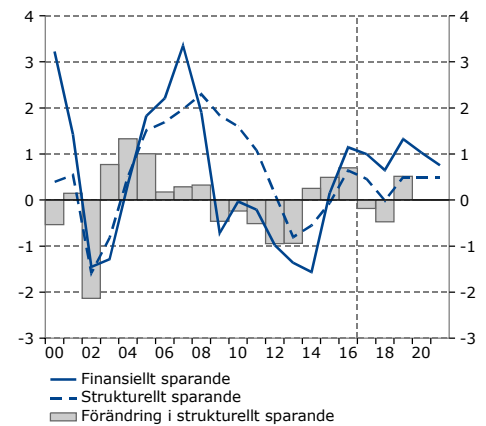
KPIF-inflationen har stigit snabbt det senaste året och är nu något högre än 2 procent (se diagram 14). Uppgången är bland annat en följd av att energipriserna har ökat snabbt det senaste året. Framöver ökar energipriserna betydligt långsammare samtidigt som en starkare krona dämpar uppgången i importpriserna. Den stora bristen på arbetskraft med efterfrågad kompetens leder förvisso till att löneökningarna blir något högre nästa år, men de blir fortsatt relativt låga med tanke på den starka arbetsmarknaden. Kostnadstrycket i näringslivet stiger därför inte särskilt mycket nästa år. Samtidigt anser en större andel av företagen i näringslivet än normalt att lönsamheten är god (se diagram 15). Sammantaget innebär detta att KPIF-inflationen faller tillbaka nästa år och den når inte varaktigt upp till inflationsmålet förrän 2020.

RIKSBANKEN LIGGER STILL TILLS NÄSTA HÖST

Riksbanken har hållit reporäntan oförändrad på -0,50 procent i över ett och ett halvt års tid (se diagram 14). Konjunkturinstitutets bedömning är att reporäntan kommer att höjas en första gång under hösten 2018. Detta ligger väl i linje med både marknadsförväntningarna, mätt med så kallade RIBA-terminer, och med Riksbankens egen prognos. Resursutnyttjandet är då högt och KPIF-inflationen är på väg att vända uppåt igen. Trots högkonjunkturen blir höjningscykeln utdragen och i slutet av 2021 har reporäntan höjts till 1,75 procent. Den reala reporäntan är då fortfarande negativ. Det avspeglar att den reala jämviktsräntan är fortsatt mycket låg under perioden fram tills dess.

Diagram 13 Finansiellt sparande och strukturellt sparande i offentlig sektor

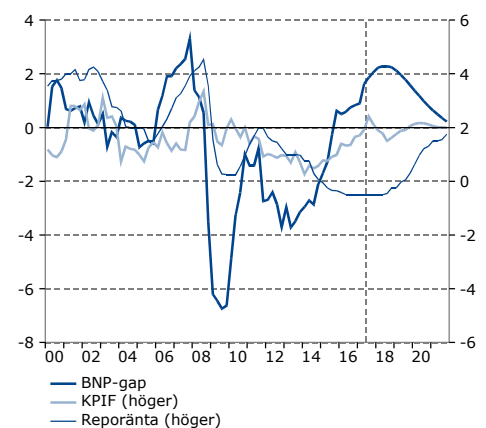
Procent av BNP respektive procent av potentiell BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 14 BNP-gap, KPIF och reporänta

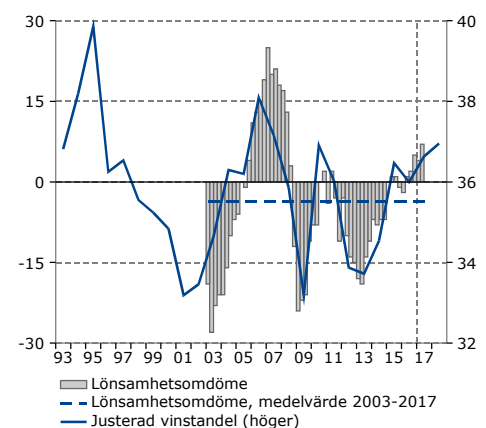
Procent respektive årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: SCB, Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Diagram 15 Lönsamhet i näringslivet

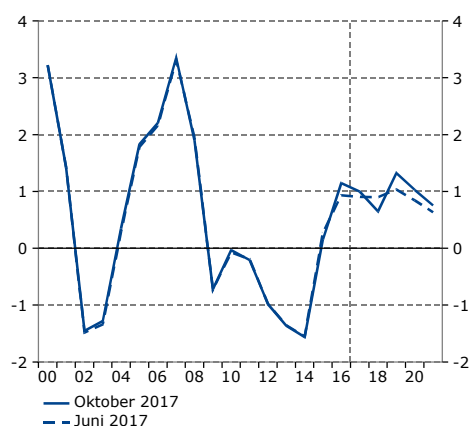
Procent, årsvärden respektive netttotal, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 16 Offentliga sektorns finansiella sparande

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 17 Fasta bruttoinvesteringar i näringslivet

Procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 18 Arbetslöshet

Procent av arbetskraften, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Prognosrevideringar 2017–2018

Den nya informationen som tillkommit sedan prognosen i juni innebär att resursutnyttjandet nu bedöms bli betydligt högre 2018 än vad som förutsågs i juni.

- Den föreslagna budgeten för 2018 innebär att finanspolitiken blir tydligt mer expansiv nästa år med ofinansierade åtgärder om ca 40 miljarder kronor. Detta är betydligt mer än vad som förutsågs i Konjunkturinstitutets juniprognos. Den offentliga sektorns finansiella sparande faller därmed till 0,6 procent som andel av BNP, i stället för att som i juniprognosen vara oförändrat jämfört med 2017 (se diagram 16).
- De fasta bruttoinvesteringarna i näringslivet har ökat betydligt snabbare hittills i år än vad som förutsågs i juniprognosen. Detta gäller inte minst bostadsinvesteringarna. Den överraskande starka efterfrågetillväxten och det höga kapacitetsutnyttjandet innebär att investeringarna fortsätter att öka något snabbare än väntat även den närmaste framtiden. Tillväxten i näringslivets fasta bruttoinvesteringar revideras därmed upp påtagligt både för 2017 och 2018 (se diagram 17).
- Övåntat starka utfall för näringslivets fasta bruttoinvesteringar och hushållens konsumtion bidrar till att BNP-tillväxten för 2017 revideras upp med 0,3 procentenheter.
- Den ovåntat expansiva finanspolitiken bidrar till att hushållens reala disponibla inkomster ökar betydligt snabbare nästa år än vad som förutsågs i juniprognosen. Detta bidrar tillsammans med upprevideringen av de fasta bruttoinvesteringarna till att BNP-tillväxten för 2018 revideras upp med 0,4 procentenheter.
- Upprevideringen av BNP-tillväxten innebär att även arbetsmarknaden utvecklas starkare än vad som förutsågs i juniprognosen. Arbetslösheten minskar därmed snabbare under 2018 än vad som förutsågs i juni (se diagram 18) och revideras ner med 0,2 procentenheter för helåret.
- Inflationen har stigit mer de senaste månaderna än vad som förutsågs i juniprognosen, bland annat som en följd av stigande energipriser. Prognosen för KPIF-inflationen för 2017 revideras därför upp med 0,2 procentenheter till 2,0 procent.

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

Procentuell förändring respektive procentenheter om inget annat anges

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

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

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

Källa: Konjunkturinstitutet.

Internationell konjunkturutveckling

Den globala uppgången breddas allt mer. Sedan tidigare har konjunkturutvecklingen i Kina och USA varit robust. Nu har BNP slutat falla i Ryssland och Brasilien, samtidigt som konjunkturåterhämtningen i euroområdet står på en allt fastare grund. Även i våra nordiska grannländer har konjunkturer stärkts. Den globala tillväxten stiger från 3,1 procent förra året till 3,7 procent i år och 3,6 procent nästa år. Det stigande resursutnyttjandet gör att de flesta centralbanker för en successivt allt mindre expansiv penningpolitik de närmaste åren.

Global konjunkturutveckling 2017–2018

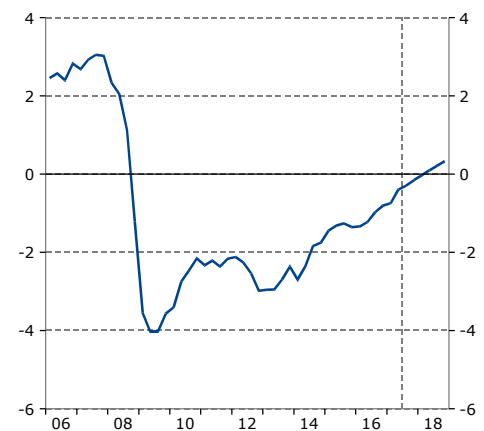
ÅTERHÄMTNINGEN I OECD-LÄNDERNA FULLBORDAS

Det dröjde åtta år, men nu är konjunkturåterhämtningen efter finanskrisen mer eller mindre fullbordad (se diagram 19). Skattningar av BNP-gap är osäkra, men bedömningen är att resursutnyttjandet i länder som USA, Japan och Storbritannien är ungefär balanserat. Euroområdet släpar efter lite grann, men nästa år är ekonomin även där i balans.

BNP-tillväxten var hög i många länder det andra kvartalet i år och utsikterna för den närmaste tiden ser relativt ljusa ut. Även om uppgången i såväl aktiepriser som huspriser på sistone har stannat av i en del länder, gynnar tidigare uppgångar hushållens köpkraft. De flesta enkätbaserade förtroendeindikatorer ligger över sina historiska genomsnitt och pekar på en relativt hög tillväxt (se diagram 20 och diagram 21). I många länder är det framför allt en återhämtning av investeringarna som driver på tillväxten i år och nästa år.

Även om en del länder nu lämnar lågkonjunkturer bakom sig väntas inte inflationen skena iväg. I de flesta OECD-länder är lönetillväxten fortfarande förvånansvärt dämpad och än så länge finns det få tecken på att den håller på att ta fart, inte ens i länder där arbetslösheten nu är låg som till exempel Tyskland. Inflationen har visserligen stigit markant sedan 2015, men det har delvis varit en följd av stigande energipriser (se diagram 22). Råoljeprisuppgången har stannat av sedan en tid tillbaka och de direkta effekterna av de tidigare råoljeprisökningarna på inflationen har börjat minska och kommer att falla något ytterligare under resten av innevarande år och nästa år. Samtidigt ökar den underliggande inflationen. Det samlade resultatet blir att inflationen i OECD-länderna ligger kvar på drygt 2 procent även nästa år (se tabell 3).

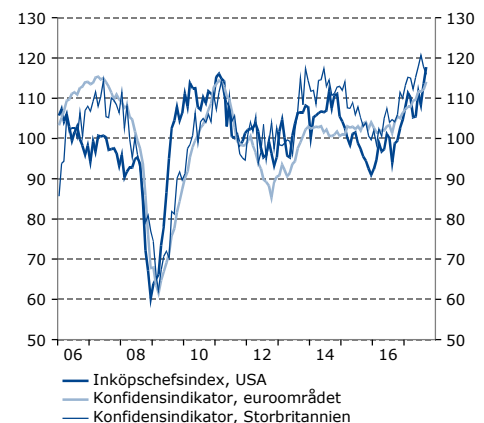
Diagram 19 BNP-gap i OECD-länderna
Procent av potentiell BNP, säsongsrensade kvartalsvärden



Anm. Baseras på Konjunkturinstitutets bedömningar av BNP-gapen i USA, euroområdet och Japan. BNP i dessa regioner utgör ca 70 procent av OECD-ländernas sammanlagda BNP. Källor: IMF, OECD, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

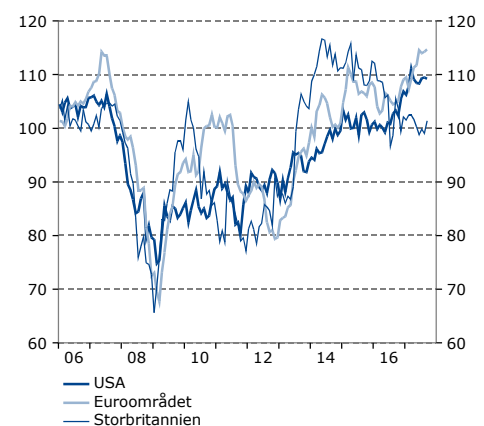
Diagram 20 Förtroendeindikatorer för tillverkningsindustrin i USA, euroområdet och Storbritannien

Index medelvärde=100, månadsvärden



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

Diagram 21 Konsumentförtroende i USA, euroområdet och Storbritannien
Index medelvärde=100, månadsvärden



Källor: Conference Board, Europeiska kommissionen och Macrobond.

Diagram 22 Konsumentpriser i OECD

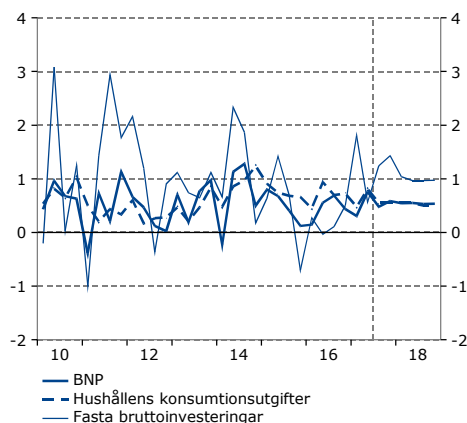
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källor: OECD och Macrobond.

Diagram 23 BNP och efterfrågan i USA

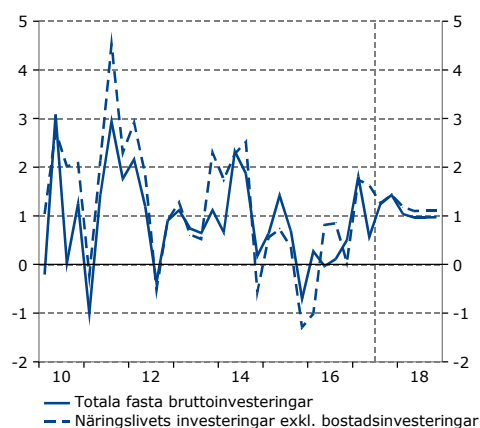
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Bureau of Economic Analysis, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

Diagram 24 Fasta bruttoinvesteringar i USA

Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Bureau of Economic Analysis, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

DEN AMERIKANSKA EKONOMIN VISAR PÅ UNDERLIGGANDE STYRKA

I USA är det politiska läget fortsatt osäkert och administrationen har haft svårt att få igenom sin ekonomiska politik. Åtminstone på kort sikt ser de utlovade skattesänkningarna och infrastruktursatsningarna ut att bli modesta och påverkan på ekonomin blir mycket liten under resterande delen av innevarande år och nästa år. Den underliggande ekonomiska utvecklingen är dock relativt robust, med en hög investeringsvilja i näringslivet och en fortsatt positiv utveckling på arbetsmarknaden. BNP ökade med 0,8 procent det andra kvartalet (se diagram 23). Näringslivets investeringar exklusive bostadsinvesteringar fortsatte också att stiga i en hög takt (se diagram 24) och hushållens konsumtion utvecklades relativt starkt. Bedömningen är att en del av det starka BNP-utfallet det andra kvartalet var av tillfällig karaktär och att den kvartalsvisa tillväxten nu växlar ner för att hamna kring 0,5 procent under resten av innevarande och nästa år. Orkanerna Harvey och Irma väntas få en begränsad effekt på den amerikanska ekonomin.

FORTSATT ÅTERHÄMTNING I EUROOMRÅDET

I euroområdet ökade BNP med 0,6 procent det andra kvartalet och konjunkturen fortsattE att förbättras. Det var tredje kvartalet i rad som BNP ökade med 0,6 procent. Tillväxten i både hushållens konsumtion och de fasta bruttoinvesteringarna ökade jämfört med det första kvartalet.

De flesta förtroendeindikatorer har fortsatt att stiga och ligger tydligt över sina historiska medelvärden (se diagram 20 och diagram 21). Utvecklingen på arbetsmarknaden har överraskat positivt och arbetslösheten på 9,1 procent i juli är den lägsta sedan februari 2009. Skillnaden i arbetslöshet mellan de olika medlemsländerna är dock stor (se diagram 25). För euroområdet som helhet är resursutnyttjandet på arbetsmarknaden fortfarande att betrakta som något lägre än normalt. Sammantaget väntas hushållens konsumtion öka i en historiskt sett normal takt nästa år. Den högre investeringstakten från det andra kvartalet väntas hålla i sig (se diagram 26). Investeringsnivån är fortfarande nedpressad efter nedgångarna i samband med finanskrisen och den europeiska skuldkrisen. Således finns det behov av att både öka det produktiva kapitalet och att byta ut gammalt och slitet kapital. Den bilden stöds av att kapacitetsutnyttjandet i industrin har fortsatt att stiga de senaste månaderna och är högre än normalt. Den positiva ekonomiska utvecklingen samt flera års åtstramande finanspolitik har gjort att utvecklingen av de offentliga finanserna i euroområdet har börjat förbättras.

Starkare offentliga finanser i Euroområdet

Den globala finanskrisen 2008 och den efterföljande lågkonjunkturen bidrog till att de offentliga finanserna försvagades kraftigt i euroområdet. Budgetunderskottet i euroområdet steg till 6,3 procent 2009. Därefter har det minskat kontinuerligt till 1,5 procent av BNP 2016 (se diagram 27). Flera års åtstramande finanspolitik efter krisen och högre BNP-tillväxt har åstadkommit den positiva utvecklingen och underskottet har sedan 2013 varit lägre än 3 procent. Länderna med störst ökning i underskotten i samband med krisen är överlag de som har minskat underskotten mest. Irland hade ett underskott på 32 procent 2010 och för Grekland var underskottet 15 procent 2009 (se diagram 28). För båda dessa länder var underskottet i stort sett noll 2016. Även i Portugal har det stora underskottet som uppstod i samband med krisen minskat drastiskt. För Italien har åtstramningarna varit mindre, men underskottet ökade inte heller i samma utsträckning i samband med krisen. Trots de stora minskningarna i underskotten i många länder klarar ännu inte alla länderna i euroområdet målet som stipuleras i stabilitets- och tillväxtpakten att budgetunderskottet ska vara lägre än 3 procent av BNP.¹ I Spanien var underskottet 4,5 procent 2016 och i Frankrike 3,4 procent.

De stora budgetunderskotten i spåren av finanskrisen ledde till att den offentliga skulden snabbt steg till oroväckande höga nivåer för flertalet euroländer. För euroområdet som helhet steg kvoten mellan skuld och BNP till 84 procent i slutet av 2010 från 65 procent i slutet av 2007 (diagram 29). Skuldkvoten fortsatte sedan upp och blev som högst 2014, då den var 94 procent av BNP, men har därefter fallit långsamt till knappt 90 procent i slutet av 2016.

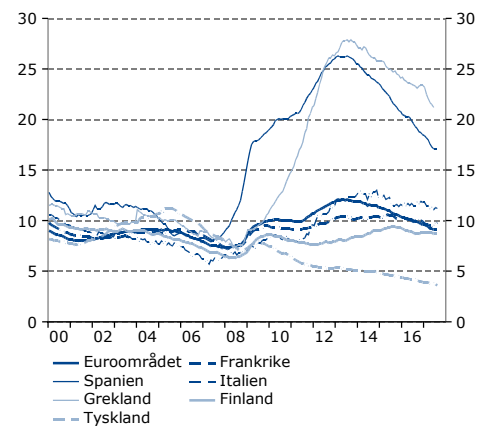
Nedgången har framför allt drivits av utvecklingen i Tyskland som har minskat skuldkvoten från 80 procent 2012 till 68 procent 2016 (diagram 29). Tyskland minskade snabbt det budgetunderskott som uppstod i samband med krisen och har sedan 2014 haft budgetöverskott (diagram 27). Även Irlands kraftiga förbättring påverkar, med en minskning av skuldkvoten från 125 procent 2013 till 75 procent i slutet av 2016.² I de flesta länderna har skuldkvoten dock ännu inte minskat nämnvärt utan snarare planat ut (diagram 29).

¹ I EUs stabilitets- och tillväxtpakt stipuleras också att den offentliga skulden ska understiga 60 procent av BNP, eller om den ligger högre, att skuldkvoten ska närma sig denna nivå "i tillfredsställande takt".

² Irlands skuldkvot påverkas i hög utsträckning av att BNP har drivits upp kraftigt av stora multinationella företags verksamheter i landet.

Diagram 25 Arbetslöshet

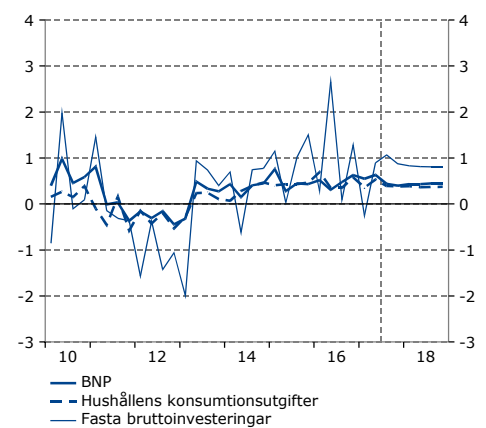
Procent av arbetskraften, säsongsrensade månadsvärden



Källor: Eurostat och Macrobond.

Diagram 26 BNP och efterfrågan i euroområdet

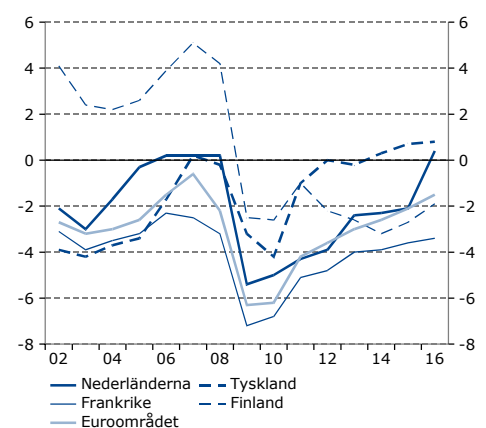
Procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: Eurostat, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

Diagram 27 Finansiellt sparande i offentlig sektor

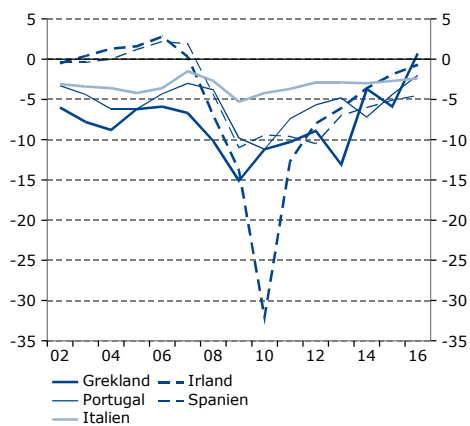
Procent av BNP



Källa: Eurostat.

Diagram 28 Finansiellt sparande i offentlig sektor

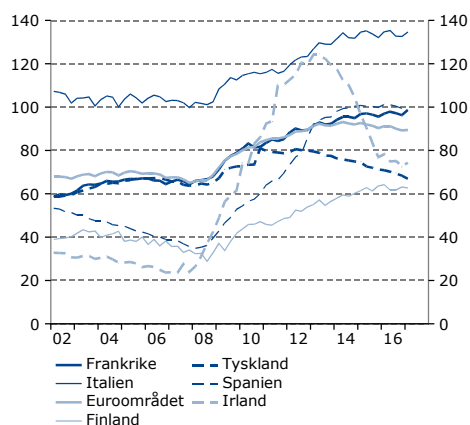
Procent av BNP



Källa: Eurostat.

Diagram 29 Den offentliga sektorns konsoliderade bruttoskuld

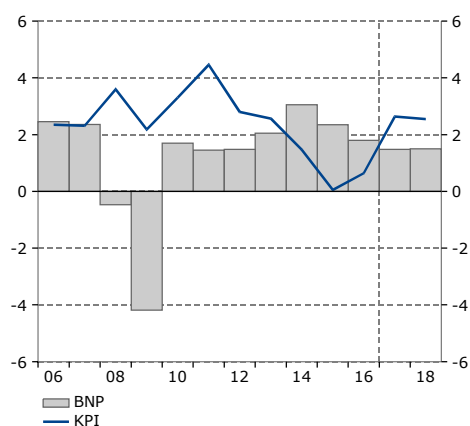
Procent av BNP, kvartalsvärden



Källa: Eurostat.

Diagram 30 BNP och konsumentpriser i Storbritannien

Procentuell förändring



Källor: Office for National Statistics, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

BRITTISKA HUSHÅLL ÅTERHÅLLSAMMA

Det råder fortsatt stor osäkerhet om hur Storbritanniens relation med andra länder kommer att se ut när landet lämnat EU. Sedan valet i somras, då det konservativa partiet förlorade sin majoritet i parlamentet, tycks den brittiska hållningen ha mjuknat men också blivit mer otydlig. Det är sannolikt att förhandlingarna med EU kommer att bli hårda och att det ända in i det sista kommer att råda osäkerhet om slutresultatet. Efter en inledande period med överraskande stark ekonomisk statistik ser det nu ut som att denna osäkerhet har börjat dämpa konjunkturen. BNP-tillväxten föll från 0,6 procent det avslutande kvartalet förra året till 0,3 procent både det första och det andra kvartalet i år. Näringslivets investeringar började falla redan förra året. Hushållen har reagerat långsammare, men konsumtionstillväxten har nu börjat falla och uppgick till endast 0,2 procent det andra kvartalet i år. Hushållen påverkas både av nämnda ovisshet och av det svaga pundets inflationsdrivande effekter. Hushållens konsumtion och framför allt investeringarna fortsätter att utvecklas svagt. Nästa år är det i stället exporten, vilken gynnas av den svaga växelkursen, som håller upp BNP-tillväxten på ungefär samma nivå som i år (se diagram 30).

STARKARE KONJUNKTUR I VÅRA NORDISKA GRANNLÄNDER³

I *Finland* ökade BNP med 1,2 procent första kvartalet i år och med 0,4 procent det andra kvartalet. Produktionen i industrin har växlat upp och exporten och investeringarna har utvecklats starkt. Optimismen hos såväl företag som hushåll är stor och indikerar en fortsatt stark tillväxt (se diagram 31). Trots att arbetslösheten har legat kvar på en hög nivå har sysselsättningen och sysselsättningsgraden stigit sedan 2016. Tillväxten framöver drivs av en stark utveckling i såväl export som inhemsk efterfrågan. Konsumtionen ökar relativt starkt bland annat till följd av en fortsatt förbättring på arbetsmarknaden. Dessutom ökar investeringarna på bred front, framför allt 2017. Exporten förstärks i spåren av en uppgång i världshandeln och BNP växer med 2,6 procent i år och 1,7 procent 2018 (se tabell 3 och diagram 32).

Norsk ekonomi drabbades mindre av finanskrisen än de flesta andra OECD-länder och återhämtade sig relativt snabbt. Det branta fallet i råoljepriset från sommaren 2014 innebar att den norska ekonomin åter hamnade i en lågkonjunktur. Förra årets oljeprisuppgång och en expansiv penningpolitik har dock gjort att konjunkturedgången har bromsats upp. Inflationen har fallit snabbt det senaste året och underskrider nu Norges Banks inflationsmål på 2,5 procent (se diagram 33), vilket minskar pressen på räntehöjningar. De mindre dystra utsikterna speglas i att de

³ I köpkraftsjusterade termer utgör BNP i Finland, Norge och Danmark under en procent av global BNP (se tabell 3). De tre länderna står dock för 27 procent av efterfrågan på svensk varuexport och är därmed viktiga för svensk ekonomi.

flesta förtroendeindikatorer har stigit det senaste året och nu befinner sig på historiskt sett normala nivåer (se diagram 31). Sysselsättningen har åter börjat öka de senaste månaderna och arbetslösheten har fallit från 5,0 procent i juli 2016 till 4,3 procent i juni i år. Det är dock klart över den bedömda jämviktsarbetslösheten. BNP-tillväxten noterades till starka 1,1 procent det andra kvartalet i år, bland annat drivet av en hög investeringstillväxt. En stor del av uppgången bedöms ha varit av tillfällig karaktär och under resterande delen av 2017 och 2018 väntas tillväxten dämpas till omkring 0,5 procent per kvartal, vilket är i linje med vad den varit historiskt. För helåret 2017 och 2018 blir BNP-tillväxten 1,9 respektive 1,8 procent.

De senaste årens konjunkturuppgång i *Danmark* har gjort att dansk ekonomi befinner sig nära ett balanserat resursutnyttjande. BNP ökade med 0,7 procent det andra kvartalet i år, framför allt drivet av en hög investeringstillväxt. Även arbetsmarknaden har förbättrats. De flesta förtroendeindikatorer ligger på relativt höga nivåer och pekar på en fortsatt starkare tillväxt än normalt (se diagram 31). Exporten förväntas fortsätta att växa snabbt mot bakgrund av en uppgång i omvärldstillväxten. Även konsumtionen fortsätter att växa i en god takt till följd av stigande sysselsättning och låg arbetslöshet. Uppgången i bostadspriserna stimulerar också konsumtionen via stigande förmögenheter och BNP ökar med 2,3 procent 2017 och 1,8 procent 2018.

ALLT MER SYNKRONISERAD UTVECKLING I TILLVÄXTEKONOMIERN

BNP-tillväxten i Kina kom in på överraskande starka 6,9 procent (mätt som årlig förändring) det andra kvartalet i år, det vill säga samma tillväxttakt som det första kvartalet. Under senare tid har tillväxten hållits uppe med hjälp av diverse stimulansåtgärder, som infrastrukturinvesteringar, lättnader vad gäller bolånevillkor och tillfälliga skattelättnader i samband med bilköp. På sistone har dock regeringen delvis börjat lägga om politiken i en mindre expansiv riktning. Bolånevillkoren har stramats upp och åtgärder börjar vidtas för att dämpa kredittillväxten, framför allt inom så kallade skuggbanker. Det finns också tecken på att infrastruktursatsningarna håller på att bli något mindre omfattande. Den mindre expansiva ekonomiska politiken bidrar till att BNP-tillväxten saktar ner från strax under 7 procent det första halvåret i år till drygt 6 procent nästa år.

BNP-fallen i Brasilien och Ryssland är över (se diagram 34). Mätt som årlig förändring ökade BNP i båda länderna det andra kvartalet i år. Förutom en liten ökning i Ryssland det fjärde kvartalet förra året hade inte BNP ökat i något av länderna sedan 2014. Högre råoljepriser och en stigande omvärldsefterfrågan innebär att den ryska ekonomin sakta har börjat växa igen. I Brasilien har centralbankens tidigare räntehöjningar varit en av orsakerna till att inflationen dämpats det senaste året. Det har i sin tur gett utrymme för ganska rejäla räntesänkningar den sen-

Diagram 31 Konsumentförtroende i Norden

Index medelvärde=100, månadsvärden



Källor: Macrobond och Konjunkturinstitutet.

Diagram 32 BNP i Norden

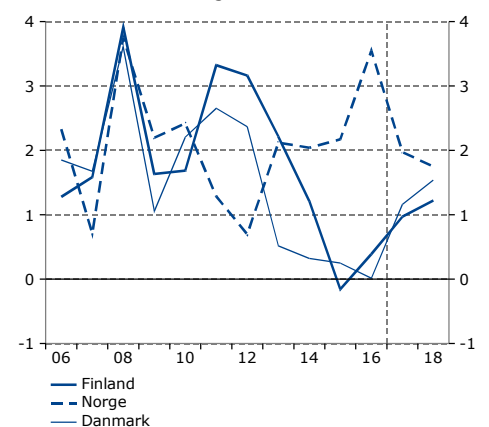
Procentuell förändring



Källor: Macrobond och Konjunkturinstitutet.

Diagram 33 Konsumentpriser i Norden

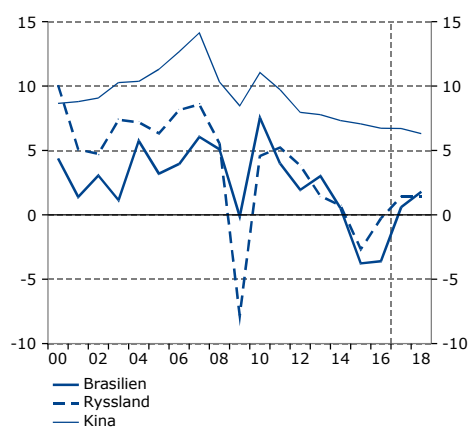
Procentuell förändring



Källor: Macrobond och Konjunkturinstitutet.

Diagram 34 BNP i Brasilien, Ryssland och Kina

Procentuell förändring



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

aste tiden. De positiva effekterna på hushållens reala inkomstutveckling av lägre inflation och lägre räntor är ett av skälen till att BNP i år börjar öka även i Brasilien.

Tabell 3 BNP och KPI i världen

Procent av köpkraftsjusterad global BNP respektive procentuell förändring

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

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

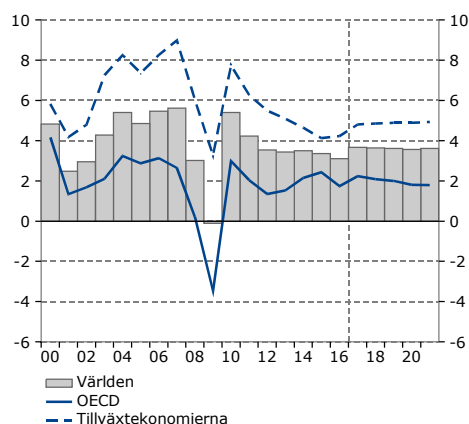
² HIKP för EU-länder, inklusive Sverige, och Norge. OECD-aggregatet avser nationella KPI-serier. Aggregatet för euroområdet är vägt med konsumtionsvikter från Eurostat och OECD-aggregatet med konsumtionsvikter från OECD.

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

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

Diagram 35 BNP i världen, OECD och tillväxtekonomierna

Procentuell förändring



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

Källor: OECD, IMF, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

Internationellt makroekonomiskt scenario 2019–2021

DEN GLOBALA LÅGKONJUNKTUREN ÄR ÖVER MEN TILLVÄXTPOTENTIALEN HAR FALLIT

Global BNP växer med i genomsnitt 3,6 procent per år 2019–2021 (se diagram 35). Det är samma genomsnittliga tillväxttakt som under perioden 1990–2016. I OECD-länderna dämpas tillväxten något jämfört med 2018, medan den i tillväxtekonomierna ligger kvar på en tillväxttakt strax under 5 procent.

Den svenska exportmarknaden, det vill säga importefterfrågan i de länder Sverige handlar mest med, växer med i genomsnitt 3,6 procent per år 2019–2021 (se diagram 36).⁴ Även om det är en högre tillväxttakt än de senaste fem årens genomsnitt på ca 3 procent, är utvecklingen betydligt svagare än genomsnittet för perioden 1990–2016 på 5,9 procent. Den låga exportmarknadstillväxten är delvis en återspeglning av den svaga utvecklingen av världshandeln, en trend som till stora delar tycks ha inletts ungefär vid finanskrisens utbrott. En möjlig förklaring till att världshandeln de senaste åren har ökat långsamt, även med hänsyn taget till den låga BNP-tillväxten, är att det skett en försvagning i trenden mot ökad internationell specialisering. Ett exempel på det skulle kunna vara att effekterna av de senaste decenniernas ökade användande av så kallade *globala värdekedjor*⁵ håller på att ebba ut. Det är svårt att förutspå hur internationell specialisering och världshandel, och därmed svensk exportmarknadstillväxt, kommer att utvecklas framöver. Men bedömningen är att de senaste årens svaga utväxling mellan global BNP-tillväxt och världshandeln till viss del håller i sig.⁶ Samtidigt väntas BNP-tillväxten i de flesta länder Sverige handlar mycket med att bli lägre än vad den var decennierna före finanskrisen. Sammantaget innebär detta att svensk marknadstillväxt förblir dämpad i ett historiskt perspektiv.

Konjunkturåterhämtningen efter finanskrisen är mer eller mindre fullbordad i stora delar av världsekonomin. I många länder har dock den långsiktiga tillväxtpotentialen försvagats av bland annat låga investeringar de senaste åren. Den potentiella BNP-tillväxten väntas visserligen öka något de närmaste åren eftersom investeringarna nu tar fart. Produktivitetstillväxten kommer emellertid att förbli dämpad, vilket tillsammans med en svag utveckling av befolkningen i arbetsför ålder innebär att den potentiella BNP-tillväxten i de flesta länder inte når upp i samma takt som under decennierna före finanskrisen. Den globala BNP-tillväxten hålls dock uppe av de snabbväxande tillväxtekonomiernas stadigt ökande andel av den globala ekonomin.

MILD HÖGKONJUNKTUR I USA DE NÄRMASTE ÅREN

Den amerikanska ekonomin bedöms 2019 gå in i en mild högkonjunktur (se diagram 37). Den amerikanska centralbanken, Federal Reserve, fortsätter att föra penningpolitiken i en åtstramande riktning för att förhindra en överhettning av ekonomin (se diagram 38). Lönstillväxten och inflationen har under en ganska lång period varit lägre än vad som kan förväntas av histo-

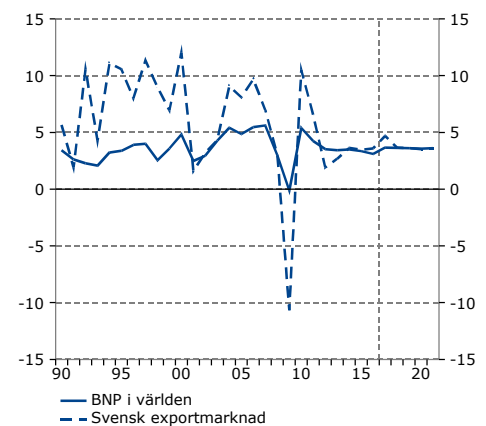
⁴ Tillväxten av den svenska exportmarknaden avser den viktade importtillväxten i de 32 länder som Sverige exporterar mest till. Exporten till dessa länder utgör ca 85 procent av den totala svenska varuexporten.

⁵ *Globala värdekedjor* (*global value chains*) innebär att de olika stegen i en produktionsprocess lokaliseras till olika länder.

⁶ Tillväxtekonomiernas ökande andel i global BNP håller också nere kvoten mellan världshandeln och global BNP-tillväxt, då dessa länder ofta har en låg importelasticitet med avseende på sin BNP-tillväxt.

Diagram 36 BNP i världen och svensk exportmarknad

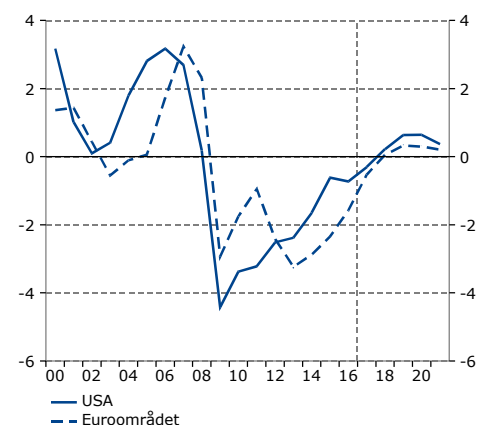
Procentuell förändring



Källor: Nationella källor, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

Diagram 37 BNP-gap i USA och euroområdet

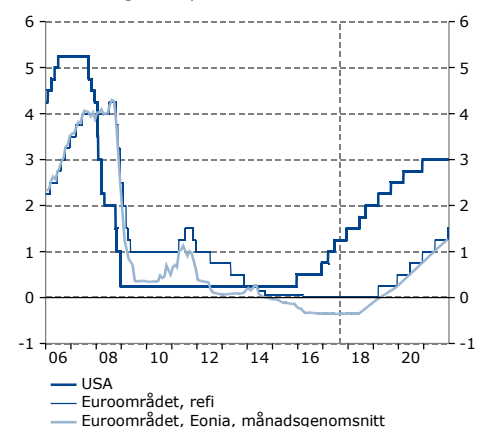
Procent av potentiell BNP



Källor: OECD, IMF, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

Diagram 38 Styrräntor

Procent, dags- respektive månadsvärden



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

Källor: ECB, Federal Reserve, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

riska samband och bedömningen är att denna trend fortsätter. Räntehöjningarna under de kommande åren sker därför i en långsammare takt i förhållande till tidigare konjunkturuppgångar. Mätt med BNP-gapet blir resursutnyttjandet något ansträngt 2019–2021 och inflationen hamnar ungefär på inflationsmålet.⁷ De successivt högre räntorna bidrar dock till att BNP-tillväxten faller tillbaka från och med 2020 (se tabell 4).

STYRRÄNTAN I EUROOMRÅDET HÖJS FÖRST 2019

Återhämtningen har inte nått riktigt lika långt i euroområdet som i USA (se diagram 37). Men den expansiva penningpolitiken fortsätter att stimulera efterfrågan och framför allt investeringarna ökar relativt snabbt. Resursutnyttjandet fortsätter att stiga och blir balanserat 2018. I takt med att lediga resurser tas i anspråk och inflationen stiger börjar ECB styra interbankräntan Eonia högre det tredje kvartalet 2018. Från våren 2019 börjar ECB höja sin styrränta, refiräntan (se diagram 38). Ännu 2021 ligger den dock långt under den bedömda jämviktsräntan på 2,75 procent.⁸ Målet om en inflation under, men nära, 2 procent nås 2020–2021.

Tabell 4 Nyckeltal för internationell ekonomi

Procentuell förändring respektive procent

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
BNP i OECD	2,4	1,7	2,2	2,1	2,0	1,8	1,8
BNP i euroområdet	1,9	1,8	2,1	1,8	1,5	1,3	1,3
BNP i USA	2,9	1,5	2,1	2,2	2,2	1,8	1,7
BNP i tillväxtekonomier	4,1	4,2	4,8	4,9	4,9	4,9	4,9
BNP i världen	3,4	3,1	3,7	3,6	3,6	3,6	3,6
HIKP i euroområdet	0,0	0,2	1,6	1,4	1,6	1,8	1,9
KPI i USA	0,1	1,3	2,0	2,1	2,4	2,4	2,3
Refiränta i euroområdet	0,05	0,00	0,00	0,00	0,50	1,00	1,50
Styrränta i USA	0,50	0,75	1,50	2,00	2,50	3,00	3,00
Styrränta, KIX-vägd	0,02	-0,14	-0,04	0,20	0,57	1,04	1,54

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

Källor: IMF, OECD, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

⁷ Federal Reserves inflationsmål är att konsumtionsdeflatoren ska växa med 2,0 procent mätt som årlig procentuell förändring. Det bedöms motsvaras av att KPI-inflationen uppgår till 2,3 procent.

⁸ Se fördjupningen "Ny lägre bedömning av realräntor på längre sikt" i *Konjunkturläget*, mars 2017

Konjunktoren i Sverige 2017–2018

BNP-tillväxten blir hög såväl 2017 som 2018. En allt mer robust tillväxt i omvärlden har gett svenska företag god tillförsikt om framtiden. Tillsammans med ett redan högt kapacitetsutnyttjande i industrin, och en stor efterfrågan på bostäder från hushållen, leder detta till att investeringarna växer kraftigt 2017 för att sedan växa i en mer normal takt under 2018. Tack vare efterfrågan från omvärlden, och i viss mån de investeringar som görs i närtid, kan svenska företag exportera allt mer. Detta leder till att exporttillväxten blir den viktigaste drivkraften för svensk BNP-tillväxt 2018. Den höga aktiviteten i svensk ekonomi och den expansiva finanspolitiken bidrar till att hushållens inkomster och konsumtion utvecklas starkt 2018. Den starka utvecklingen i svensk ekonomi återspeglas brett i produktionen och på arbetsmarknaden. Sysselsättningen ökar snabbt 2017 och uppgången fortsätter 2018, om än i långsammare takt. Arbetskraften växer dock långsammare 2018 och arbetslösheten fortsätter därmed att falla både 2017 och 2018. Sammantaget bedöms resursutnyttjandet vara högt 2017 och 2018 och svensk ekonomi befinner sig i högkonjunktur dessa år. Trots den starka arbetsmarknaden tar löneökningarna inte nämnvärt fart och inflationen, som de senaste månaderna överstigit 2 procent, faller tillbaka nästa år.

Efterfrågan och produktion

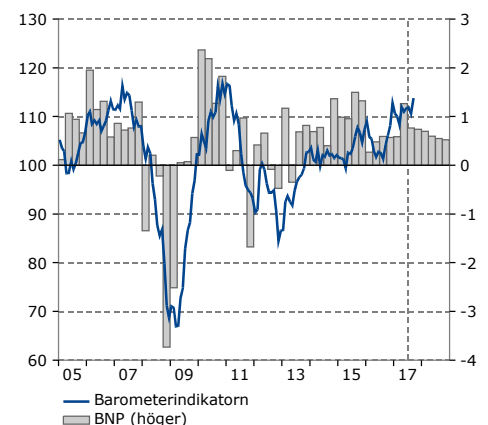
SVENSK EKONOMI VÄXER I SNABB TAKT

Konjunkturindikatorer, både i Sverige och i omvärlden, har under en tid befunnit sig på högre nivåer än vad som återspeglats i BNP-utfall.⁹ I och med det starka BNP-utfallet i Sverige för andra kvartalet 2017 minskade denna diskrepans mellan Konjunkturinstitutets Barometerindikator och den kvartalsvisa BNP-tillväxten (se diagram 39). Det var framför allt varuproduktionen, speciellt inom byggindustrin, som utvecklades starkt under andra kvartalet. Den snabba produktionsökningen i byggindustrin återspeglar en stark utveckling för bostadsinvesteringarna. Men även investeringarna i industrin, hushållens konsumtion och exporten ökade i god takt det andra kvartalet.

Under första halvåret i år har produktion och användning i svensk ekonomi vuxit med 2,5 procent jämfört med första halvåret 2016 (se tabell 5). Detta är något högre än den genomsnittliga årstillväxten för första halvåret sedan 2001. Konjunkturinstitutet bedömer att återhämtningen i omvärlden har lett till större tillförsikt hos svenska företag vilket i sin tur bidragit till att de investerat mer, dels för att ersätta föråldrade produktionsre-

Diagram 39 Barometerindikatorn och BNP

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



⁹ Se kapitlet "Osäkerhet i prognosen" i *Konjunkturläget*, juni 2017.

surser och på sikt komma till rätta med kapacitetsbrist, dels för att kunna möta framtida efterfrågan. Samtidigt har en lång period av hög efterfrågan på bostäder och höga bostadspriser lett till kraftigt stigande bostadsinvesteringar.

Allt färre asylsökande och färre personer i mottagningssystemet har bidragit till att hålla tillbaka tillväxten i offentlig konsumtion under första halvan av 2017.

Tabell 5 Tillväxt under första halvåret 2017

Procent av BNP respektive årlig procentuell förändring

	Andel av BNP ¹	Genomsnitt ²	Första halvåret 2017 ³
Produktion till baspris			
Näringslivet	69,4	2,5	3,2
Varubranscher	22,8	1,8	3,7
<i>Industrin</i>	13,9	2,0	3,0
<i>Bygg</i>	5,3	1,3	9,7
Tjänstebanscher	46,5	3,0	3,0
Offentliga myndigheter	17,8	0,5	0,6
Produktion i hela ekonomin (baspris)	88,4	2,1	2,6
Användning			
Hushållens konsumtionsutgifter	44,3	2,1	2,2
Offentlig konsumtion	26,2	1,0	0,1
Fasta bruttoinvesteringar	24,0	2,7	8,0
Näringslivet exkl bostäder	14,7	2,6	4,1
<i>Industrin</i>	3,7	0,4	0,8
<i>Övriga varubranscher</i>	2,3	4,2	16,3
<i>Tjänster exkl bostäder</i>	8,7	3,8	2,5
Bostäder	5,1	4,4	21,1
Offentliga investeringar	4,1	2,6	6,5
Export	44,3	3,6	3,3
Varor	30,0	3,0	4,5
Tjänster	14,3	5,9	0,7
Import	39,4	3,5	4,3
Varor	27,3	3,6	4,2
Tjänster	12,1	3,3	4,4
BNP	100,0	2,0	2,6

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

AVSLUTNINGEN PÅ 2017 BLIR STARK

Både konfidensindikatorer, som kan användas för att ge en bild av BNP-utvecklingen framöver, och Konjunkturinstitutets kortsiktsmodeller för aggregerad BNP pekar på att den starka BNP-

tillväxten under årets första halva fortsätter även under årets avslutande kvartal (se diagram 40 och tabell 6).

Kortsiktsmodellerna som Konjunkturinstitutet använder som stöd för BNP-prognoserna i närtid indikerar att tillväxten det tredje och det fjärde kvartalet blir 0,7–0,8 procent per kvartal. Konjunkturinstitutets prognos för årets avslutande kvartal är i linje med det som indikeras av modellerna och sammantaget blir BNP-tillväxten 2,8 procent 2017.

Tabell 6 Utfall och prognoser för BNP

Procentuell förändring jämfört med föregående kvartal, säsongrensade värden

	Utfall 2017 kv. 2	Prognos 2017 kv. 3	Prognos 2017 kv. 4
Konjunkturinstitutets prognos	1,3	0,8	0,7
Bayesiansk VAR-modell	-	0,7	0,8
Konjunkturbarometermodeller	-	0,8	-

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

UTVECKLINGEN I OMVÄRLDEN BIDRAR TILL TILLVÄXTEN 2018

Breddningen av den globala konjunkturuppgången och de allt bättre konjunkturutsikterna i euroområdet bidrar till ett positivt stämningsläge bland svenska företag. Den snabba uppgången i svensk produktion andra halvåret 2017 fortsätter därför även under inledningen av 2018. Under 2018 minskar emellertid investeringarnas bidrag till BNP-tillväxten och exporten tar över som den största drivkraften (se diagram 41). Samtidigt fortsätter sysselsättningen att öka och hushållen fortsätter bland annat därför att öka sin konsumtion relativt snabbt 2017 och 2018. Detta medför att konsumtionen ger ett jämnt bidrag till BNP-tillväxten de båda åren. BNP-tillväxten dämpas marginellt 2018 till 2,7 procent.

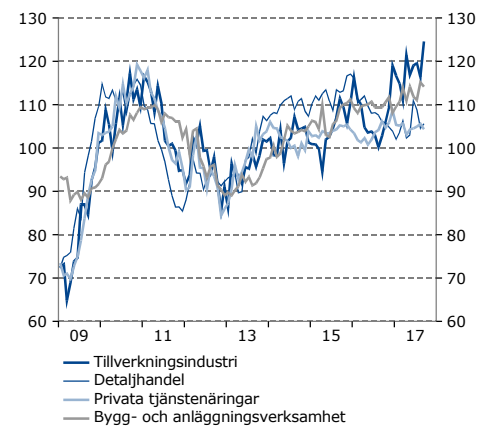
STORA INVESTERINGAR TILLGODOSER UPPDÄMT BEHOV OCH GER GODA FÖRUTSÄTTNINGAR ATT MÖTA EFTERFRÅGAN

De senaste årens snabba uppgång i bostadspriserna, som understöts av låga räntor, en god inkomstutveckling och hög efterfrågan på bostäder, har lett till en kraftig uppgång i antalet påbörjade lägenheter och därmed i bostadsinvesteringarna (se diagram 42). Den redan mycket höga investeringsnivån ökar ytterligare framöver och bostadsinvesteringarna växer med 20,0 procent 2017 och 7,3 procent 2018. Även investeringarna i kontors- och industrilokaler växer starkt 2017 och 2018.

Men det är inte bara byggrelaterade investeringar som växer. Under resterande delen av 2017 och 2018 fortsätter investering-

Diagram 40 Konfidensindikatorer i olika branscher

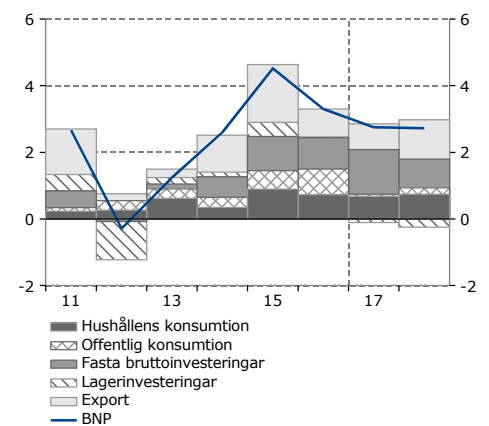
Index medelvärde=100, säsongrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 41 Importjusterat bidrag till BNP-tillväxten

Procentuell förändring respektive procentenheter

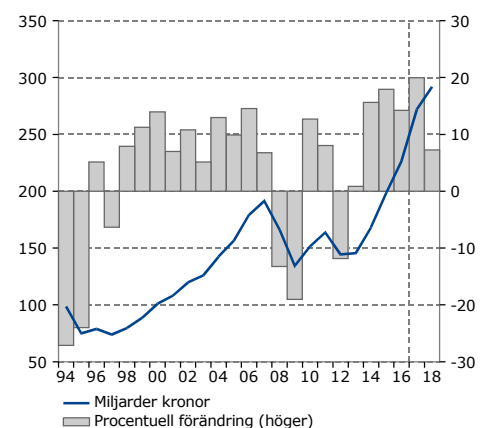


Anm. Lagerinvesteringarnas bidrag är beräknat utan justering för importinnehållet.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

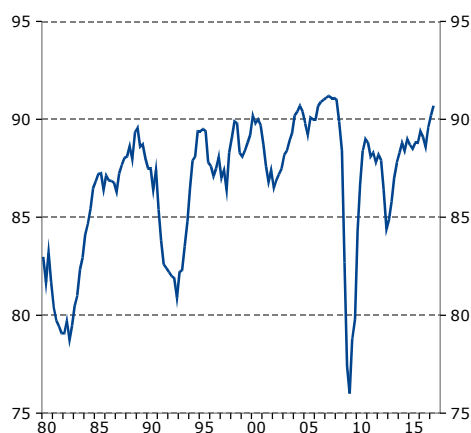
Diagram 42 Investeringar i bostäder

Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring



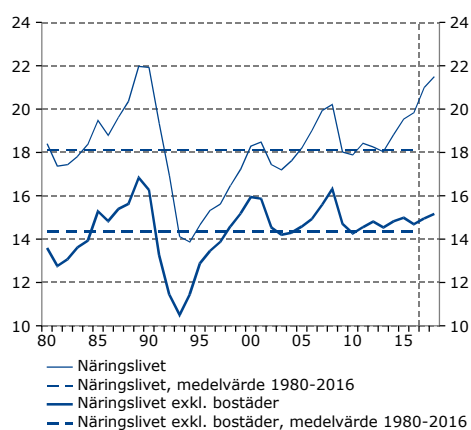
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 43 Industrins kapacitetsutnyttjande
Procent, säsongsrensade kvartalsvärden



Källa: SCB.

Diagram 44 Fasta bruttoinvesteringar i näringslivet
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 45 Industrins omdöme om exportorderstocken

Standardiserade avvikelser från medelvärde, säsongsrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

arna i andra varuproducerande branscher att öka snabbt. Detta beror bland annat på att kapacitetsutnyttjandet är högt (se diagram 43). Tillsammans med ett gott efterfrågeläge och låga räntor innebär detta att näringslivets investeringar exklusive bostäder ökar som andel av BNP till strax över det historiska medelvärdet (se diagram 44).

De offentliga investeringarna ökar starkt i år och nästa år. I kommunsektorn bidrar allt fler yngre och äldre i befolkningen till investeringsbehovet, samtidigt som många verksamhetslokaler nu renoveras efter en längre tid av eftersatt underhåll. De statliga investeringarna ökar måttligt i år men tillväxten växlar upp nästa år då flera stora infrastrukturprojekt tar fart.

EXPORTEN VÄXER NÄR VÄRLDSEKONOMIN FÖRBÄTTRAS

Den goda investeringskonjunkturer i euroområdet och USA gynnar företag i många länder, inte minst svenska exportföretag. Detta återspeglas bland annat i omdömet om exportorderstocken inom industrin som ligger högt över sitt historiska medelvärde (se diagram 45). Tillväxten i exporten bedöms bli 3,0 procent 2017 men stiger till 4,6 procent 2018 som en följd av utvecklingen i omvärlden (se tabell 7).

Tabell 7 Försörjningsbalans

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	Nivå				
	2016	2015	2016	2017	2018
Hushållens konsumtionsutgifter	1 950	3,1	2,2	2,5	2,6
Offentliga konsumtionsutgifter	1 152	2,4	3,4	0,3	1,0
Fasta bruttoinvesteringar	1 059	6,9	5,6	8,6	6,1
<i>Inhemsk efterfrågan utom lager</i>	4 161	3,8	3,4	3,5	3,1
Lagerinvesteringar ¹	31	0,4	0,0	-0,1	-0,2
<i>Inhemsk efterfrågan</i>	4 192	4,3	3,3	3,3	2,8
Export	1 950	5,7	3,3	3,0	4,6
<i>Total efterfrågan</i>	6 142	4,7	3,3	3,2	3,4
Import	1 737	5,2	3,4	4,4	5,0
<i>Nettoexport¹</i>	213	0,4	0,1	-0,4	0,0
BNP	4 405	4,5	3,3	2,8	2,7
BNP, kalenderkorrigerad		4,3	3,1	3,0	2,8
BNP per invånare ²	444	3,4	2,0	1,4	1,6
Bytesbalans ³	226	4,8	5,1	4,5	4,3

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

KONSUMTIONEN GYNNAS AV STIGANDE BOSTADSPRISER OCH REGERINGENS BUDGET FÖR 2018

Konsumtionsindikatorn, som återspeglar hur hushållens konsumtionsutgifter utvecklas, ligger över sitt historiska

medelvärde och hushållens konfidensindikator från Konjunkturbarometern indikerar att stämningläget i hushållssektorn är marginellt starkare än normalt. Sammantaget tyder detta på att hushållens konsumtionsutgifter växer något över genomsnittlig takt under avslutningen av 2017 (se diagram 46).

Den stigande sysselsättningen 2017 och 2018 bidrar till att hushållens disponibla inkomst växer i god takt, speciellt under 2018 när lönerna ökar något snabbare (se diagram 47). Den expansiva finanspolitiken 2018, med bland annat höjda barnbidrag och sänkt skatt för pensionärer, bidrar också till tillväxten i de disponibla inkomsterna. Dessutom har bostadspriserna, som stigit mycket under en längre period (se diagram 48), inneburit att hushållens förmögenhet ökat. Detta bidrar till att konsumtionen växer i god takt med 2,5 respektive 2,6 procent 2017 och 2018. Hushållens höga sparande består därmed, men det minskar längre fram när stigande räntor gör att hushållen minska sitt buffertsparande (se rutan ”Hur påverkas hushållens disponibla inkomster av högre räntor?”).

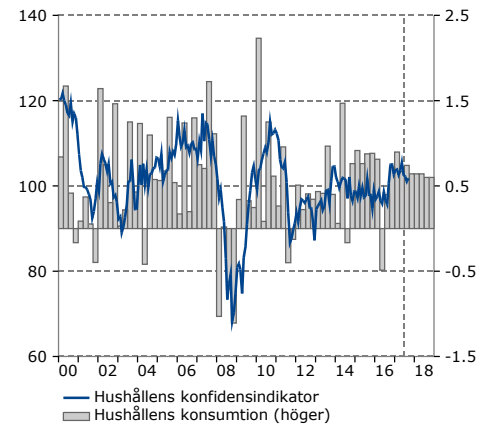
Hur påverkas hushållens disponibla inkomster av högre räntor?

Sedan inledningen av 2015 har reporäntan varit negativ. I takt med att resursutnyttjandet framöver blir allt mer ansträngt, och inflationen stiger, väntas Riksbanken successivt höja reporäntan. En högre ränta gör det mer lönsamt att spara och påverkar på så sätt hushållens val mellan konsumtion i dag och i framtiden. En högre ränta har även en direkt påverkan på hushållens disponibla inkomster genom att både ränteinkomster och ränteutgifter, som ingår i nationalräkenskapernas definition av disponibel inkomst, ökar när räntan stiger. Sedan mitten av 90-talet har hushållens totala skulder i förhållande till disponibel inkomst¹⁰ ökat från 90 procent till drygt 180 procent. Samtidigt har hushållens räntebärande tillgångar endast ökat från knappt 80 procent av disponibel inkomst till 90 procent. Den sammantagna direkta effekten på disponibel inkomst av en högre ränta är således negativ eftersom hushållens räntebärande skulder är ungefär dubbelt så stora som de räntebärande tillgångarna.

Konjunkturinstitutet bedömer att reporäntans långsiktiga nivå är ungefär 3 procent, vilket är 3,5 procentenheter över dagens nivå på -0,5 procent (se fördjupningen ”Ny lägre bedömning av realräntor på sikt” i *Konjunkturläget* mars 2017). En högre ränta påverkar hushållens disponibla inkomst genom bland annat bolåneräntan. Under ett antagande om att hushållens in- och utlåningsräntor ökar lika

Diagram 46 Hushållens konfidensindikator och hushållens konsumtion

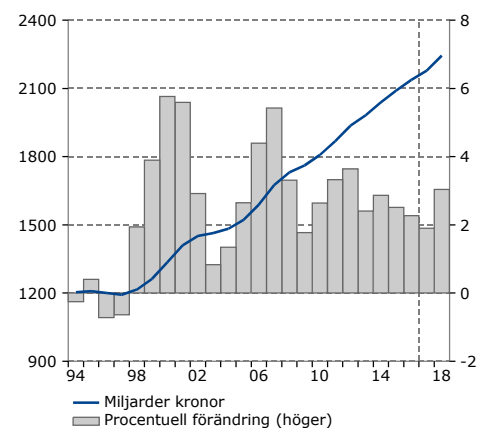
Index medelvärde=100, säsongsrensade månadsvärden respektive procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 47 Hushållens reala disponibla inkomst

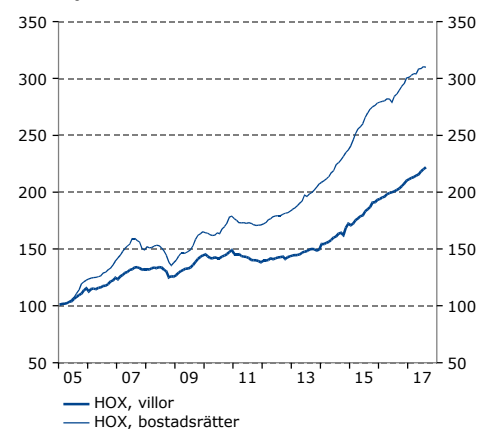
Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 48 Bostadspriser

Index januari 2005=100, månadsvärden

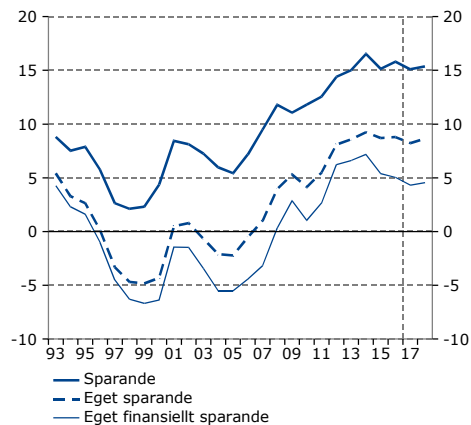


Källor: Valueguard och Konjunkturinstitutet.

¹⁰ Konjunkturinstitutet använder sig av nationalräkenskapernas definition av disponibel inkomst som mäter hushållens inkomster (efter skatter och avgifter) på aggregerad nivå. Disponibel inkomst utgörs främst av löner och transfereringar.

Diagram 49 Hushållens sparande

Procent av disponibel inkomst, löpande priser

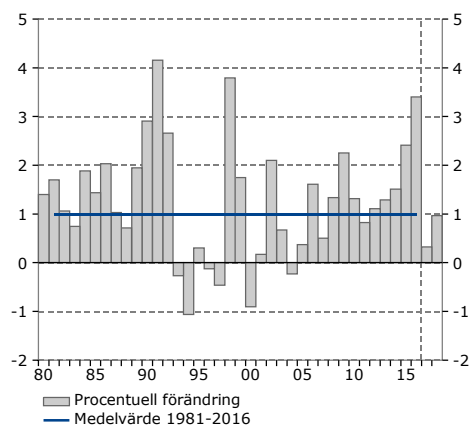


Anm. I eget sparande ingår inte sparande i avtals- och premiepensioner.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 50 Offentliga konsumtionsutgifter

Procentuell förändring, fasta priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

mycket när reporäntan höjs kan den direkta effekten på hushållens disponibla inkomster beräknas.

Om hushållens in- och utlåningsräntor antas vara 1 procentenhet högre skulle den disponibla inkomsten, allt annat lika, minska med drygt 0,6 procent.¹¹ Hushållens genomsnittliga disponibla månadsinkomst är ca 40 000 kronor.¹² Om man antar en höjning av hushållens in- och utlåningsränta på 3,5 procentenheter innebär det att disponibel inkomst, efter ränteavdrag, blir ca 900 kronor lägre per månad. I räkneexemplet antas dock den högre räntan enbart påverka hushållen genom räntenettet. På sikt är det rimligt att anta att den skulle påverka fler delar av ekonomin och därmed hushållens disponibla inkomst. Exempelvis är det fler sektorer än hushållen som har svenska räntebärande skulder och tillgångar. Räkneexemplet säger inte heller något om hur enskilda hushåll skulle påverkas utan beskriver bara på ett stiliserat sätt hur disponibel inkomst skulle påverkas på aggregerad nivå.

OFFENTLIG KONSUMTION VÄXER I MÄTTLIG TAKT

Efter en exceptionellt stark utveckling 2016 växlar tillväxten i offentlig konsumtion ner betydligt 2017 och 2018 (se diagram 50). Även om nivån på de offentliga konsumtionsutgifterna blir hög även under dessa år så bidrar färre asylsökande och färre personer i flyktingmottagandet till att tillväxten i utgifterna hålls tillbaka. Den expansiva finanspolitiken 2018 verkar i motsatt riktning och den demografiska utvecklingen gör att efterfrågan på välfärdstjänster ökar snabbt. Sammantaget innebär detta att den offentliga konsumtionen växer med 0,3 respektive 1,0 procent 2017 och 2018.

STARK EFTERFRÅGAN GÖR ATT IMPORTEN VÄXER STARKT

Den starka produktions- och efterfrågeutvecklingen i svensk ekonomi, tillsammans med en starkare krona, gör att allt mer varor och tjänster efterfrågas från omvärlden. Eftersom importinnehållet är stort i exempelvis exporten så kommer också importen från utlandet att öka i god takt. Sammantaget växer svensk import med 4,4 respektive 5,0 procent 2017 och 2018.

BRED UPPGÅNG I PRODUKTIONEN

Tjänsteproduktionen ökade snabbt det andra kvartalet 2017. Det var främst företagstjänster som drev utvecklingen. Tjänstepro-

¹¹ Exemplet antar hushållens implicita räntor på hela den räntebärande stocken. I praktiken skulle högre marknadsräntor påverka hushållen med fördröjning då den räntebärande stocken till viss del består av skulder och fordringar med bundna räntor.

¹² Hushållens disponibla inkomster för 2016 är enligt nationalräkenskaperna ca 2,1 miljarder kronor. Om man dividerar det med antalet hushåll samma år, som enligt befolkningsstatistiken är ca 4,5 miljoner, ger det en genomsnittlig disponibel månadsinkomst på knappt 40 000 kronor per hushåll.

duktionsindex för juli tyder på att den starka utvecklingen fortgår det tredje kvartalet. Konjunkturinstitutets bedömning är att tjänsteproduktionen fortsätter att växa i god takt under resten av 2017 och 2018 (se tabell 8).

Industriproduktionen har börjat öka igen efter en svag utveckling 2012–2015 (se diagram 51). Det andra kvartalet 2017 ökade industriproduktionen snabbare än sitt historiska genomsnitt. Det är framför allt i fordonsindustrin som produktionen har tagit fart (se diagram 52). Månadsstatistik visar att industriproduktionsindex för juli minskade något jämfört med juni. Konfidensindikatorn för industrin och även inköpschefsindex indikerar i nuläget en stark utveckling. Sammantaget växer industriproduktionen med 3,4 procent 2017 och 3,7 procent 2018. Uppväxlingen 2018 beror på stigande efterfrågan i omvärlden och högre svensk export.

Byggproduktionen har ökat snabbt sedan 2014, vilket till stor del förklaras av byggandet av nya bostäder. Trots stor brist på personal med efterfrågad kompetens inom bygg och anläggningsverksamhet enligt Konjunkturbarometern har byggproduktionen fortsatt att öka under 2017. Konfidensindikatorn för bygg- och anläggningsverksamhet indikerar en fortsatt stark utveckling den närmaste tiden. År 2018 väntas emellertid bristen på personal och andra utbudsbegränsningar medföra att byggproduktionens utveckling dämpas (se diagram 51).

Tabell 8 Produktion

Miljarder kronor, respektive procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden

	2016	2015	2016	2017	2018
Näringsliv	3 049	5,0	3,1	3,5	3,3
Varubranscher ¹	1 003	-2,3	2,5	4,4	3,3
Varav industrin ¹	610	-5,5	2,6	3,4	3,7
Tjänstebanscher ¹	2 046	8,9	3,4	3,1	3,3
Offentliga myndigheter	783	0,7	1,6	1,2	1,3
Hela ekonomin ²					
BNP till baspris	3 884	4,1	2,8	3,0	2,9
BNP till marknadspris	4 394	4,3	3,1	3,0	2,8

¹ Ett tidsseriebrott finns mellan år 2014 och 2015 på grund av förändringar i klassificeringen av Ericsson AB. På aggregerad nivå klassificeras därmed fler verksamheter i tjänstebanscher (SNI 45-98) och färre i industri (SNI 05-33).

² Inklusive hushållens icke-vinstdrivande organisationer.

Anm. Med produktion avses förädlingsvärde.

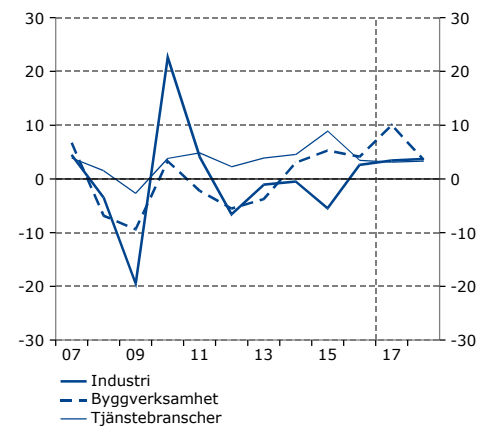
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Arbetsmarknad och resursutnyttjande

Sysselsättningen har ökat snabbt 2016 och 2017. Det andra kvartalet 2017 ökade sysselsättningen med 0,4 procent (se diagram 53), vilket är svagare än den starka inledningen av året men i nivå

Diagram 51 Produktion i näringslivet

Procentuell förändring, fasta priser, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 52 Produktion i motorfordonsindustrin

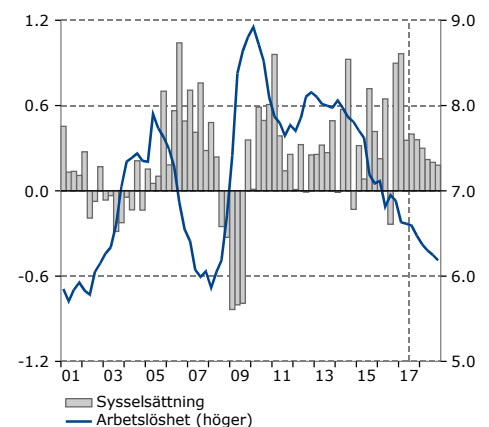
Index 2010=100, säsongrensade månadsvärden enligt industriproduktionsindex



Anm. Motorfordonsindustrin avser bransch C29. Källa: SCB.

Diagram 53 Sysselsättning och arbetslöshet

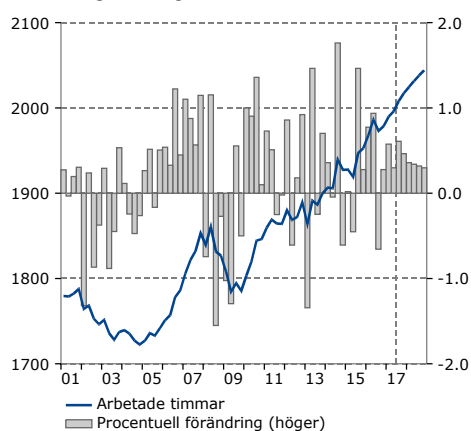
Procentuell förändring respektive procent av arbetskraften, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 54 Arbetade timmar

Miljoner timmar respektive procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 55 Anställningsplaner i näringslivet

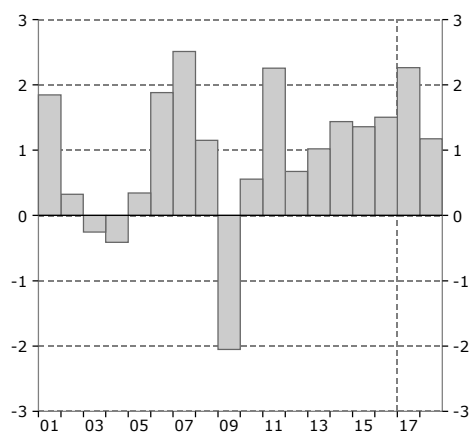
Nettotal, säsongrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 56 Sysselsättning

Procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

med den genomsnittliga kvartalsvisa sysselsättningsstillväxten sedan 2010. Det är framför allt bland utrikes födda som sysselsättningen ökar snabbt. Till viss del förklaras det av att befolkningsökningen drivs av utrikes födda, samtidigt som den inrikes födda befolkningen i arbetsför ålder nu minskar.

Trots den starka sysselsättningsutvecklingen har arbetslösheten inte minskat särskilt mycket det senaste året. Det beror på att också arbetskraften vuxit snabbt. Arbetskraften växte med 0,3 procent det andra kvartalet och arbetslösheten var oförändrad jämfört med föregående kvartal på 6,6 procent (se diagram 53). Sysselsättningen fortsätter att öka under resten av 2017 och även 2018 om än i avtagande takt. Uppgången i sysselsättningen mattas gradvis av då arbetskraftsefterfrågan inom offentlig sektor växer långsammare till följd av minskat inflöde av asylsökande och minskande antal i mottagningssystemet. Sysselsättningsstillväxten dämpas också till följd av brist på arbetskraft med relevant kompetens och förmåga. Befolkningstillväxten, som i viss utsträckning drivit upp sysselsättningsstillväxten 2016–2017, avtar 2018 vilket har en dämpande effekt på sysselsättningsstillväxten.¹³

Antalet arbetade timmar ökade långsammare än sysselsättningen första kvartalet 2017. Det andra kvartalet ökade dock antal arbetade timmar i takt med sysselsättningen. Resterande delen av 2017 och 2018 ökar timmarna i god takt, strax över genomsnittet sedan 2001 (se diagram 54). Hög efterfrågan på arbetskraft i kombination med brist på arbetskraft med rätt kompetens bidrar till att den genomsnittligt arbetade tiden per sysselsatt ökar.

MYCKET STARKA INDIKATORER FÖR SYSSELSÄTTNINGEN

Framåtblickande indikatorer för arbetsmarknaden är fortsatt tydligt optimistiska. Till exempel är anställningsplanerna i näringslivet mycket positiva (se diagram 55). De kortsiktsmodeller som Konjunkturinstitutet använder som stöd för prognosen i närtid pekar på en mycket stark sysselsättningsstillväxt andra halvåret 2017 (se tabell 9).¹⁴ Sysselsättningsstillväxten under resten av 2017 fortsätter i samma takt som andra kvartalet, det vill säga 0,4 procent per kvartal. Det är något lägre än modellprognoserna. Avvikelsen förklaras av de månadsutfall för tredje kvartalet som finns tillgängliga, där framför allt juliutfallet var svagt, och att den tidigare starka befolkningstillväxten nu avtar och därmed inte bidrar till sysselsättningsökningen i lika stor omfattning.

¹³ Svaren i arbetskraftsundersökningen (AKU) räknas upp mot ett aktuellt befolkningsregister. De tillkommande i befolkningen antas vara sysselsatta i samma utsträckning som den befintliga befolkningen. Det innebär att befolkningsökningen har en direkt effekt på AKU, se rutan "Nyanlända i AKU", *Konjunkturläget*, mars 2017.

¹⁴ Modellerna baseras på kvartalsdata, vilket innebär att de inte tar hänsyn till månadsutfallen från Arbetskraftsundersökningen för juli och augusti. Framför allt juliutfallet var svagt, med oförändrad sysselsättning, medan augusti var starkare.

Tabell 9 Utfall och prognoser för sysselsättning

Procentuell förändring jämfört med föregående kvartal, säsongsrensade värden

	Utfall 2017 kv.2	Prognos 2017 kv. 3	Prognos 2017 kv. 4
Konjunkturinstitutets prognos	0,4	0,4	0,4
Bayesiansk VAR-modell ¹		0,7	0,6
Bayesiansk VAR-modell ²		0,6	0,9
VAR-modeller		0,7	0,5

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

² Se fördjupningen "Modellbaserade skattningar för BNP och sysselsättning för andra och tredje kvartalet i år" i *Konjunkturläget*, juni 2015, för en beskrivning av denna BVAR-modell.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

SYSSELSÄTTNINGSTILLVÄXTEN VÄXLAR FRÅN OFFENTLIG TILL PRIVAT SEKTOR

De senaste två åren har sysselsättningen ökat betydligt snabbare inom offentlig sektor än inom näringslivet. Sysselsättningstillväxten inom offentlig sektor minskar framöver, bland annat till följd av att antalet asylsökande minskat kraftigt. Behovet av välfärdstjänster ökar fortsatt snabbt av demografiska orsaker. En växande befolkning och en stigande andel unga och äldre innebär att behovet av personal inom utbildning samt vård och omsorg ökar.

Sysselsättningstillväxten i näringslivet tar fart 2017. Näringslivet sysselsätter en betydligt större andel och bidrar därför i stor utsträckning till att den totala sysselsättningstillväxten blir jämförelsevis hög 2017 (se diagram 56).

Anställningsplanerna på kort sikt är positiva inom samtliga delbranscher (se diagram 57). En stark inhemsk efterfrågan har inneburit att sysselsättningen inom tjänstebranscherna har ökat starkt under flera år och fortsätter att driva sysselsättningstillväxten både i år och nästa år (se diagram 58). Industriföretagens anställningsplaner är mycket positiva. En hög efterfrågan i omvärlden gynnar svensk export och bidrar till att sysselsättningen ökar svagt under 2017 och 2018. Detta är ett trendbrott då sysselsättningen inom industrin minskat under en längre tid.

Ökande bostadsinvesteringar har medfört hög efterfrågan på arbetskraft och allt större problem med brist på arbetskraft inom byggbranschen. Trots problem att hitta arbetskraft ökar sysselsättningen och produktionen inom byggbranschen. Sysselsättningstillväxten dämpas dock framöver bland annat till följd av rekryteringsvårigheter och av att bostadsinvesteringarna, som ökat mycket snabbt de senaste fyra åren (se diagram 42), nu åter ökar långsammare.

Diagram 57 Anställningsplaner i industri, byggverksamhet, detaljhandel och privata tjänstenärings

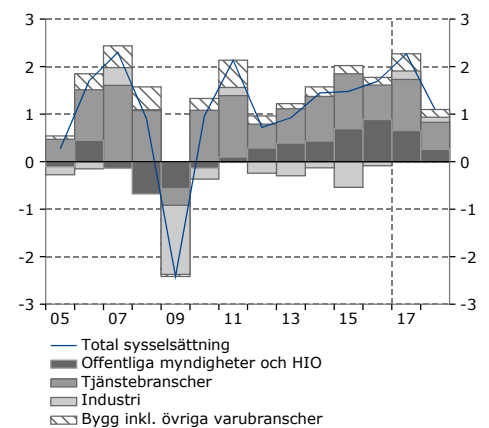
Nettotal, säsongsrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 58 Bidrag till sysselsättningstillväxten

Procentuell förändring respektive procentenheter



Anm. HIO avser hushållens icke vinstdrivande organisationer.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 59 Sysselsättningsgrad

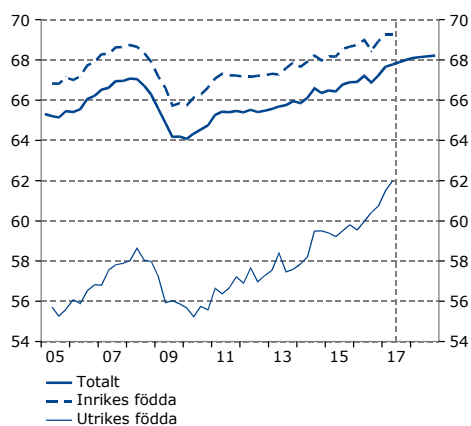
Procent av befolkningen 15-74 år



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 60 Sysselsättningsgrad

Procent av befolkningen 15-74 år, säsongrensade kvartalsvärden

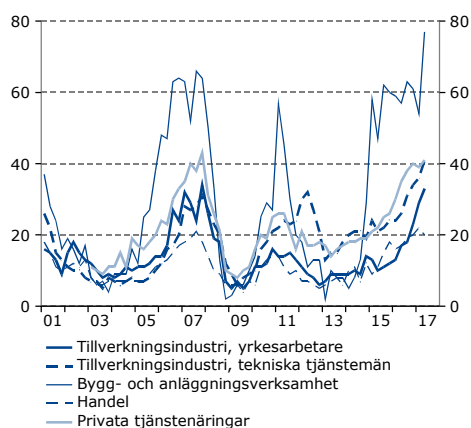


Anm. Konjunkturinstitutet gör inte prognoser uppdelat på utrikes och inrikes födda.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 61 Brist på arbetskraft i olika delar av näringslivet

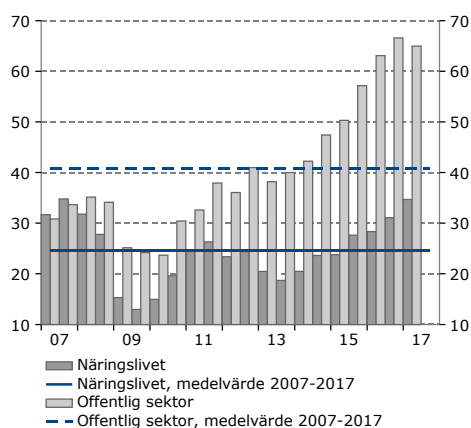
Andel ja-svar, säsongrensade kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 62 Brist på arbetskraft

Andel arbetsställen med rekryteringsproblem, procent, halvårsvärden



Källa: Arbetsförmedlingen.

ÖKANDE SYSSELSÄTTNINGSGRAD

Sysselsättningsgraden har ökat stadigt sedan 2009 och är nu den högsta på 25 år (se diagram 59). Inom många yrken är det nu brist på personal, vilket leder till att fler söker sig till arbetskraften och att äldre arbetstagare går i pension senare. Ökningen av sysselsättningsgraden har varit särskilt påtaglig bland utrikes födda. Sysselsättningsgraden bland utrikes födda är dock fortfarande betydligt lägre än bland inrikes födda (se diagram 60). Samtidigt utgör gruppen utrikes födda en ökande andel av befolkningen vilket håller tillbaka sysselsättningsgraden för hela befolkningen. Ett högt inflöde av nyanlända förstärker denna effekt eftersom det tar tid att etablera sig på arbetsmarknaden.

BRISTEN PÅ ARBETSKRAFT FORTSÄTTER ATT ÖKA

Allt fler arbetsgivare i näringslivet upplever brist på arbetskraft enligt Konjunkturbarometern (se diagram 61). Mest påtaglig är bristen inom byggbranschen där nästan 80 procent av arbetsgivarna uppger att det finns brist på arbetskraft. Bristtalen inom industrin är på betydligt lägre nivå men har ökat snabbt de senaste kvartalen för både yrkesarbetare och tekniska tjänstemän.

Bristen är än mer påtaglig inom offentlig sektor, enligt Arbetsförmedlingens undersökning (se diagram 62). Det som driver ökningen inom offentlig sektor är kommunal verksamhet. Ett stort rekryteringsbehov inom kommuner till följd av ett högt flyktingmottagande och den demografiska utvecklingen har gjort arbetskraftsbristen mycket stor.

Arbetsgivarna behöver sannolikt redan nu sänka anställningskraven där det är möjligt för att klara nyrekryteringarna. Att så redan sker framgår av Arbetsförmedlingens undersökning. Av de arbetsgivare som upplevt arbetskraftsbrist uppger en fjärdedel av arbetsgivarna inom både offentlig och privat sektor att de sänkt kraven på erfarenhet. Inom offentlig sektor är det vanligare att sänka kraven på utbildning (35 procent) än inom näringslivet (18 procent).¹⁵ Bristen på arbetskraft är en bidragande faktor till att sysselsättningsstillväxten dämpas mot slutet av 2017 och 2018.

¹⁵ Se *Arbetsmarknadsutsikterna våren 2017*, Arbetsförmedlingen, 2017.

Tabell 10 Arbetsmarknaden

Tusental personer respektive procentuell förändring, om inget annat anges

	Nivå	2015	2016	2017	2018
	2016				
BNP till baspris ¹	3 884	4,1	2,8	3,0	2,9
Produktivitet i hela ekonomin ²	491	3,2	0,7	1,7	1,3
Produktivitet i näringslivet ²	547	4,1	1,6	2,0	1,5
Arbetade timmar ³	7 905	0,9	2,1	1,4	1,6
Medelarbetstid för sysselsatta ⁴	31,0	-0,5	0,6	-0,9	0,4
Sysselsättning	4 910	1,4	1,5	2,3	1,2
Sysselsättningsgrad ⁵		66,7	67,1	67,8	68,2
Arbetskraft	5 277	0,8	1,0	1,9	0,8
Arbetskraftsdeltagande ⁶		72,0	72,1	72,6	72,7
Arbetslöshet ⁷	366	7,4	6,9	6,6	6,3
Befolkning 15–74 år	7 323	0,7	0,9	1,1	0,7
Arbetsmarknadsgap ⁸		-1,3	-0,1	0,5	1,3
BNP-gap ⁹		-0,7	0,7	1,6	2,3

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

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

⁵ Andelen sysselsatta av befolkningen 15–74 år, procent. ⁶ Andelen personer i arbetskraften av befolkningen 15–74 år, procent. ⁷ Procent av arbetskraften.

⁸ Skillnaden mellan faktiskt och potentiellt arbetade timmar uttryckt i procent av potentiellt arbetade timmar ⁹ Skillnaden mellan faktisk och potentiell BNP uttryckt i procent av potentiell BNP.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

ARBETSKRAFTEN ÖKAR LÅNGSAMMARE FRAMÖVER

Antalet personer i arbetskraften har ökat med nästan en procent per år sedan 2000. Detta drevs till stor del av att befolkningen i arbetsför ålder ökade. Åren 2016–2018 ökar arbetskraften med i genomsnitt 1,3 procent per år. Uppgången beror främst på en hög invandring (se diagram 63). Utbudsstimulerande åtgärder, som till exempel jobbskatteavdraget, har samtidigt lett till att arbetskraftsdeltagandet ökat. Effekterna av dessa åtgärder har nu till största delen realiserats.

Befolkningstillväxten är fortsatt stark under 2017 men avtar framöver snabbt i takt med att det ansöks om färre uppehållstillstånd, samtidigt som den inrikes födda befolkningen i arbetsför ålder minskar.

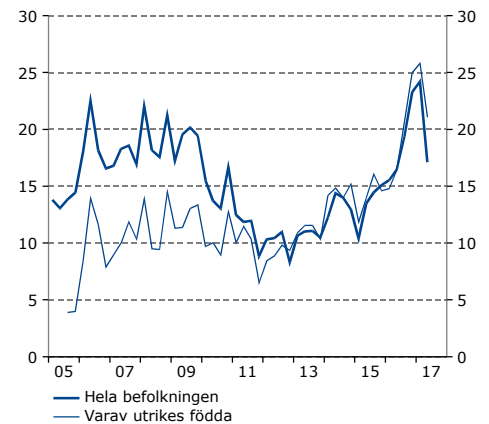
Befolkningstillväxten bidrar till att arbetskraften stiger med 1,9 procent 2017 och 0,8 procent 2018. Nyanlända representeras inte fullt ut i urvalet i arbetskraftsundersökningen (AKU). Det leder bland annat till att deras deltagandegrad och sysselsättningsgrad överskattas en del i undersökningen. Denna effekt kommer att avta under 2018 då nyanlända i större grad blir representerade i arbetskraftsundersökningen, vilket har en dämpande effekt på arbetskraftstillväxten som den mäts i denna undersökning.¹⁶ En utökning av antalet utbildningsplatser kan också påverka arbetskraftsdeltagandet mot slutet av 2018.¹⁷

¹⁶ Se rutan "Nyanlända i AKU", *Konjunkturläget*, mars 2017 och SCB:s rapport "Över- och undertäckning i AKU", juni 2017.

¹⁷ Se fördjupningen "Budgetproposition för 2018".

Diagram 63 Befolkning, 15–74 år

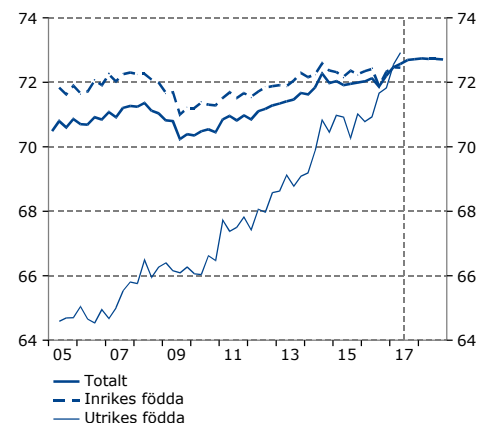
Förändring i tusental, säsongrensade kvartalsvärden



Källa: SCB.

Diagram 64 Arbetskraftsdeltagande

Procent av befolkningen 15–74 år, säsongrensade kvartalsvärden

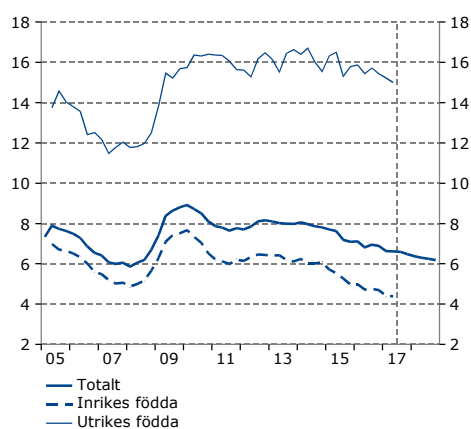


Anm. Konjunkturinstitutet gör inte prognoser uppdelat på utrikes och inrikes födda.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 65 Arbetslöshet bland inrikes och utrikes födda

Procent av arbetskraften, säsongsrensade kvartalsvärden

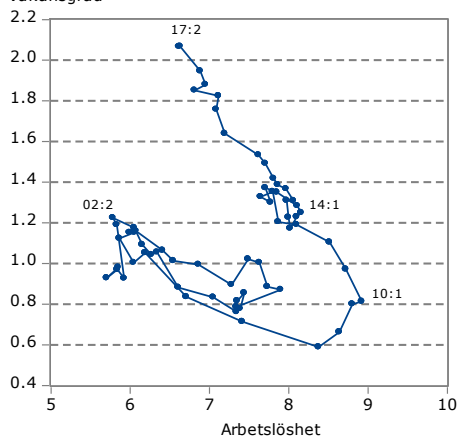


Anm. Konjunkturinstitutet gör inte prognoser uppdelat på utrikes och inrikes födda.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 66 Beveridgekurvan, 2001-2017

Procent av arbetskraften, säsongsrensade kvartalsvärden
Vakansgrad

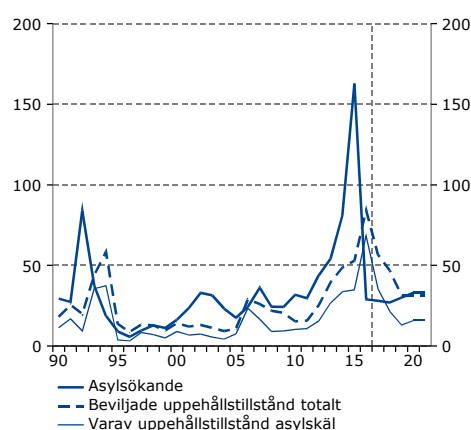


Anm. Vakansgrad avser lediga jobb i förhållande till arbetskraften. Sista observation är 2017 kvartal 2.

Källa: SCB.

Diagram 67 Asylsökande

Tusental



Anm. Migrationsverkets huvudscenari, juli 2017.

Källa: Migrationsverket.

Även arbetskraften i förhållande till befolkningen har ökat i snabb takt de senaste åren, framför allt bland utrikes födda (se diagram 64). Arbetskraftsdeltagandet var andra kvartalet 2017 högre för utrikes födda än för inrikes födda i åldersgruppen 15–74 år. Till viss del förklaras detta av att ålderssammansättningen i de båda grupperna skiljer sig mycket åt. Arbetskraftsdeltagandet bland inrikes födda har dämpats till följd av en växande andel 70–74-åringar med lågt arbetskraftsdeltagande. Utrikes födda har en, för arbetsmarknaden, mer gynnsam ålderssammansättning.

ARBETSLÖSHETEN FORTSÄTTER ATT MINSKA

Andra kvartalet 2017 var arbetslösheten 6,6 procent vilket är den lägsta noteringen sedan finanskrisen (se diagram 65). Den starka tillväxten i arbetskraften har en dämpande effekt på nedgången i arbetslösheten under 2017. Arbetslösheten fortsätter sjunka under 2018 då sysselsättningen fortsätter öka samtidigt som arbetskraftens ökningstakt avtar något.

Antalet lediga jobb per arbetslös är i nuläget på fortsatt rekordhög nivå. Beveridgekurvan, där vakansgraden ställs mot arbetslösheten, visar just detta (se diagram 66). Antalet lediga jobb i relation till arbetskraften är det högsta sedan 2001. Samtidigt är arbetslösheten fortfarande högre än före finanskrisen. Denna försvagade relation tyder på en försämrad matchning mellan lediga jobb och arbetslösa. En relativt stor andel av de som nu är arbetslösa har sämre förutsättningar att få ett jobb, bland annat till följd av låg utbildningsnivå och svag förankring på arbetsmarknaden.

Arbetslösheten har i ett längre perspektiv minskat framför allt bland inrikes födda. Denna nedgång har avtagit under 2016 och 2017 och arbetslösheten bland inrikes födda uppgick andra kvartalet 2017 till 4,4 procent, vilket är lägre än den lägsta noteringen för inrikes födda under toppen av högkonjunkturen 2007/2008, och den kommer troligtvis inte att minska särskilt mycket mer. Bland utrikes födda låg arbetslösheten mer eller mindre konstant kring 16 procent 2009–2015 men sedan 2016 har arbetslösheten i denna grupp sjunkit till strax under 15 procent (se diagram 65). Denna siffra har framför allt hållits uppe av den mycket starka arbetskraftstillväxten bland utrikes födda, då det tar tid för arbetsmarknaden att anpassa sig till ett större arbetsutbud. Gruppen nyanlända har i genomsnitt högre arbetslöshet eftersom många initialt saknar kunskaper i svenska språket, direkt brukbar utbildning i Sverige samt formella och informella nätverk. Effekterna av invandringen på arbetslösheten förväntas avta framöver. Det är i linje med att antalet asylsökande har minskat kraftigt det senaste året och bedöms ligga på en betydligt lägre nivå framöver (se diagram 67). När färre personer söker asyl i Sverige, vilket leder till att färre uppehållstillstånd beviljas, minskar inflödet av personer i etableringsuppdraget. Denna utveckling har inneburit att antalet inskrivna arbets-

lösa vid Arbetsförmedlingen som tillhör utsatta grupper har slutat öka de senaste månaderna (se diagram 68).

Sysselsättningen kommer att fortsätta öka snabbare än arbetskraften 2017 och 2018. Arbetslösheten sjunker till 6,2 procent fjärde kvartalet 2018 (se diagram 65). Denna minskning av arbetslösheten tillskrivs den högkonjunktur som inleddes 2016 och som förväntas kvarstå 2017 och 2018. Nedgången i arbetslösheten drivs i hög grad av en ökande sysselsättning bland utrikes födda. För att denna utveckling ska fortsätta är det viktigt med åtgärder för att förbättra matchningen på arbetsmarknaden. Regeringens föreslagna arbetsmarknadsreformer i budgetpropositionen för 2018 bedöms endast ha marginella effekter under 2018.

PRODUKTIVITET OCH RESURSUUTNYTTJANDE INOM FÖRETAGEN

Produktiviteten i näringslivet ökade i måttlig takt 2016 (se tabell 10). Det första halvåret 2017 har produktivitetstillväxten i näringslivet ökat snabbare. Resursutnyttjandet inom företagen är i dagsläget högre än normalt. Den bilden stöds av indikatorer såsom Arbetsförmedlingens halvårsvisa statistik på andelen företag som har svårt att öka produktionen utan att nyanställa. Indikatorn har stigit mycket det senaste året och är nu på samma nivåer som 2007 (se diagram 69). Resursutnyttjandet inom företagen speglar i hur hög utsträckning företag kan öka sin produktion utan att anställa fler eller investera i extra utrustning. Under resten av 2017 och 2018 blir produktivitetstillväxten i näringslivet lägre och resursutnyttjandet inom företagen blir något mindre ansträngt.

HÖGKONJUNKTUR I SVENSK EKONOMI

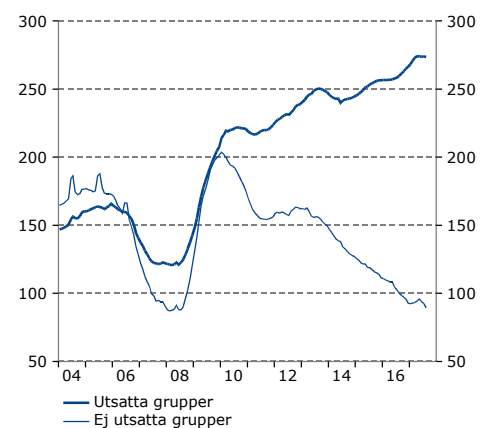
Resursutnyttjandet i ekonomin beskriver i vilken grad produktionsfaktorerna arbetskraft och kapital utnyttjas, det vill säga avvikelserna mellan faktisk och potentiell BNP. Brist på arbetskraft och högt kapacitetsutnyttjande i företagen indikerar att resursutnyttjandet i ekonomin som helhet nu är högre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

Det går inte att direkt observera resursutnyttjandet i ekonomin. Som hjälpmedel använder Konjunkturinstitutet bland annat den så kallade PCA-indikatorn.¹⁸ Den pekar för närvarande på att resursutnyttjandet i ekonomin var högre än normalt under 2016 och första halvåret 2017 (se diagram 70).

BNP-tillväxten håller i sig 2017 och fortsätter att vara stark 2018. Konjunkturinstitutet bedömer att resursutnyttjandet nu är högre än vid konjunkturrell balans och att det råder högkonjunk-

Diagram 68 Inskrivna arbetslösa vid Arbetsförmedlingen

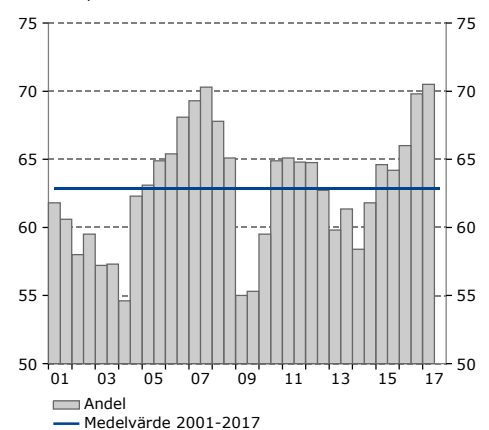
Tusental, säsongsrensade månadsvärden



Anm. Med utsatta grupper avses personer utan gymnasieutbildning, med funktionsnedsättning, äldre (55–64 år) och utomeuropeiskt födda.
Källor: Arbetsförmedlingen och Konjunkturinstitutet.

Diagram 69 Andel arbetsställen som högst kan öka produktionen med 10 procent utan att nyrekrytera

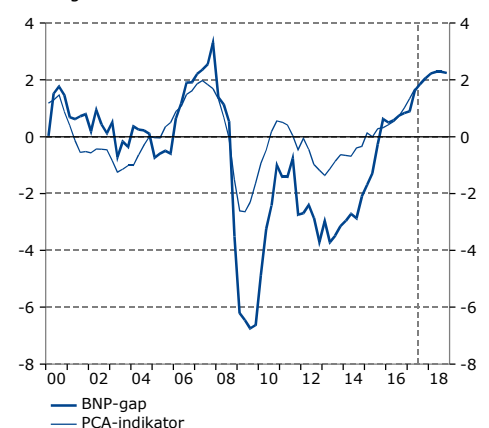
Procent, halvårsvärden



Källa: Arbetsförmedlingen.

Diagram 70 BNP-gap och PCA-indikatorn

Procent av potentiell BNP och normaliserade säsongsrensade kvartalsvärden



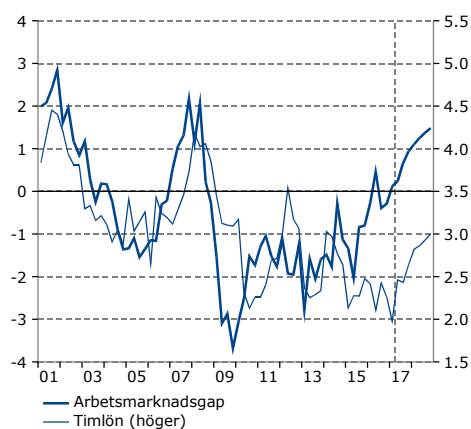
Anm. Se fotnot 17.

Källa: Konjunkturinstitutet.

¹⁸ Principalkomponentanalys. För en beskrivning se fördjupningen "En sammanfattande indikator för resursutnyttjandet i ekonomin", *Konjunkturläget*, juni 2016.

Diagram 71 Arbetsmarknadsgap och timlön i näringslivet

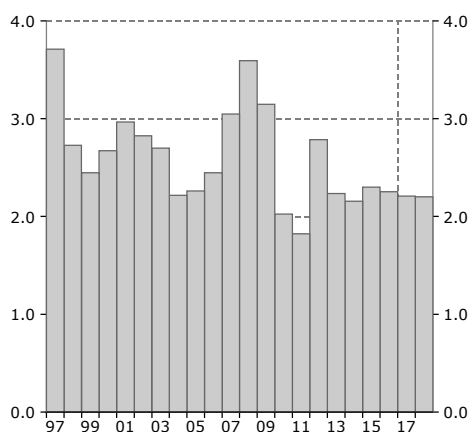
Procent av potentiellt arbetade timmar respektive årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

Diagram 72 Centralt avtalade löner i hela ekonomin

Procentuell förändring

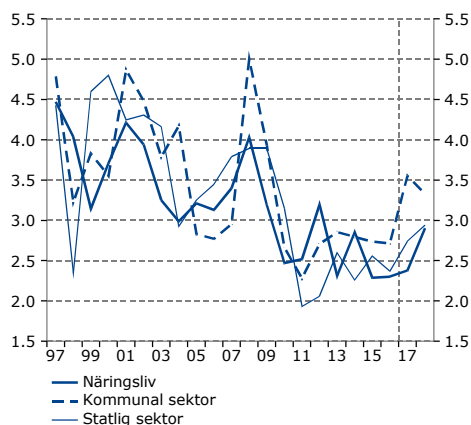


Anm. Sifferlösa avtal exkluderas i sammanvägningen. Värden för 2017 och 2018 är Konjunkturinstitutets bedömningar.

Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

Diagram 73 Timlön i näringsliv, kommunal sektor och statlig sektor

Procentuell förändring



Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

tur i svensk ekonomi 2017 och att denna förstärks 2018.¹⁹ För en bedömning av konjunkturläget bortom 2018, se kapitlet ”Scenario för svensk ekonomi 2017–2021”.

Resursutnyttjandet på arbetsmarknaden bedöms vara något högt 2017 för att sedan öka ytterligare 2018. Bedömningen grundas på den höga andelen arbetsgivare som rapporterar om brist på arbetskraft enligt både Konjunkturbarometern och Arbetsförmedlingen, samt att arbetslösheten är lägre än den, enligt Konjunkturinstitutet, bedömda jämviktsarbetslösheten.²⁰

Löner och inflation

LÅGA LÖNEÖKNINGAR EFTER AVTALSRORELSEN 2017

Avtalsrörelsen 2017 innebar nya, treåriga, avtal för flertalet löntagare i näringslivet. Resursutnyttjandet på arbetsmarknaden stiger de närmaste åren, vilket historiskt sett tenderar att ge högre löneökningstakt (se diagram 71). De centralt avtalade löneökningarna ligger trots det kvar på ungefär samma förhållandevis låga nivå som de senaste åren (se diagram 72). Resursutnyttjandet bidrar till att den slutliga löneökningstakten, utöver den centralt avtalade, ökar i år och nästa år. Sambandet mellan resursutnyttjandet på arbetsmarknaden och löneökningstakten är dock svagt jämfört med tidigare högkonjunkturer.

Preliminära utfall för timlönerna enligt konjunkturlönestatistiken visar en löneökningstakt i näringslivet på 1,9 procent andra kvartalet i år jämfört med andra kvartalet i fjol. Konjunkturlönestatistiken fastställs först efter 12 månader och utfallen revideras systematiskt upp.²¹ De slutliga utfallen under andra kvartalet bedöms därmed, i enlighet med historiskt revideringsmönster, bli ca 0,6 procentenheter högre än de preliminära utfallen, det vill säga 2,5 procent.

HÖGRE LÖNEÖKNINGSTAKT NÄSTA ÅR

Resursutnyttjandet på arbetsmarknaden har ökat under en längre tid och börjar i år bli ansträngt (se diagram 71). Det fortsatt allt starkare läget på arbetsmarknaden och höga bristtal leder till en högre löneökningstakt framöver. Den slutliga löneökningstakten i näringslivet blir i år bara något högre än i fjol och uppgår till i genomsnitt 2,4 procent. Nästa år ökar löneökningstakten i näringslivet till 2,9 procent (se diagram 73 och tabell 11).

¹⁹ Det illustreras av att BNP-gapet, det vill säga faktisk BNP:s avvikelser från potentiell BNP, är påtagligt högre än normalt. Konjunkturinstitutets riktvärde är 0,5 procentenheter som kritisk gräns för när BNP är påtagligt högre än potentiell BNP och därmed att högkonjunktur anses råda.

²⁰ För en djupare analys av Konjunkturinstitutets bedömning av jämviktsarbetslösheten se kapitlet ”Jämviktsarbetslöshetens utveckling till och med 2030”, *Lönebildningsrapporten*, 2017, som publiceras 13 oktober 2017.

²¹ Se ”Modellprognos för konjunkturlönestatistikens definitiva utfall under augusti 2016-juli 2017”, på www.mi.se, Medlingsinstitutet, 2017.

Inom den kommunala sektorn är löneökningstakten fortfarande betydligt högre än i näringslivet till följd av hög och ihållande personalbrist (se diagram 73). Även inom staten fortsätter löneökningstakten öka. Något starkare löneökningar i offentlig sektor gör därmed att löneökningstakten för hela ekonomin uppgår till 3,0 procent nästa år.

UTVIDGNING AV VÄXA-STÖDET BIDRAR TILL ATT SÄNKA ARBETSGIVARAVGIFTERNA 2018

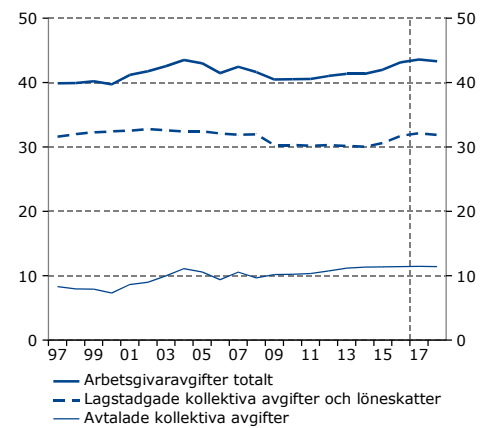
Under flera år har arbetskostnaden²² per timme ökat mer än timlönen. Denna utveckling har lett till en ökning av arbetsgivaravgifterna som andel av lönen (se diagram 74). Även i år ökar arbetskostnaden per timme mer än timlönen (se diagram 75 och tabell 11). Från och med nästa år ökar däremot arbetskostnaden per timme mindre än timlönen. En bidragande orsak är att löneskattens andel av lönen minskar något till följd av utvidgningen av det så kallade växa-stödet som föreslås träda i kraft vid årsskiftet.²³

ENHETSARBETSKOSTNADERNA ÖKAR LÅNGSAMT

Företagens arbetskostnader per producerad enhet (den så kallade enhetsarbetskostnaden) bestäms av arbetskostnaden per timme och produktiviteten. Arbetskostnaden per timme stiger mindre i år än i fjol samtidigt som årets produktivitetstillväxt blir högre, vilket gör att enhetsarbetskostnadsökningen bromsar in ordentligt i år (se diagram 76 och tabell 11). Nästa år avtar produktivitetstillväxten, samtidigt som tillväxten i arbetskostnaden per timme minskar något. Sammantaget ökar enhetsarbetskostnaderna något snabbare 2018 än 2017, men fortfarande betydligt långsammare än vad som på längre sikt är förenligt med en inflation på 2 procent.

Diagram 74 Arbetsgivaravgifter i näringslivet uppdelade efter lagstadgade och avtalade avgifter

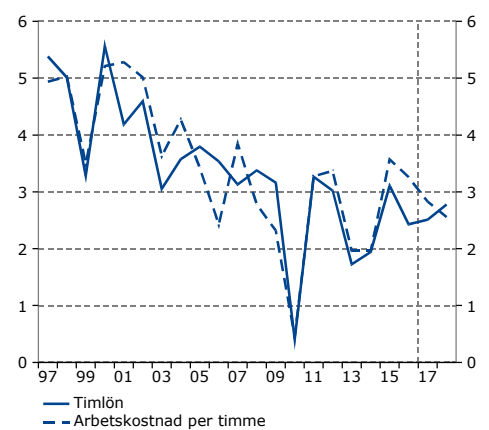
Procent av lönesumman



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 75 Timlön och arbetskostnad per timme enligt nationalräkenskaperna

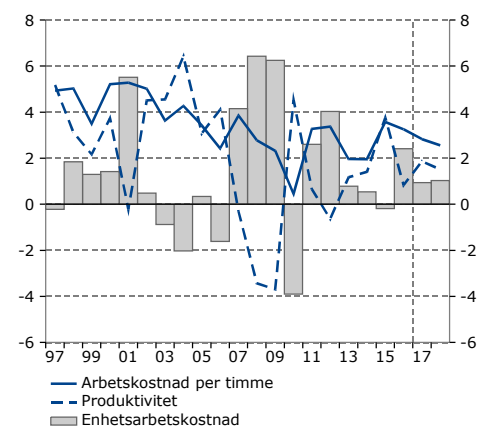
Procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 76 Enhetsarbetskostnad i näringslivet, anställda

Procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



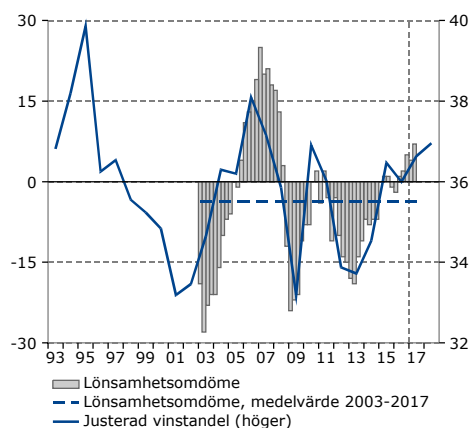
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

²² Arbetskostnaden mäts som summan av lön och arbetsgivaravgifter.

²³ Enskilda företagare ska under vissa förutsättningar enbart betala ålderspensionsavgiften på lönen för den första anställda. Se fördjupningen "Budgetpropositionen för 2018".

Diagram 77 Lönsamhet i näringslivet

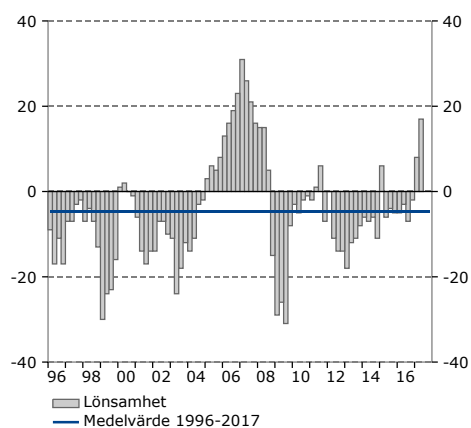
Procent, årsvärden respektive netttotal, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 78 Lönsamhet i tillverkningsindustrin

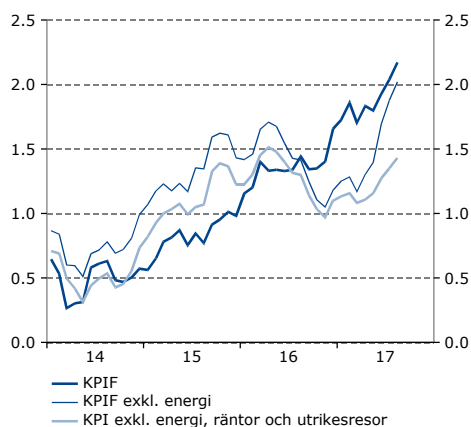
Netttotal, säsongrensade kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 79 Olika mått på underliggande inflation

Årlig procentuell förändring, 3-månaders glidande medelvärde, månadsvärden



Källa: SCB.

Tabell 11 Timlön och arbetskostnad

Procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden

	2015	2016	2017	2018
Timlön, KL, hela ekonomin	2,4	2,4	2,7	3,0
Timlön, KL, näringslivet	2,3	2,3	2,4	2,9
Timlön, NR, näringslivet	3,1	2,4	2,5	2,8
Arbetsgivaravgifter ¹ (i procent av lönen), näringslivet	42,0	43,2	43,6	43,3
Arbetskostnad per timme, näringslivet ²	3,6	3,3	2,8	2,6
Produktivitet, näringslivet ³	3,8	0,8	1,9	1,5
Enhetsarbetskostnad, näringslivet	-0,2	2,4	0,9	1,0
Justerad vinstandel, näringslivet ⁴	36,5	36,0	36,6	37,0

¹ Kollektiva avgifter och löneskatter. ² Lön och arbetsgivaravgifter.

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

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

HÖGKONJUNKTUREN MEDFÖR HÖGRE LÖNSAMHET

Lönsamheten i näringslivet är god i dagsläget, enligt företagens egna svar i Konjunkturbarometern (se diagram 77). Framför allt lönsamheten i industrin förbättrades rejält under första halvåret 2017 (se diagram 78). Uppgången i industrins lönsamhet hänger samman med uppgången i den globala efterfrågan på industrivaror.

Vinstandelen i näringslivet²⁴ har ökat påtagligt sedan 2013 och stiger ytterligare något 2018. En anledning till detta är att arbetskostnaderna inte ökar i samma takt som produktionsvärdet. Det beror i sin tur till viss del på de treåriga kollektivavtal som tecknades tidigare i år och som innebär en måttlig löneökningstakt i paritet med utvecklingen under tidigare år. Förädlingsvärdet fortsätter däremot att öka i god takt på grund av den höga efterfrågan och förhållandevis gynnsamma prisutvecklingen för företagen.

Att en konjunkturuppgång initialt ger en uppgång i vinstandelen är ett historiskt sett normalt mönster. I ett senare skede av konjunktoren växer lönerna snabbare och vinstandelen sjunker då normalt tillbaka. Vinstandelen förväntas därför sjunka tillbaka något igen åren efter 2018 (se vidare kapitlet "Makroekonomiskt scenario och ekonomisk politik 2017–2021").

STIGANDE ENERGIPRISER OCH SVAGARE VÄXELKURS HAR DRIVIT UPP KPIF-INFLATIONEN

Sedan 2014 har KPIF-inflationen visat en relativt stadig uppåt-gående trend (se diagram 79). En viktig orsak till att trenden fortsatt sedan mitten av 2016 är att energi- och resepriserna stigit

²⁴ Exklusive små- och fritidshus och justerad för egenföretagares arbetsinsats.

kraftigt. Uppgången i KPIF-inflationen det senaste året är delvis en effekt av den tidigare kronförsvagningen, vilket gjort importerade produkter dyrare för svenska konsumenter, däribland varor och energi. Prisutvecklingen på varor är, trots detta, jämförelsevis låg. Den tidigare kronförsvagningen är också en bidragande förklaring till att tjänstepriserna ökat kraftigt i år. Om även utrikesresor, vars prisutveckling är känslig för växelkursförändringar, rensas bort kan det noteras att den underliggande inflationen i stort sett varit oförändrad, och långt under 2 procent, de senaste två åren (se diagram 79). Det är även värt att notera att en kraftig uppgång i så kallat administrativt satta priser²⁵ bidragit till den stigande KPIF-inflationen de senaste åren (se vidare fördjupningen ”Inflationen tillfälligt över målet”).

KPIF-INFLATIONEN FORTSATT HÖG NÄRMSTA MÅNADERNA

KPIF-inflationen kommer fortsatt att ligga nära, eller överstiga, 2 procent de närmsta månaderna (se diagram 80). Det beror dels på de faktorer som nämnts ovan, dels på andra faktorer såsom tillfälligt höga elpriser. Det senare beror bland annat på underhållsarbetet på ett flertal kärnkraftverk har minskat elproduktionen och medfört att spotpriserna för el i Sverige i dagsläget är betydligt högre än på den nordiska elbörsen (se diagram 81).

KPIF-INFLATIONEN BLIR LÄGRE 2018 TROTS HÖGT RESURUTNYTTJANDE

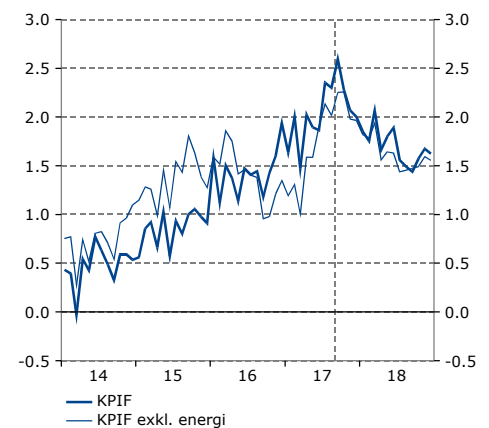
Terminsprissättningen på olje- och elmarknaden indikerar att det direkta bidraget från stigande energipriser kommer att bli betydligt mindre 2018 än 2017. Samtidigt har kronan stärkts betydligt de senaste månaderna, vilket innebär att importpriserna framöver kommer att bidra mindre än tidigare till inflationsutvecklingen (se diagram 82). Detta talar för att KPIF-inflationen kommer att bli betydligt lägre 2018 än 2017.

Det höga resursutnyttjandet i svensk ekonomi talar för att den underliggande inflationen ska stiga framöver. Ett mer ansträngt resursutnyttjande medför normalt en uppgång i inflationen, bland annat via stigande löneökningstakt och att företagen får ökade möjligheter att föra över stigande kostnader till konsumenterna och att höja vinstmarginalen.

Ett antal faktorer bidrar dock till att dämpa prisutvecklingen. En viktig faktor är att företagens egna planer på att höja priserna den närmaste tiden är måttliga. Enligt Konjunkturbarometern väntar sig handeln att försäljningspriserna i närtid kommer att öka ungefär i linje med de senaste 20 åren (se diagram 83). Under denna period ökade priset på varor med i genomsnitt 0,4 procent per år, det vill säga långt under den strukturella ökningstakt som på lång sikt är förenlig med inflationsmålet. Även företagens inflationsförväntningar är låga (se vidare fördjupningen ”Inflationen tillfälligt över målet”).

Diagram 80 Konsumentpriser

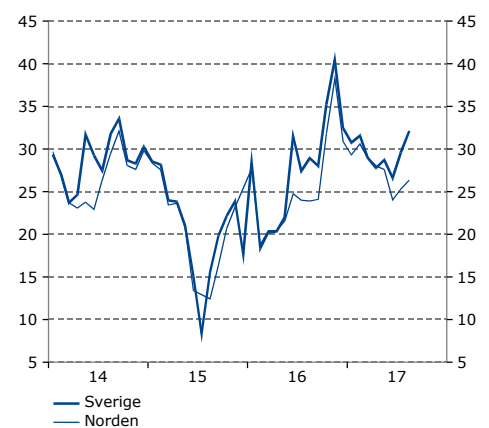
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 81 Spotpris, Sverige och nordiska elbörsen

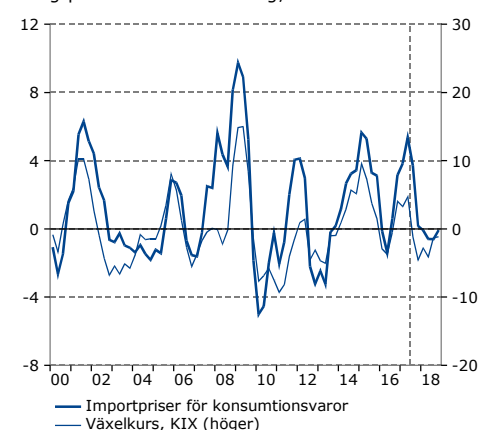
Öre per kilowattimme (kWh), månadsvärden



Källor: Nord Pool Spot, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

Diagram 82 Importpriser för konsumtionsvaror och växelkurs

Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden

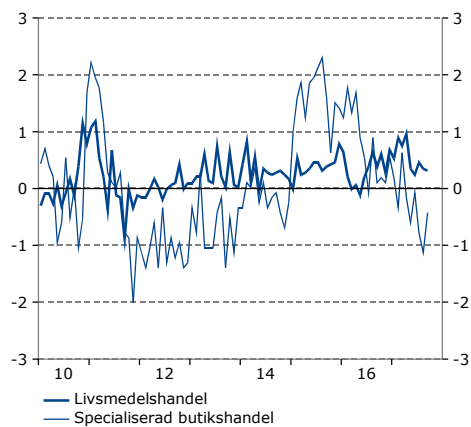


Anm. En negativ förändring av KIX innebär en förstärkning av växelkursen.

Källor: SCB, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

²⁵ Läkarevård, tandvård, fastighetsavgift, TV-licens m.m.

Diagram 83 Företagens prisförväntningar på tre månaders sikt
Standardiserade avvikelser från medelvärde, månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

En annan viktig faktor är att löneökningarna förväntas stiga i mindre omfattning i denna högkonjunktur än vad man skulle kunna förvänta sig utifrån tidigare samband (se diagram 71). Detta är en effekt av de förhållandevis låga treåriga avtal som slöts tidigare i år.

De genomsnittliga räntorna som hushållen betalar på sina bolån kommer att bli i stort sett oförändrade både i år och nästa år. KPI- och KPIF-inflationen blir därför ungefär lika hög i år och nästa år (se tabell 12).

Tabell 12 Konsumentpriser

Procent respektive procentuell förändring

	Vikt	2015	2016	2017	2018
KPI	100	0,0	1,0	1,9	1,7
Räntekostnader, räntesats		-20,8	-13,1	-2,9	-0,1
KPIF	100	0,9	1,4	2,0	1,7
Varor	44	1,2	0,4	0,5	0,6
Tjänster	30	1,1	2,0	3,0	2,4
Boende exkl. räntekostnader och energi	15	1,5	1,9	1,4	1,5
Energi	7	-4,9	1,3	5,5	2,8
Räntekostnader, kapitalstock	4	5,4	5,8	9,4	7,3
KPIF exkl. energi	93	1,4	1,4	1,8	1,6
HIKP		0,7	1,1	2,0	1,5

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Scenario för svensk ekonomi 2019–2021

Högkonjunkturen i Sverige förstärks ytterligare nästa år. Därefter följer en period med långsammare BNP-tillväxt då ekonomin återgår till ett balanserat konjunkturläge. Finans- och penningpolitiken håller tillbaka konsumtionstillväxten 2019–2021. Investeringsstillväxten blir inte heller lika hög som i nuläget utan mattas av. Exporten fortsätter dock ge betydande bidrag till svensk BNP-tillväxt framöver, där Europas konjunkturåterhämtning spelar stor roll. Arbetslösheten minskar fram till 2019, men stiger därefter när reallönerna ökar snabbare och företagets anställningar bromsar in. Inflationen är dämpad nästa år men stiger därefter. Riksbanken höjer räntan tredje kvartalet 2018.

HÖGKONJUNKTUREN FORTSÄTTER MEN TILLVÄXTEN DÄMPAS

Sverige befinner sig i en högkonjunktur som förstärks ytterligare nästa år. Resursutnyttjandet är högt vilket bland annat syns i ett högt kapacitetsutnyttjande av maskiner och annan utrustning i industrin samt i brist på arbetskraft. Investeringarna i näringslivet, exklusive bostäder, ökar men är på en lägre nivå än vid tidigare högkonjunkturer. Kapacitetsutnyttjandet bedöms därför vara fortsatt högt vilket sätter ett tak för tillväxten. Utbudet av arbetskraft ökar stadigt men matchningen mot efterfrågan är dålig, vad gäller utbildning och erfarenheter. Den höga BNP-tillväxten i år och nästa år kommer därför inte bestå utan mattas av efter 2018. Högkonjunkturen fortsätter dock till och med 2020. Aktiviteten är därmed högre än normalt både i produktionen och på arbetsmarknaden, vilket avspeglas i positiva BNP- och arbetsmarknadsgap (se diagram 84).

KONJUNKTURFÖRSTÄRKNING I EUROPA VIKTIG FÖR SVENSK EXPORT

För OECD-länderna som helhet når resursutnyttjandet en balanserad nivå nästa år (se diagram 85 och avsnittet ”Internationell konjunkturutveckling” för en djupare analys). Sviterna av finanskrisen 2008 tycks därmed vara på väg att ebba ut.

I Europa har investeringarna tagit fart, både vad gäller ersättning av förslitet kapital och nyinvesteringar. Det gynnar svensk ekonomi där exporten till stor del utgörs av investeringsvaror. Svensk exportmarknad ser således ut att utvecklas i en stadig takt, även om tillväxten inte är speciellt hög historiskt sett (se diagram 86).

Vad skiljer scenario från prognos?

Prognos är här Konjunkturinstitutets bedömning av den mest troliga utvecklingen 2017 och 2018 för ett antal variabler, inklusive konjunkturvariationer. *Scenariot* tar vid där prognosen slutar och är en konsistent beskrivning av en trolig utveckling givet vissa antaganden:

Inga nya störningar drabbar ekonomin. BNP-gapet går därför mot noll på längre sikt i scenariot.

Finanspolitiken anpassas så att överskottsmålet är uppfyllt. Penningpolitiken bedrivs så att inflationsmålet, på 2 procent, nås.

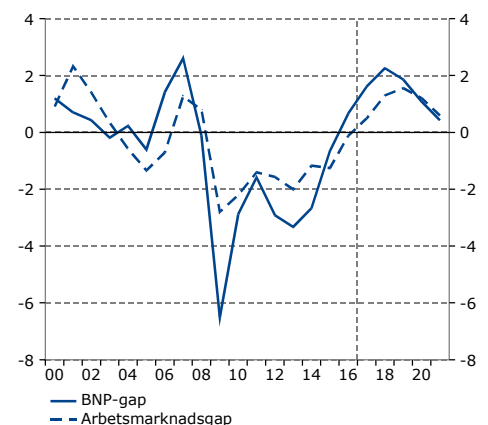
Utvecklingen av BNP är på längre sikt i huvudsak utbudsbestämd. Den bestäms i huvudsak av produktivitetstillväxten och hur befolkningen i arbetsför ålder utvecklas.

Sveriges överskott i bytesbalansen fortsätter att falla tillbaka. Det sker genom ett successivt lägre hushållsparande. Denna utveckling sammanfaller med en successivt starkare realväxelkurs.

Offentlig konsumtion och transfereringar utvecklas med hänsyn till demografin i enlighet med ett bibehållet offentligt välfärdsåtagande. Det innebär bland annat oförändrad personaltätthet i offentligt finansierade verksamheter samt ersättningar i socialförsäkringssystemen som höjs i takt med timlönerna.

Diagram 84 BNP-gap och arbetsmarknadsgap i Sverige

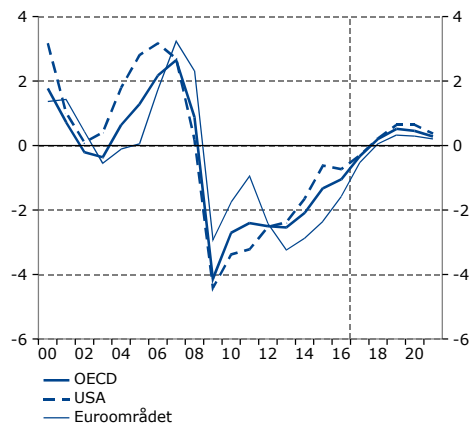
Procent av potentiell BNP respektive potentiellt arbetade timmar



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 85 BNP-gap

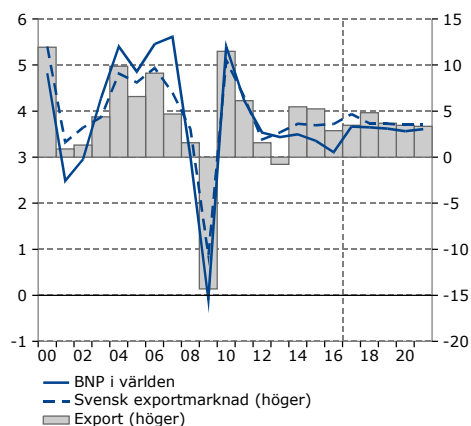
Procent av potentiell BNP



Källor: IMF, OECD, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

Diagram 86 BNP i världen, svensk exportmarknad och export

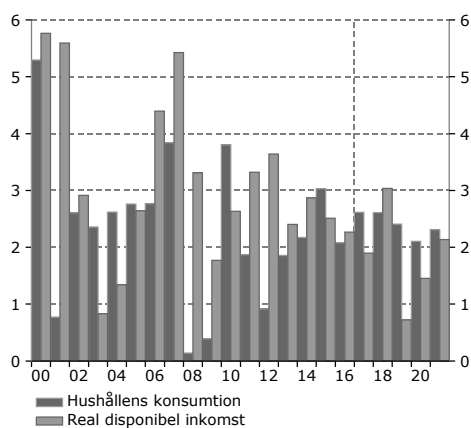
Procentuell förändring



Källor: OECD, SCB, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

Diagram 87 Hushållens konsumtion och real disponibel inkomst

Procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**FINANS- OCH PENNINGPOLITIK DÄMPAR
KONSUMTIONSTILLVÄXTEN**

Nästa år bidrar den expansiva finanspolitiken till att hushållens disponibla inkomster ökar med drygt 3 procent i reala termer (se diagram 87). Under den följande perioden behövs en åtstramande finanspolitik för att nå överskottsmålet för de offentliga finanserna (se nedan), vilket belastar hushållen direkt och dämpar utvecklingen av den disponibla inkomsten. Samtidigt väntas Riksbanken 2018 inleda en period med räntehöjningar. Realräntan kommer vara negativ under en lång tid framöver (se nedan), men hushållens utgifter för bostadsräntor stiger sakta mot mer normala nivåer. Även detta dämpar tillväxten i hushållens konsumtionsutrymme. Den demografiska utvecklingen med en ökad andel äldre i befolkningen antas dock leda till att hushållens sammanlagda konsumtion växer snabbare än inkomsterna. Sammantaget innebär detta att den i dag höga sparkvoten väntas falla framöver.

INVESTERINGSTILLVÄXTEN AVTAR

Den låga realräntan har även bidragit till en hög investeringstillväxt. Bostadsbyggandet är på en mycket hög nivå. Det stora trycket på byggbranschen är också drivet av byggandet av kommersiella fastigheter och byggandet i kommunernas och landstingens regi. Bristen på arbetsledning och byggnadsingenjörer är stor. Tillsammans med antagandet att ökningstakten i bostadspriserna mattas av bedöms byggandet nå sin topp inom några år.

Även om industrins investeringar tar fart så väntas de totala investeringarna öka i betydligt lugnare takt framöver (se diagram 88).

DRIVKRAFTER TILL BNP

Exporten kommer sammanfattningsvis vara den enskilt viktigaste efterfrågekomponenten för BNP-tillväxten (se diagram 89). Detta är ett normalt mönster. Hushållens konsumtion fortsätter ge ett stadigt bidrag trots dämpningen av de reala disponibla inkomsterna 2019.

Den offentliga konsumtionen ökar trendmässigt till följd av den demografiska utvecklingen med en ökad andel äldre och yngre. Bidraget till BNP-tillväxten ökar något under perioden men når inte upp till de nivåer som rådde under 2015 och 2016 då den stora migrationen drog upp de offentliga konsumtionsutgifterna rejält.

**EXPANSIV BUDGET 2018 KRÄVER ÅTSRAMANDE
FINANSPOLITIK FÖR ATT NÅ ÖVERSKOTTSMÅLET**

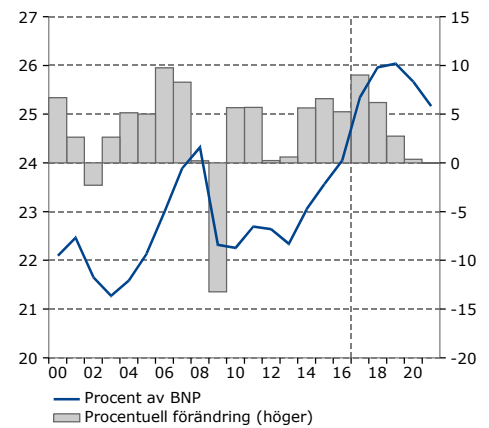
I år och nästa år försvagas det strukturella sparandet med sammantaget drygt 0,5 procent av potentiell BNP. Det bedöms ge ett strukturellt sparande 2018 som är under både den nuvarande och den nya lägre föreslagna nivån på överskottsmålet som gäller

från och med 2019 (se diagram 90).²⁶ Försvagningen av det strukturella sparandet förklaras framför allt av att budgetpropositionen för 2018 är underfinansierad (se fördjupningarna ”Budgetpropositionen för 2018” och ”Vad förklarar skillnaden i strukturella sparandet”). Budgetpropositionen innebär att BNP-tillväxten 2018 drivs på av såväl offentliga konsumtionsåtgärder och högre transfereringar som lägre skatter. Den föreslagna finanspolitiken förstärker därmed den nuvarande högkonjunkturen.

Trots ett redan högt resursutnyttjande kommer den expansiva finanspolitiken ha begränsad påverkan på prisutvecklingen och därmed på penningpolitiken på kort sikt. Däremot kommer det att krävas en åtstramande finanspolitik 2019 för att man ska kunna nå det nya föreslagna överskottsmålet. För att det ska uppnås krävs det enligt Konjunkturinstitutets bedömning en åtstramning av finanspolitiken så att det strukturella sparandet förbättras med 0,5 procent av potentiell BNP mellan 2018 och 2019 (se det finanspolitiska scenariot i kapitlet ”Offentliga finanser”). Med en mindre expansiv finanspolitik 2018 hade den relativt kraftiga åtstramningen efterföljande år undvikits. Finanspolitikens inriktning bedöms sammantaget ha en dämpande effekt på konjunkturen 2019–2021.

Diagram 88 Fasta bruttoinvesteringar

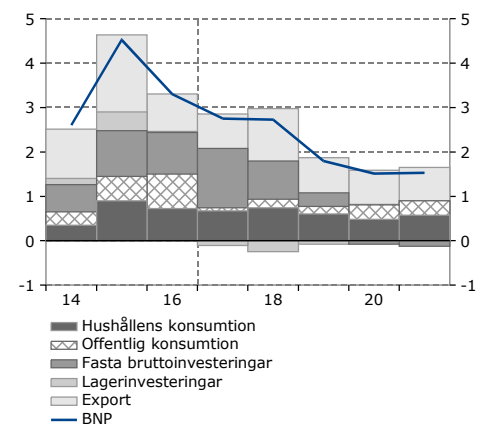
Procent av BNP respektive procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 89 Importjusterat bidrag till BNP-tillväxten

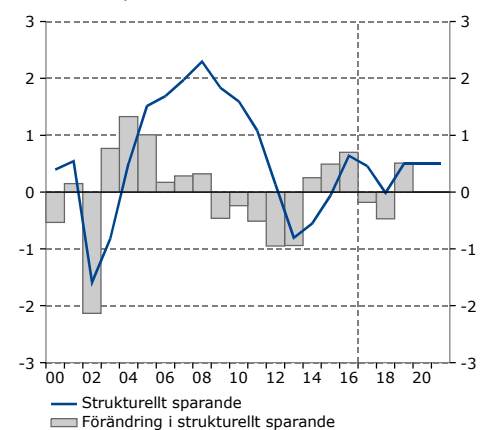
Procentuell förändring respektive procentenheter



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 90 Strukturellt sparande i offentlig sektor

Procent av potentiell BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

²⁶ I budgetpropositionen för 2018 föreslår regeringen ett nytt överskottsmål för det finansiella sparande på 1/3 procent av BNP i genomsnitt över en konjunkturcykel. Då konjunkturcykler historiskt sett varit asymmetriska, med mer lågkonjunktur än högkonjunktur, gör Konjunkturinstitutet bedömningen att det är lämpligt att sikta på ett strukturellt sparande på 0,5 procent av potentiell BNP för att det finansiella sparandet i genomsnitt över en konjunkturcykel ska uppgå till 1/3 procent av BNP.

Tabell 13 Scenario för svensk ekonomi

Procentuell förändring om inget annat anges

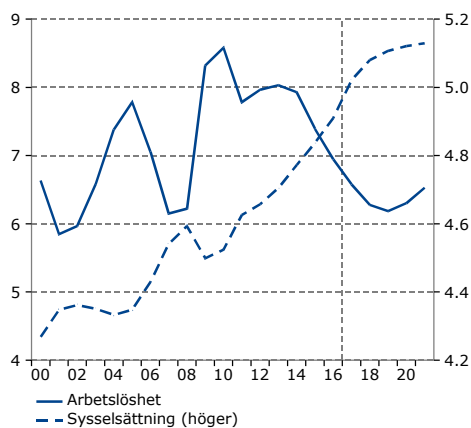
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
BNP ¹	4,3	3,1	3,0	2,8	1,8	1,3	1,4
BNP per invånare ¹	3,2	1,8	1,6	1,7	0,8	0,3	0,3
Potentiell BNP	2,2	1,7	2,0	2,2	2,2	2,1	2,1
BNP-gap ²	-0,7	0,7	1,6	2,3	1,9	1,1	0,4
Arbetade timmar ¹	0,9	2,1	1,4	1,6	1,0	0,3	0,0
Produktivitet ¹	3,2	0,7	1,7	1,3	0,8	1,0	1,4
Arbetskraft	0,8	1,0	1,9	0,8	0,4	0,4	0,4
Sysselsättning	1,4	1,5	2,3	1,2	0,5	0,3	0,2
Arbetslöshet ³	7,4	6,9	6,6	6,3	6,2	6,3	6,5
Timlön ⁴	2,4	2,4	2,7	3,0	3,5	3,6	3,7
Enhetsarbetskostnad ^{1,5}	0,6	2,7	1,6	1,6	2,7	2,6	2,3
KPI	0,0	1,0	1,9	1,7	2,3	3,2	2,5
KPIF	0,9	1,4	2,0	1,7	1,9	2,1	2,0
Reporänta ⁶	-0,35	-0,50	-0,50	-0,25	0,50	1,50	1,75
Statsobligationsränta ⁷	0,7	0,5	0,6	1,1	1,7	2,2	2,7
Kronindex (KIX) ⁸	112,6	111,7	112,2	109,5	108,2	106,9	105,7
Offentligt finansiellt sparande ⁹	0,2	1,1	1,0	0,6	1,3	1,0	0,8
Strukturellt sparande, offentlig sektor ²	-0,1	0,6	0,5	0,0	0,5	0,5	0,5

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

Källor: Medlingsinstitutet, Riksbanken, SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 91 Arbetslöshet och sysselsättning

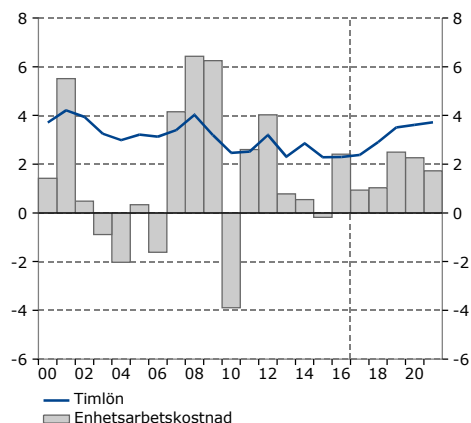
Procent respektive miljoner



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 92 Timlön och enhetsarbetskostnad i näringslivet

Procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: Medlingsinstitutet, SCB och Konjunkturinstitutet.

ARBETSLÖSHETEN BOTTNAR 2019

Arbetskraften växer i långsammare takt de kommande åren jämfört med i år och förra året, vilket förklaras av att migrationsflödena minskat väsentligt. Detta verkar i sig på sikt återhållande på sysselsättningsstillväxten. Den stora bristen på arbetskraft med efterfrågad kompetens gör att reallönerna ökar allt snabbare 2018 och 2019. År 2019 mattas dessutom efterfrågetillväxten av markant när finanspolitiken stramas åt, räntorna höjs och investeringskonjunkturen kyls ner av cykliska skäl. Sammantaget dämpar detta företagets vilja att anställa och sysselsättningsstillväxten bromsar därför in. Arbetslösheten bottnar på 6,2 procent 2019 och stiger därefter mot jämviktsarbetslösheten på knappt 7 procent (se diagram 91).

STIGANDE REALLÖNER GER ÖKAT KOSTNADSTRYCK

Enhetsarbetskostnaden i näringslivet, det vill säga löner och sociala avgifter i förhållande till de anställdas produktivitet, ökade långsamt under 2013–2015. Förra året ökade den med drygt 2 procent, eftersom produktivitetstillväxten var låg detta år, men den faller tillbaka i år igen (se diagram 92). Den i genomsnitt långsamma ökningen av enhetsarbetskostnaden sedan 2013 är en förklaring till att företagen i allmänhet är mycket nöjda med lönsamheten, trots att priserna på deras produkter inte ökat nämnvärt. Produktivitetstillväxten dämpar dock 2019

och 2020 till följd av inbromsningen i BNP samtidigt som reallönerna ökar snabbare. Detta leder till att ökningstakten i enhetsarbetskostnaden blir betydligt högre än vad som på lång sikt är förenligt med 2 procents inflation. Det ger i sin tur företagen ett långsamt ökande kostnadsläge och leder så småningom till att de höjer sina priser snabbare.

NEGATIV REAL REPORÄNTA FRAM TILL OCH MED 2021

Låg inflation har lett till att Riksbanken hållit reporäntan under noll sedan februari 2015. Efter den senaste sänkningen, i februari 2016, har reporäntan legat oförändrad på $-0,50$ procent. Trots detta har inflationen stigit förhållandevis långsamt.

Konjunkturinstitutets prognos är att reporäntan börjar höjas tredje kvartalet 2018. Den prognosen sammanfaller i stort sett med Riksbankens bedömning och marknadens förväntningar (se diagram 93). Resursutnyttjandet har då varit högt i drygt två år och inflationen, mätt med KPIF, är åter på väg upp efter att ha minskat under 2018. Därefter höjs reporäntan gradvis och når 1,75 procent i slutet av 2021 (se tabell 13). Då är Sveriges ekonomi åter i konjunkturrell balans men den reala reporäntan är fortfarande negativ (se diagram 94).

Den expansiva finanspolitiken 2018 driver bara upp efterfrågan tillfälligt eftersom finanspolitiken stramas åt igen 2019. Sammantaget påverkar därför inte den expansiva finanspolitiken 2018 inflationen särskilt mycket 2019 och framåt, och därmed inte heller de kommande räntebesluten.

OMVÄRLDENS STYRRÄNTOR HÖJS LÅNGSAMMARE ÄN I TIDIGARE KONJUNKTURUPPGÅNGAR

Sedan finanskrisen 2008 har den amerikanska centralbanken, Federal Reserve, och centralbanken i euroområdet, ECB, hållit styrräntorna på låga nivåer. I juni 2017 höjde Federal Reserve intervallet för styrräntan till 1,00–1,25 procent.²⁷ Det var fjärde höjningen sedan finanskrisen. Styrräntan i USA höjs i god takt de kommande åren (se diagram 95).²⁸ I euroområdet har ECB:s styrränta, refiräntan, legat still på 0 procent sedan den senaste sänkningen i början av 2016. Refiräntan förblir oförändrad fram till början av 2019 men höjs därefter.²⁹ Interbankräntan Eonia har legat tydligt under refiräntan och närmare ECB:s depositionsränta på $-0,40$ procent det senaste året.³⁰ Eonia börjar stiga i

²⁷ Om inget annat anges redovisar Konjunkturinstitutet den övre gränsen i intervallet som amerikansk styrränta.

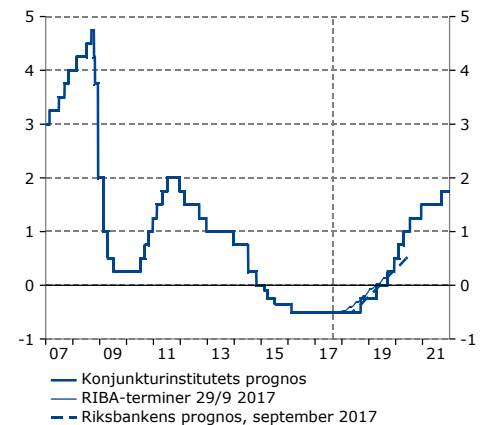
²⁸ För amerikanskt resursutnyttjande och inflation, se kapitlet "Internationell konjunkturutveckling".

²⁹ För resursutnyttjande och inflation i euroområdet, se kapitlet "Internationell konjunkturutveckling".

³⁰ Eonia är ett viktat medelvärde av effektiva interbankräntor. Dessa räntor gäller lån över natten utan säkerhet mellan banker verksamma i euroområdet. ECB:s stående depositionsränta utgör ett golv för dagslåneräntan mellan banker. Refiräntan liknar Sveriges reporänta och amerikansk styrränta. I Sverige och i USA ligger dock dagslåneräntorna mellan banker nära reporäntan respektive styrräntan.

Diagram 93 Reporänta

Procent, dags- respektive kvartalsvärden

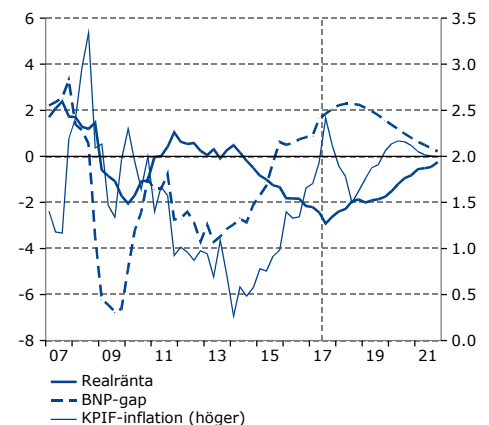


Anm. Riksbankens prognos avser kvartalsmedelvärden.

Källor: Nasdaq OMX, Riksbanken, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

Diagram 94 Realränta, KPIF-inflation och BNP-gap

Procent respektive årlig procentuell förändring, kvartalsvärden

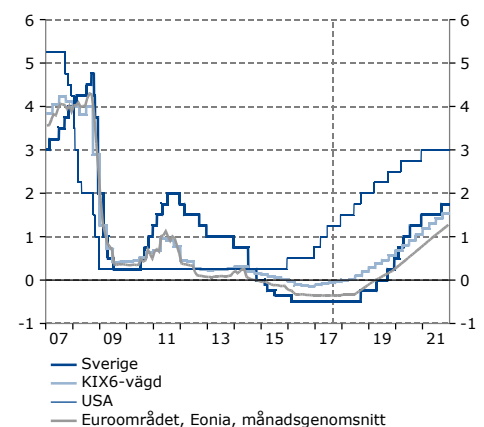


Anm. Realräntan är beräknad som reporäntan minus KPIF-inflationen.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 95 Styrräntor

Procent, dags- respektive månadsvärden

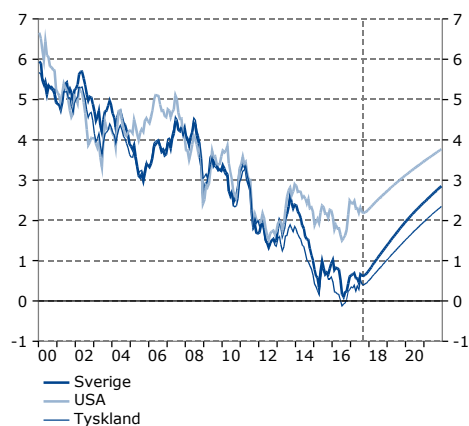


Anm. Se fotnot 31.

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

Diagram 96 Långräntor, tioåriga statsobligationer

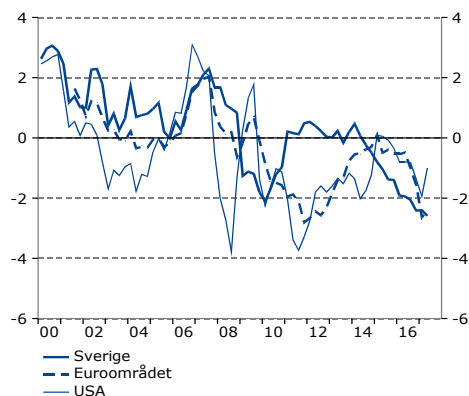
Procent, månadsvärden



Källor: Macrobond och Konjunkturinstitutet.

Diagram 97 Reala räntor

Procent, kvartalsvärden

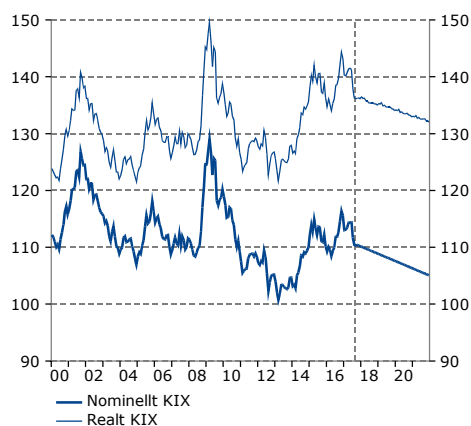


Anm. Reala räntor beräknade som skillnaden mellan nominell 3-månaders statsskuldväxel och årlig procentuell inflation. Inflationsmått är KPIF för Sverige, HIKP för euroområdet och KPI för USA.

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

Diagram 98 Kronans effektiva växelkurs (KIX)

Index 1992-11-18=100, månadsvärden



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

Källor: Riksbanken, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

mitten av 2018 och fortsätter sedan att stiga i takt med att re-fräntan höjs. Räntehöjningstakten i våra viktigaste konkurrentländer (KIX6³¹) är långsammare i denna räntehöjningscykel än vad som tidigare varit normalt. Det beror delvis på att realräntornas långsiktiga jämvikt bedöms vara lägre än vad de varit tidigare, vilket delvis beror på lägre potentiell tillväxt i KIX6-länderna än tidigare. De historiskt låga reala jämviktsräntorna leder till att nominella räntenivåer i slutet på räntehöjningscykeln också är låga i en historisk jämförelse (se diagram 95).³²

Sverige har högre inflation 2020 än KIX6-länderna. Därför höjs reporäntan något snabbare än styrräntorna i KIX6-länderna 2019–2020. Låga men stigande styrräntor på sikt leder till låga men stigande statsobligationsräntor framöver. Den svenska 10-åriga statsobligationsräntan ökar till knappt 3 procent i slutet av 2021 (se diagram 96). Denna räntenivå är drygt en procentenhet lägre än genomsnittet 1995–2016. De låga räntorna är också en följd av centralbankernas köp av statsobligationer.

KRONAN ÄR UNDERVÄRDERAD I ETT LÄNGRE PERSPEKTIV

Sedan i mitten av 2014 har Riksbanken sänkt reporäntan snabbare och till en lägre nivå än vad ECB och Federal Reserve har sänkt sina styrräntor. Detta har bidragit till att realräntan i Sverige har sjunkit snabbare än i euroområdet och USA (se diagram 97) vilket förklarar en del av kronans försvagning sedan i mitten av 2014 (se diagram 98). Sedan december 2016 har kronan stärkts men är fortfarande undervärderad i ett längre perspektiv. Kronan stärks framöver i samband med att reporäntan höjs snabbare än styrräntorna i KIX6-länderna och i takt med att bytesbalansen som andel av BNP sjunker.

³¹ KIX6-vägd styrränta avser ett genomsnitt av Eonia för euroområdet samt styrräntor i USA, Norge, Storbritannien, Danmark och Japan.

³² Se fördjupningen "Ny lägre bedömning av realräntor på längre sikt" i *Konjunkturläget*, mars 2017.

Offentliga finanser

Det finansiella sparandet visar ett nästan lika stort överskott i år som förra året. Överskottet blir 1,0 procent av BNP trots en underfinansierad statsbudget för 2017. Det beror på att den starka konjunkturen i Sverige genererar höga skatteinkomster. Det strukturella sparandet visar också överskott i år på 0,5 procent av potentiell BNP. Nästa år minskar överskottet i det finansiella sparandet och det strukturella sparandet minskar till 0,0 procent av potentiell BNP, främst på grund av en mycket underfinansierad budget för 2018. Konjunkturinstitutet bedömer att det offentligfinansiella sparandet 2018 inte ligger i linje med vad som krävs för att nå både den nuvarande och den nya lägre föreslagna nivån på överskottsmålet som gäller från och med 2019. En åtstramande finanspolitik behövs därför 2019 för att nå det nya överskottsmålet.

Finansiellt sparande och finanspolitik 2017 och 2018

Det finansiella sparandet inom offentlig sektor fortsatte att stärkas förra året och uppgick till 1,1 procent av BNP (se diagram 99 och tabell 14). Överskottet består även i år. Det höga sparandet förklaras framför allt av höga skatteintäkter relativt BNP (se diagram 100). God lönsamhet inom företagen, stigande tillgångspriser och en skattemässigt gynnsam sammansättning av konsumtionen bidrar till detta. Dessutom är utgiftskvoten, det vill säga de totala utgifterna som andel av BNP, jämförelsevis låg. Detta trots höga migrationsrelaterade utgifter. En motverkande faktor är att transfereringarna hålls tillbaka av fallande arbetslöshet och färre personer i transfereringssystemen för ohälsa. Nästa år faller det finansiella sparandet, vilket framför allt beror på en lägre skattekvot bland annat till följd av skattesänkningar för pensionärer. Utgiftskvoten minskar marginellt trots omfattande finanspolitiska utgiftsåtgärder (se fördjupningen "Budgetpropositionen för 2018"). Det beror främst på att de migrationsrelaterade utgifterna nu börjar minska.

Även det strukturella sparandet, det vill säga det finansiella sparandet rensat för konjunkturreffekter, stärktes förra året. Det beror på att skatteintäkterna ökade mer än vad som kan förklaras av den goda konjunkturen. I år sjunker dock det strukturella sparandet något. Nedgången beror bland annat på att utgiftsåtgärderna i statens budget 2017 inte fullt ut finansierats med inkomståtgärder. Nästa år försvagas det strukturella sparandet ytterligare eftersom även budgetpropositionen för 2018 är påtag-

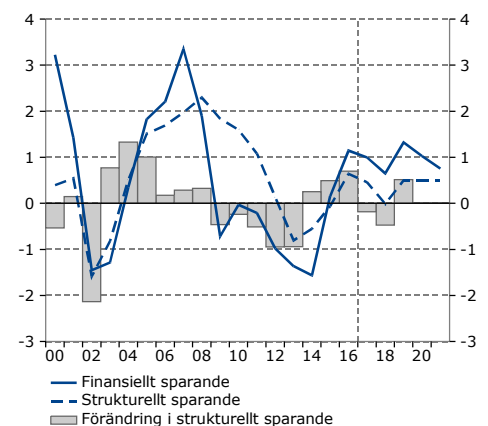
Syfte och metod för offentliga finanser och finanspolitiken

Konjunkturinstitutets offentligfinansiella och finanspolitiska prognos syftar dels till att vara ett underlag för den realekonomiska prognosen, dels att analysera målfyllnaden av det finanspolitiska ramverket i närtid med fokus på överskottsmålet.

Den finanspolitiska prognosen utgår under innevarande år från regeringens finanspolitik medan den nästa år innehåller en prognos på finanspolitikens inriktning. Undantaget är då en budgetproposition redan presenterats för nästa år. Då utgår prognosen från regeringens finanspolitik även för nästa år. Åren därefter utgörs av Konjunkturinstitutets finanspolitiska scenario. Det syftar till att visa vad som krävs för att nå och upprätthålla överskottsmålet samtidigt som offentliga utgifter ökar så att den offentliga sektorns välfärdsåtagande behålls på nuvarande nivå. Därutöver görs en bedömning av budgetutrymmet vid oförändrade regler för scenarioåren.

Diagram 99 Finansiellt och strukturellt sparande i offentlig sektor

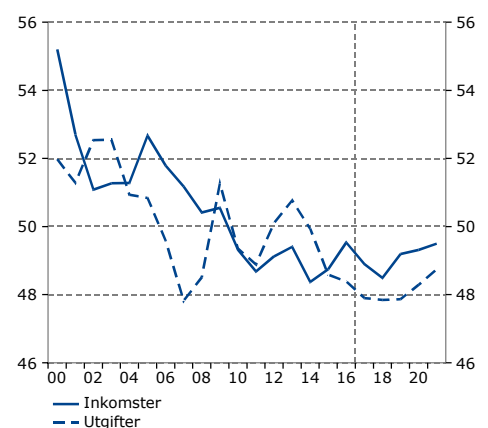
Procent av BNP respektive potentiell BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 100 Inkomster och utgifter i offentlig sektor

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Konjunkturinstitutet utgår från förslag om nytt överskottsmål

I budgetpropositionen för 2018 föreslår regeringen, i enlighet med Överskottsmålsskottens förslag, ett nytt överskottsmål för offentlig sektors finansiella sparande på 1/3 procent av BNP i genomsnitt över en konjunkturcykel. Det nya målet föreslås gälla från och med 2019. Det strukturella sparandet, det vill säga det finansiella sparandet korrigerat för konjunkturrella och andra temporära effekter, ska användas för att utvärdera om överskottsmålet väntas nås i framtiden.

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

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

ligt underfinansierad.³³ Budgeten för 2018 försvagar det strukturella sparandet med 40 miljarder kronor, eller 0,8 procent av potentiell BNP. Sammantaget faller det strukturella sparandet till 0,0 procent nästa år, vilket är lägre än den nivå som är förenlig med både det nuvarande och det nya föreslagna överskottsmålet.³⁴ Den underfinansierade budgeten innebär att finanspolitiken förstärker högkonjunkturen. BNP-tillväxten drivs på av såväl offentliga konsumtionsåtgärder och högre transfereringar samt lägre skatter.

Tabell 14 Offentliga sektorns finanser

Miljarder kronor respektive procent av BNP, löpande priser

	2015	2016	2017	2018
Inkomster	2 047	2 182	2 266	2 351
<i>Procent av BNP</i>	48,7	49,5	48,9	48,5
Skatter och avgifter ¹	1 803	1 934	2 013	2 087
Kapitalinkomster	62	66	65	66
Övriga inkomster ²	182	182	189	197
Utgifter	2 041	2 131	2 220	2 319
<i>Procent av BNP</i>	48,6	48,4	47,9	47,8
Konsumtion	1 087	1 152	1 197	1 247
Transfereringar	750	767	791	826
Hushåll	604	624	638	658
Företag	74	82	82	86
Utland	71	61	70	82
Investeringar	178	187	207	223
Kapitalutgifter	26	26	24	23
Finansiellt sparande	7	50	46	32
<i>Procent av BNP</i>	0,2	1,1	1,0	0,6
Primärt finansiellt sparande	-29	11	6	-12
<i>Procent av BNP</i>	-0,7	0,2	0,1	-0,2
Strukturellt sparande	-2	28	21	-1
<i>Procent av potentiell BNP</i>	-0,1	0,6	0,5	0,0
Maastrichtskuld	1 855	1 859	1 807	1 812
<i>Procent av BNP</i>	44,2	42,2	39,0	37,4

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

³³ Se fördjupningen "Vad förklarar skillnaden i det strukturella sparandet?" för en dekomponering av skillnaden mellan regeringens och Konjunkturinstitutets syn på det strukturella sparandet 2018.

³⁴ Konjunkturinstitutet bedömer att det nya överskottsmålet med en målnivå på 1/3 procent av BNP över en konjunkturcykel bör motsvara ett strukturellt sparande på 0,5 procent av potentiell BNP (se marginalrutan "Konjunkturinstitutet utgår från förslag om nytt överskottsmål").

HÖGRE UTGIFTSÅTGÄRDER I BUDGETPROPOSITIONEN ÄN VAD BIBEHÅLLET OFFENTLIGT ÅTAGANDE KRÄVER

Konjunkturinstitutet utgår från regeringens budgetproposition för 2018 i prognosen för de offentliga finanserna nästa år. Budgetpropositionen inkluderar utgiftsåtgärder på sammanlagt 36 miljarder kronor (se tabell 15 och fördjupningen Budgetpropositionen för 2018). Utgiftsåtgärderna är högre än vad som krävs för ett bibehållet offentligt välfärdsåtagande enligt Konjunkturinstitutets definition³⁵. För detta krävs utgiftsåtgärder på 17 miljarder kronor.

Vad gäller inkomstsidan föreslår regeringen att skatterna sänks med 4 miljarder kronor. Detta kan jämföras med att Konjunkturinstitutet tidigare antog att det krävdes budgetförstärkande åtgärder om ca 5 miljarder kronor för att nå ett strukturellt sparande på 0,5 procent av potentiell BNP redan nästa år samtidigt som det offentliga välfärdsåtagandet upprätthölls.

Tabell 15 Finanspolitik i staten 2018

Miljarder kronor

	KI:s scenario för bibehållet offentligt välfärdsåtagande	Regeringens aviserade finanspolitik (BP 2018)
Utgiftsåtgärder i staten	17	36
Statlig konsumtion	7	8
Statsbidrag till kommunerna	6	14
Transfereringar till hushållen	4	10
Statliga investeringar	0	2
Övriga utgiftsåtgärder	0	2
Inkomståtgärder i staten	5	-4
Hushållens direkta skatter	5	-5
Arbetsgivaravgifter	0	-2
Produktskatter	0	0
Övriga skattehöjningar	0	3
Inkomst- och utgiftsåtgärder i staten	-12	-40

Källor: Regeringens budgetproposition för 2018 och Konjunkturinstitutet.

Finanspolitiskt scenario 2019–2021

Nedan redogörs först hur de offentliga finanserna utvecklas vid oförändrade regler. I detta scenario görs inget försök att uppskatta vilka utgiftsåtgärder som den demografiska utvecklingen och ett bibehållet offentligt åtagande i övrigt kan medföra och finanspolitiken riktas inte heller in på att nå överskottsmålet. Scenariot kan däremot användas för att beräkna budgetutrymme, det vill säga utrymme för nya utgifts- eller inkomståtgärder

Beräkningstekniska antaganden i det finanspolitiska scenariot

Konjunkturinstitutets finanspolitiska scenario för 2019–2021 syftar till att visa vad som krävs för att upprätthålla det finanspolitiska ramverket samtidigt som den offentliga sektorns välfärdsåtagande, enligt Konjunkturinstitutets definition, behålls på nuvarande nivå. Konjunkturinstitutet definierar ett bibehållet offentligt välfärdsåtagande som att personaltäteten i offentligt finansierade tjänster och ersättningsgraden i transfereringssystemen hålls på den nivå som prognostiseras för 2018. Utöver oförändrad personaltätet ökar även offentlig konsumtion med en standardökning på 0,4 procent per år. Scenariot visar storleken på de utgiftsåtgärder som krävs för ett bibehållet välfärdsåtagande, det vill säga storleken på de aktiva beslut om ökade utgifter som krävs utöver den underliggande utvecklingen vid oförändrade regler. Utgiftsutvecklingen är en konsekvenskalkyl. Hur utgifterna faktiskt utvecklar sig beror på politiska beslut som Konjunkturinstitutet inte gör någon bedömning av.

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

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

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

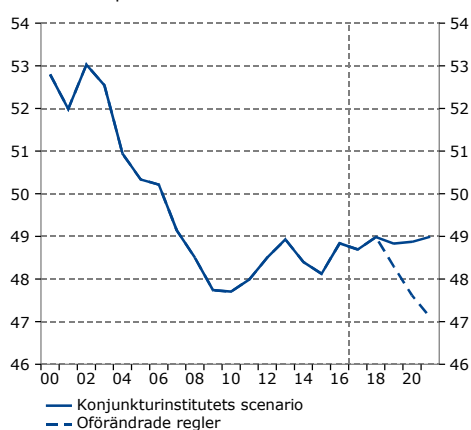
I scenariot antas statsbidragen utvecklas så att de finansierar en lika stor andel av kommunsektorns utgifter som för närvarande. Därefter justeras kommunalskattesatsen så att det finansiella sparandet i kommunsektorn når -0,2 procent av BNP.

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

³⁵ För en detaljerad beskrivning av Konjunkturinstitutets definition av bibehållet offentligt välfärdsåtagande se marginalrutan "Beräkningstekniska antaganden i det finanspolitiska scenariot".

Diagram 101 Strukturella utgifter i offentlig sektor

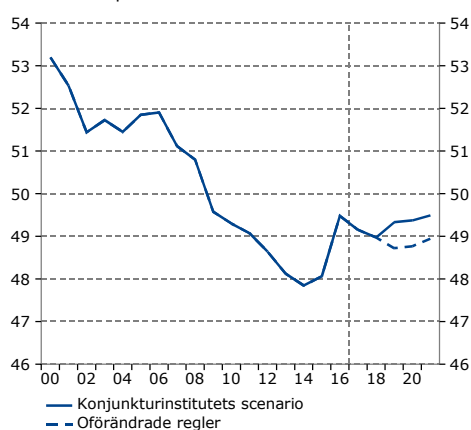
Procent av potentiell BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 102 Strukturella inkomster i offentlig sektor

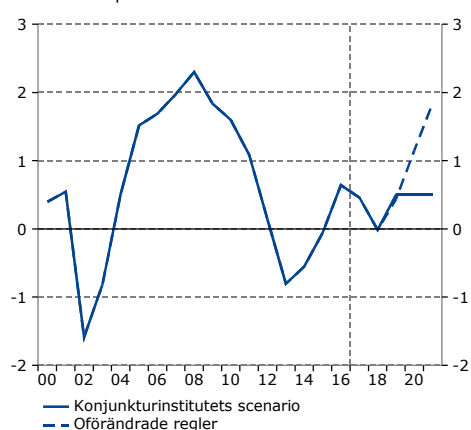
Procent av potentiell BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 103 Strukturellt sparande i offentlig sektor

Procent av potentiell BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

samtidigt som det strukturella sparandet utvecklas på ett sätt som är förenligt med att överskotts målet nås.

Därefter visas Konjunkturinstitutets finanspolitiska scenario. Här redogörs för vilka utgiftsåtgärder, det vill säga nya aktiva beslut för utgifter, som krävs för att bibehålla det offentliga välfärdsåtagandet samtidigt som det strukturella sparandet uppgår till 0,5 procent av potentiell BNP, det vill säga nivån som Konjunkturinstitutet bedömer vara förenlig med överskotts målet. Om det strukturella sparandet blir lägre än 0,5 procent efter utgiftsåtgärderna behövs beslut om inkomstförstärkningar eller utgiftsminskningar. Aviserade åtgärder i budgetpropositionen för 2018 som avses träda i kraft 2019 eller senare ingår inte i scenariot.

FALLANDE UTGIFTSKVOT VID OFÖRÄNDRADE REGLER

Oförändrade regler innebär att inga nya beslut om finanspolitiska åtgärder fattas efter att budgetpropositionen för 2018 antagits. Under sådana förutsättningar kommer de strukturella utgifterna, som andel av potentiell BNP, att sjunka medan de strukturella inkomsternas andel av potentiell BNP är i det närmaste oförändrad. Att utgiftsandelens faller beror på att det finns ett inbyggt dämpande system i de offentliga utgifterna som innebär att de till stor del saknar direkt koppling till löner och inkomstutvecklingen i övrigt och därför faller som andel av BNP när ekonomin växer (se diagram 101). Inkomsterna, främst skatter, är å andra sidan ofta bestämda i termer av skattesatser och utvecklas därför normalt sett i takt med BNP vid oförändrade regler (se diagram 102). Under åren 2019 till 2021 sjunker utgiftskvoten vid oförändrade regler medan inkomstkvoten ökar något. Det innebär att det strukturella sparandet i avsaknad av några nya utgifts- eller inkomståtgärder successivt förstärks (se diagram 103).

Tabell 16 Budgetutrymme vid oförändrade regler

Miljarder kronor

	2019	2020	2021	2019–2021
Förändring av strukturella inkomster vid oförändrade regler (A)	86	111	119	315
Förändring av strukturella utgifter vid oförändrade regler (B)	63	73	79	215
Automatisk budgetförstärkning (C=A-B)	22	38	40	100
Förstärkning av strukturellt sparande för att nå överskotts målet (D)	25	1	1	27
Budgetutrymme (C-D)	-3	37	39	73
Konjunkturinstitutets bedömning av nivån för strukturellt sparande i offentlig sektor ¹	0,5	0,5	0,5	

¹ Procent av potentiell BNP.

Anm. För de enskilda åren 2019 till 2021 visas för raderna till och med "Budgetutrymme" förändringen mellan åren. Det är således det nya budgetutrymme som genereras varje enskilt år som redovisas. Det totala budgetutrymmet fram till 2021 visas i den sista kolumnen.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Budgetutrymmet, enligt Konjunkturinstitutets definition, beräknas som den del av det strukturella sparandet som, vid oförändrade regler, överstiger 0,5 procent av potentiell BNP. För 2019 är budgetutrymmet något negativt vilket innebär att det behövs en budgetförstärkning för att nå överskottsmålet. Budgetutrymmet växer sedan och uppgår till 73 miljarder kronor 2021 vid 2018 års regler (se tabell 16).

DEMOGRAFIN DRIVER UTGIFTSÅTGÄRDerna I DET FINANSPOLITISKA SCENARIOT

I Konjunkturinstitutets finanspolitiska scenario för 2019–2021 utvecklas utgifterna så att det offentliga välfärdsåtagandet bibehålls, vilket främst innebär att personaltätheten i den offentliga verksamheten och ersättningsgraderna i transfereringssystemen behålls på nuvarande nivå. Det är åtagandet efter förslagen i budgetpropositionen för 2018 som förutsätts ska bibehållas i scenariot. För att klara det krävs nya utgiftsåtgärder som växer till 102 miljarder kronor 2021, det vill säga nya aktiva beslut utöver den underliggande utvecklingen av utgifterna vid oförändrade regler (se tabell 17).

Tabell 17 Finanspolitiskt scenario i offentlig sektor

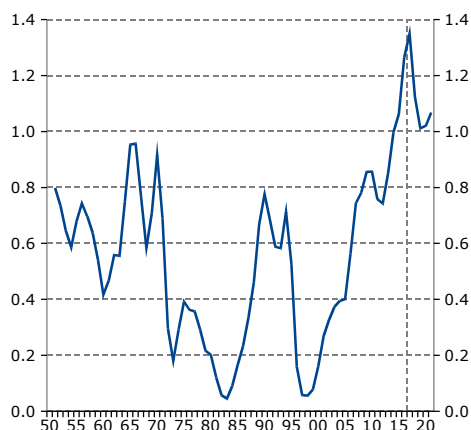
Miljarder kronor om inget annat anges

	Prognos 2018	Scenario 2019	2020	2021	2019- 2021
Utgiftsåtgärder i offentlig sektor	37	27	38	37	102
I staten (A)	23	16	17	14	46
<i>Konsumtion</i>	8	7	10	9	27
<i>Transfereringar till hushållen</i>	13	6	4	3	13
<i>Investeringar</i>	2	2	2	1	6
I kommunsektorn	14	11	21	23	56
<i>Konsumtion</i>	14	10	19	20	49
<i>Investeringar</i>	0	1	2	3	7
Inkomståtgärder i offentlig sektor	-3	30	1	-2	29
I staten (B)	0	29	-9	-13	7
I kommunsektorn	-3	1	10	11	22
<i>Kommunalskattesats</i>	32,17	32,24	32,61	33,00	0,83
Statsbidrag till kommunsektorn¹ (C)	17	10	12	12	33
Inkomst- och utgifts- åtgärder i staten² (B-A-C)	-40	3	-37	-39	-73
<i>Strukturellt sparande³</i>	-0,0	0,5	0,5	0,5	

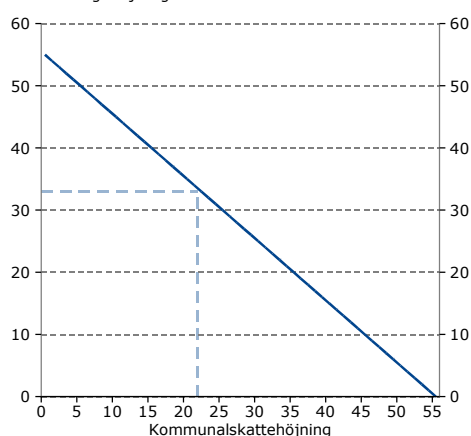
¹ Statsbidragen från staten till kommunerna är en utgift för staten och en inkomst för kommunerna. Den placeras på egen rad för att kunna särskiljas från övriga inkomst- och utgiftsåtgärder eftersom den inte syns när staten och kommunerna summeras till offentlig sektor. ² För scenarioåren 2019–2021 motsvarar detta budgetutrymmet med omvänt tecken (se tabell 16). ³ Procent av potentiell BNP.

Diagram 104 Befolkningstillväxt

Procentuell förändring



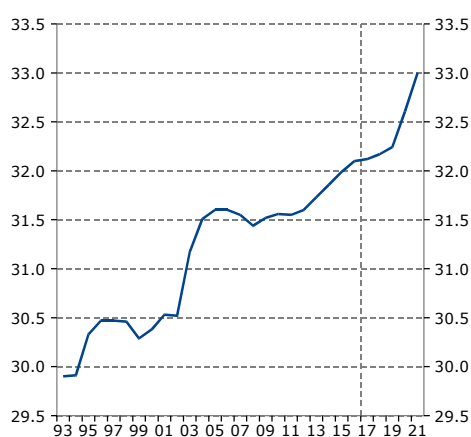
Källa: SCB.

Diagram 105 Skatte- och statsbidragshöjningar i kommunsektorn 2019-2021Miljarder kronor
Statsbidragshöjning

Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 106 Genomsnittlig kommunalskattesats

Procent



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Statlig och kommunal konsumtion står för den absoluta merparten av de utgiftsåtgärder som krävs, totalt sett 76 miljarder kronor 2019–2021. Behovet av ökade utgiftsåtgärder drivs av den demografiska utvecklingen med bland annat en befolkningstillväxt som är historiskt hög just nu. Under åren 2019–2021 avtar befolkningstillväxten jämfört med i år men den totala befolkningen växer ändå med ca 1,0 procent per år vilket, fränsett de senaste åren, är den högsta tillväxten sedan 1950-talet (se diagram 104). Det är dessutom främst unga och äldre i befolkningen som ökar, vilket är de grupper som främst efterfrågar offentliga välfärdstjänster såsom skola, vård och omsorg. För att den växande befolkningen ska kunna möta en oförändrad personaltäthet inom de offentliga välfärdstjänsterna krävs såväl beslut om högre utgifter för offentlig konsumtion som att offentliga myndigheter förmår rekrytera mer personal i linje med de demografiska behoven trots nuvarande höga bristtal.

För att finansiera utgiftsåtgärderna som bibehåller det offentliga välfärdsåtagandet på 2018 års nivå och samtidigt hålla det strukturella sparandet på 0,5 procent av potentiell BNP behövs budgetförstärkningar om 29 miljarder kronor fram till 2021. I scenariot sker denna budgetförstärkning redan 2019. Konjunkturinstitutet antar beräkningstekniskt att detta sker genom skatthöjningar vilket inte ska misstolkas som ett sätt att förekomma politiken. Budgetförstärkningen skulle också kunna ske genom andra inkomsthöjningar och/eller utgiftsminskningar. Finanspolitikens inriktning bedöms ha en något dämpande effekt på konjunkturen dessa år.

FÖRDELNINGEN AV SKATTEFÖRÄNDRINGAR MELLAN STAT OCH KOMMUNSEKTORN

Största delen av utgiftsåtgärderna finns inom kommunsektorn då den demografiska utvecklingen med allt fler yngre och äldre främst påverkar kommunsektorns områden skola, vård och omsorg. Dessa utgiftsåtgärder kan antingen finansieras med höjda statsbidrag eller med höjd kommunalskattesats. Konjunkturinstitutet förordar ingen specifik skattepolitik utan fördelningen av skatthöjningar respektive skattesänkningar följer mekaniskt av de antaganden som görs. Dessa är att statsbidragen finansierar en oförändrad andel av de kommunala utgifterna och resten finansieras med kommunala skatteintäkter.

Det innebär att kommunsektorns utgiftsåtgärder, som bidrar till att sektorns utgifter höjs med 56 miljarder kronor jämfört med 2018, finansieras genom ökade statsbidrag på 33 miljarder kronor och höjd kommunalskatt motsvarande 22 miljarder (se diagram 105). Det motsvarar en höjning av kommunalskattesatsen med 83 öre 2021 jämfört med 2018 (se diagram 106). Samtidigt höjs beräkningstekniskt det statliga skatteuttaget med sammanlagt 7 miljarder kronor 2019–2021. Alternativa scenarier med andra antaganden för statsbidragen kan till exempel innehålla större höjningar av statsbidragen som finansieras med

större statliga skatthöjningar eller andra statliga budgetförstärkningar och därmed mindre höjda kommunalskatter.

Utgiftstaket och Maastrichtskulden

VÄXANDE MARGINAL TILL UTGIFTSTAKET

Utgiftstaket fastställs av riksdagen och omfattar de statliga utgifterna enligt budgetredovisningen exklusive statens ränteutgifter, men inklusive pensionssystemets utgifter. Utgiftstaket är fastställt till och med 2019. I budgetpropositionen för 2018 finns ett förslag för 2020. Utgiftstaket ökar som andel av potentiell BNP för samtliga år framöver. De takbegränsade utgifterna, det vill säga de faktiska utgifterna, ökar mindre än utgiftstaket.

Budgeteringsmarginalen, det vill säga skillnaden mellan det fastställda taket och de takbegränsade utgifterna växer både i miljarder kronor och som andel av de takbegränsade utgifterna. Undantaget är nästa år då de takbegränsade utgifterna växer i takt med utgiftstaket, vilket ger en oförändrad andel. Det beror på de stora föreslagna utgiftsåtgärderna i budgetpropositionen för 2018. Trots det klaras utgiftstaket med god marginal i år och framöver, vilket betyder att utgiftstaket inte är en bindande restriktion för utgiftsutvecklingen (se diagram 107).

MAASTRICHTSKULDEN FORTSÄTTER ATT MINSKA

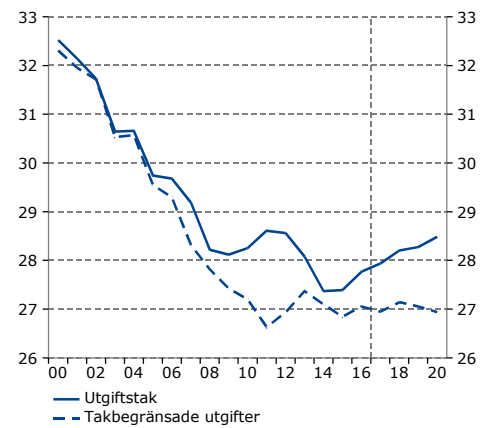
Den offentliga sektorns bruttoskuld, Maastrichtskulden, sjönk förra året till 42 procent av BNP. Från och med 2019 införs ett skuldankare om 35 procent av BNP. Överskott i finansiellt sparande framöver innebär att skulden fortsätter att minska och hamnar under det nya skuldankaret 2021 (se diagram 108). Maastrichtskulden består till knappt 80 procent av statens skuld. Resterande del är skulder i kommunsektorn. Att Maastrichtskulden har sjunkit, och fortsätter att sjunka, förklaras av statsskuldens utveckling. Skulderna i kommunsektorn har däremot ökat som andel av BNP men andelen är i stort sett oförändrad framöver.

Offentliga primära utgifter

De offentliga primära utgifterna, det vill säga de offentliga utgifterna exklusive kapitalutgifter, faller fram till i år som andel av BNP. De kommande två åren utvecklas utgifterna i takt med BNP (se diagram 109). För 2019–2021 växer utgifterna för offentlig konsumtion något snabbare än BNP medan de offentliga

Diagram 107 Utgiftstak och takbegränsade utgifter

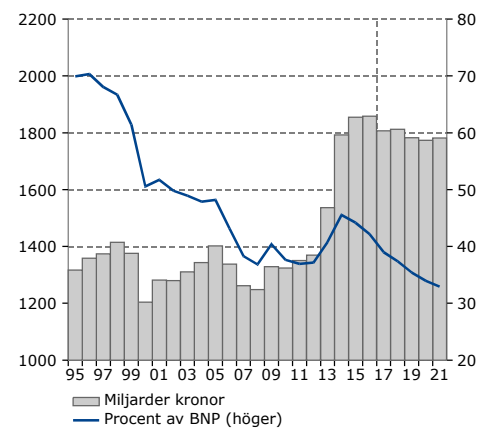
Procent av potentiell BNP



Källor: Ekonomistyrningsverket, Regeringen och Konjunkturinstitutet.

Diagram 108 Offentlig bruttoskuld (Maastrichtskuld)

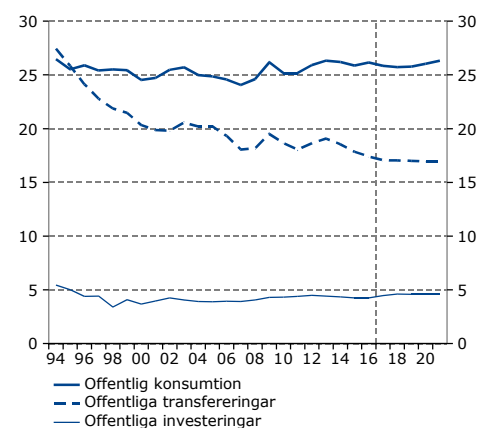
Miljarder kronor respektive procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 109 Offentliga sektorns primära utgifter

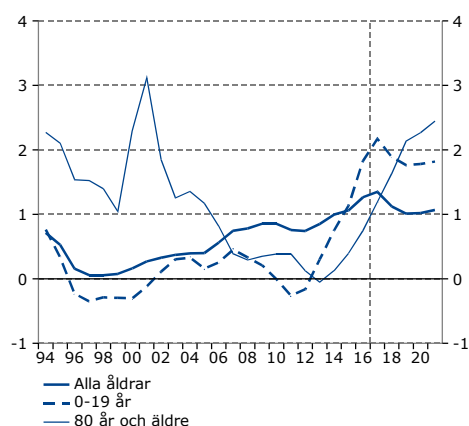
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 110 Befolkningen i olika åldersgrupper

Procentuell förändring

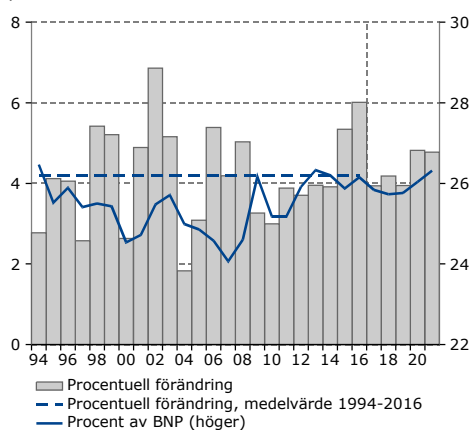


Anm. Beräknade årsmedelvärden.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 111 Offentliga konsumtionsutgifter

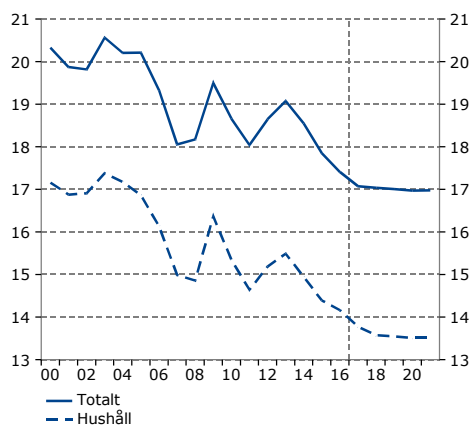
Procentuell förändring, löpande priser respektive procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 112 Offentliga transfereringar

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

transfereringarna och investeringarna växer i takt med BNP.³⁶ De offentliga primära utgifterna består till drygt hälften av offentlig konsumtion medan offentliga transfereringar står för en tredjedel och offentliga investeringar för en tiondel.

SVAG UTVECKLING AV OFFENTLIG KONSUMTION I NÄRTID TROTS STORT BEHOV

Utgifterna för offentlig konsumtion påverkas i hög grad av befolkningsutvecklingen och särskilt utvecklingen av antalet unga och äldre. Båda dessa grupper har ökat relativt kraftigt under ett antal år. Tillväxttakten av antalet unga trappas dock av från och med nästa år, det vill säga, antalet unga fortsätter att öka men inte i lika snabb takt (se diagram 110). Antalet personer som är 80 år och äldre fortsätter dock att växa i allt snabbare takt även framöver. Trots att en genomsnittlig 80-åring är mer kostsam än en genomsnittlig ung person i termer av efterfrågan på välfärds-tjänster så är antalet äldre fortfarande väsentligt färre än antalet unga. Det innebär att det demografiska trycket, det vill säga det ökade behovet av offentlig konsumtion med anledning av befolkningsutvecklingen, mattas av något från och med nästa år när tillväxttakten av unga minskar.

Utgifterna för offentlig konsumtion ökar också till följd av olika finanspolitiska utgiftsåtgärder. I år finns beslutade utgifts-åtgärder med anledning av budgetpropositionen och ändrings-budgetar för 2017 på 21 miljarder kronor för offentlig konsumtion. Nästa år tillkommer utgiftsåtgärder på ytterligare 21 miljarder kronor som avser offentlig konsumtion med anledning av förslag i budgetpropositionen för 2018.

Trots den höga demografiska efterfrågan och tillkommande finanspolitiska utgiftsåtgärder för offentlig konsumtion ökar utgifterna bara i linje med det historiska genomsnittet de kommande tre åren (se diagram 111). Det beror på att utgifterna för flyktingmottagandet, som ökat kraftigt de två senaste åren, ligger kvar på en hög men oförändrad nivå i år för att sedan minska relativt kraftigt de kommande två åren. Totalt sett minskar utgifterna för flyktingmottagandet från 47 miljarder kronor i år till 17 miljarder kronor 2021.

BUDGETPROPOSITIONEN BIDRAR TILL ATT OFFENTLIGA TRANSFERERINGAR VÄXER I TAKT MED BNP FRAMÖVER

Utgifterna för offentliga transfereringar har minskat successivt sedan 2013 som andel av BNP, bland annat på grund av en förbättrad arbetsmarknad. Arbetslösheten fortsätter dock inte att falla i samma takt framöver, vilket innebär att denna trend avtar och att utgifterna växer mer i linje med BNP (se diagram 112). De offentliga transfereringarna utgörs till 80 procent av transfe-

³⁶ Utvecklingen från 2019 baseras på Konjunkturinstitutets finanspolitiska scenario som bygger på antaganden om bibehållet offentligt välfärdsåtagande (för en detaljerad beskrivning se marginalrutan "Beräkningstekniska antaganden i det finanspolitiska scenariot").

reringar till hushållen. Resten fördelas jämnt mellan subventioner till företag och transfereringar till utlandet i form av avgiften till EU samt bistånd (se diagram 113).

Transfereringar till hushållen består till knappt hälften av inkomstpensioner. Balanseringen i pensionssystemet avslutas nästa år. Det innebär att pensionerna för åren därefter följer löneutvecklingen i ekonomin efter att ha utvecklats relativt starkt under de sista åren i balanseringsperioden.³⁷ Dessutom ökar antalet pensionärer. Det innebär att de totala utbetalningarna av inkomstpensioner ökar i takt med nominell BNP trots att lönerna i ekonomin ökar långsammare än BNP 2018 och 2019.

Utgifterna för de arbetsmarknadsrelaterade transfereringarna minskar i avtagande takt som andel av BNP fram till 2019 då arbetslösheten inte längre minskar. Därefter växer utgifterna i takt med BNP. Utgifterna för ohälsa fortsätter att falla under hela perioden framöver, som andel av BNP, dock inte i samma takt som tidigare. Däremot ökar utgifterna för familjer och barn samt studiestödet, som andel av BNP, från och med nästa år vilket främst är en effekt av föreslagna utgiftsåtgärder i budgetpropositionen för 2018 som höjda barnbidrag, höjt studiestöd samt fler utbildningsplatser.

STORA BEHOV DRIVER PÅ OFFENTLIGA INVESTERINGAR

Offentliga investeringar minskade som andel av BNP mellan 2011–2015. Det beror på att de statliga investeringarna minskade i nivå under ett antal år. Förra året ökade de dock igen. Kommunsektorn har däremot stadigt ökat sina investeringar sedan 2005.

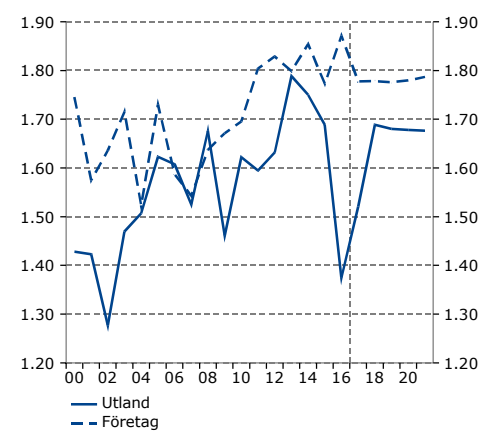
I år och nästa år fortsätter de offentliga investeringarna öka som andel av BNP. Därefter växer de i takt med BNP (se diagram 114). I kommunsektorn finns ett stort renoveringsbehov av verksamhetslokaler och infrastruktur. Dessutom ökar behovet av att bygga nytt, främst som en följd av den starka befolkningstillväxten. Det behövs bland annat fler förskolor, skolor och äldreboenden. Behoven förstärks i närtid av flyktingmottagandet. Nästa år tar också flera stora infrastrukturprojekt fart inom både staten och kommunsektorn.

Offentliga primära inkomster och kapitalnetto

Skattekvoten, det vill säga offentliga sektorns inkomster av skatter och avgifter i förhållande till BNP, steg kraftigt 2015 och 2016 (se diagram 115). Detta berodde på höga inbetalningar av kapitalsskatter och bolagsskatter samt beslut om skattehöjningar. Även inbetalning av moms var hög relativt BNP.

Diagram 113 Transfereringar till utland och företag

Procent av BNP

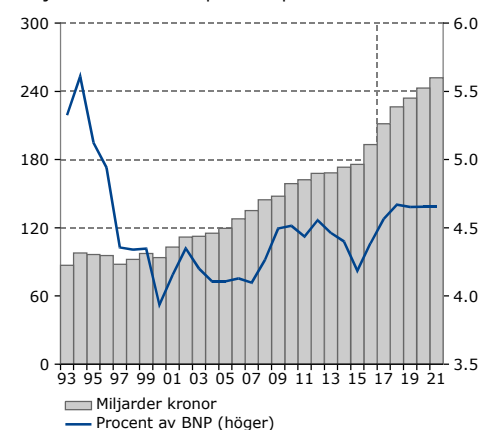


Anm. Avgiften till EU var betydligt lägre än normalt 2016 eftersom en retroaktiv återbetalning ägde rum.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 114 Offentliga sektorns fasta bruttoinvesteringar

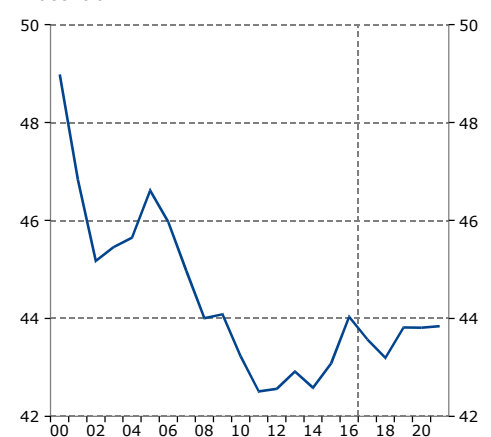
Miljarder kronor respektive procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 115 Skattekvot

Procent av BNP



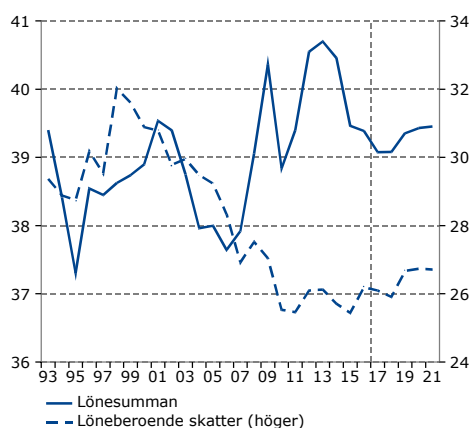
Anm. I skattekvoten ingår skatter till offentlig sektor samt skatter till EU.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

³⁷ Inkomstpensionerna skrivs fram med utvecklingen av genomsnittslönen i ekonomin föregående år minus 1,6 procentenheter.

Diagram 116 Löneberoende skatter och lönesumman

Procent av BNP

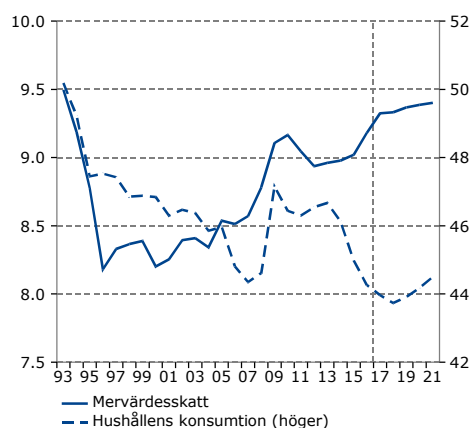


Anm. I löneberoende skatter ingår statlig och kommunal inkomstskatt och arbetsgivar- och egenavgifter.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 117 Mervärdesskatt och hushållens konsumtion

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

I år och nästa år kommer bolagsskatter och hushållens kapitalskatter inte i lika hög grad att fortsätta bidra till en hög skattekvot, eftersom företagens vinster och hushållens kapitalvinster då väntas falla tillbaka mot historiskt mer normala andelar av BNP. Trots skatthöjningar faller därför skattekvoten i år. Nästa år sänks skatterna med 3 miljarder kronor och skattekvoten faller ytterligare. Åren 2019–2021 stiger skattekvoten till följd av beräkningstekniska antaganden, som bland annat innebär att kommunsektorn behöver höja kommunalskatten för att finansiera bibehållet åtagande i skola, vård och omsorg.³⁸

SKATTESÄNKNING NÄSTA ÅR

I budgetpropositionen för 2018 presenterades en rad ändringar på skatteområdet. Dessa skatteändringar innebär sammantaget att skatterna sänks med 4 miljarder kronor nästa år (se fördjupningen ”Budgetpropositionen för 2018”). I tillägg till detta bedömer Konjunkturinstitutet att den genomsnittliga kommunalskatten höjs med 5 öre nästa år, vilket motsvarar ca 1 miljard kronor i höjd skatt för hushållen. Sammantaget sänks därmed skatten med 3 miljarder kronor nästa år.

VIKTIGASTE SKATTEBASEN FALLER SOM ANDEL AV BNP

Hushållens lönesumma är den skattebas som är viktigast för den offentliga sektorns skatteinkomster (se diagram 116). Trots hög sysselsättningsgrad faller lönesummeandelen, det vill säga lönesumman som andel av BNP, i ekonomin i år och ligger sedan lägre jämfört med de senaste åren. Detta gör att både inkomstskatter, så som statlig och kommunal inkomstskatt, och arbetsgivaravgifter utvecklas svagt jämfört med BNP. Den höjning av kommunalskattesatsen som görs i Konjunkturinstitutets scenario efter 2018 innebär dock att inkomstskatterna ökar som andel av BNP.

ÄNDRAD SAMMANSÄTTNING AV HUSHÅLLENS KONSUMTION HAR GETT HÖGA MOMSINTÄKTER

Under de senaste åren har hushållens konsumtion minskat som andel av BNP (se diagram 117). Samtidigt har momsintäkterna ökat som andel av BNP. Detta beror på förändringar i sammansättningen av hushållens konsumtion i riktning mot en allt större andel konsumtion av varor och tjänster med högre momssats. Bostadsinvesteringar som beskattas med hög momssats har också ökat snabbt.

Framöver ökar hushållens konsumtion som andel av BNP medan hushållens bostadsinvesteringar som andel av BNP faller tillbaka något. Detta gör att momsintäkterna som andel av BNP inte växer lika kraftigt framöver som de gjort de senaste åren.

³⁸ Utvecklingen från 2019 baseras på Konjunkturinstitutets finanspolitiska scenario (för en detaljerad beskrivning se marginalrutan ”Beräkningstekniska antaganden i det finanspolitiska scenariot”).

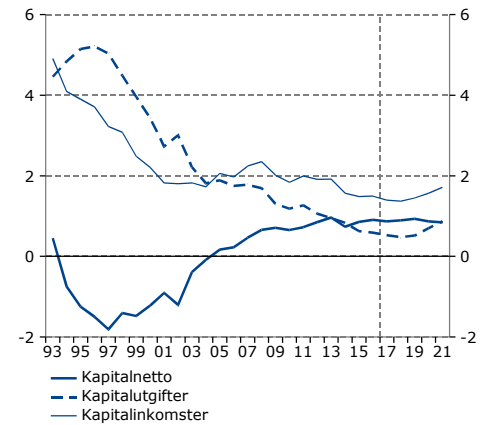
POSITIVT KAPITALNETTO

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

Att kapitalnettot förbättrats förklaras främst av att statens ränteutgifter i förhållande till BNP har sjunkit när statsskulden successivt har minskat och marknadsräntorna fallit. Men även kapitalinkomsterna har minskat i förhållande till BNP. Det beror främst på lägre utdelningar från statliga bolag, där svag lönsamhet inom LKAB och Vattenfall samt försäljningen av Nordea förklarar stora delar. I takt med att ränteläget normaliseras stiger ränteutgifterna något snabbare än ränteinkomsterna. Samtidigt antas utdelningarna från statliga bolag också stiga framöver, varför kapitalnettot förblir oförändrat på knappt 1 procent av BNP (se diagram 118).

Diagram 118 Kapitalnetto

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Osäkerhet i prognosen

Prognoser är alltid behäftade med osäkerhet. Detta kapitel beskriver Konjunkturinstitutets bedömning av de mest väsentliga osäkerhetsfaktorerna för prognosen för 2017 och 2018. Syftet med kapitlet är främst att belysa osäkerhetsfaktorer som stabiliseringspolitiken i Sverige kan behöva ha beredskap för. Kapitlet redogör också för Konjunkturinstitutets prognosprecision för centrala variabler under 2000-talet. Riskbilden i prognosen bedöms vara ungefär balanserad. Det innebär att sannolikheten är ungefär lika stor för att resursutnyttjandet antingen blir högre eller lägre än prognostiserat 2017–2018.

BEDÖMNINGEN AV RESURSUUTNYTTJANDET ÄR OSÄKER

Bedömningen av resursutnyttjandet – om det är högt, lågt eller normalt – är i sig osäkert. Potentiell BNP kan inte observeras utan är resultatet av en bedömning (se vidare kapitlet ”Svensk ekonomi” och *Lönebildningsrapporten*, 2017, som publiceras den 13 oktober 2017).³⁹

Osäkerhet i prognosen för omvärlden

NEDGÅNG I TILLGÅNGSPRISERNA

De senaste årens låga styrräntor och extraordinära penningpolitiska åtgärder har bidragit till att driva upp priserna på aktier (se diagram 119) och tillgångar. Det finns en risk att uppgången har varit omotiverat stor och att det sker en korrigering framöver. Om tillgångspriserna i Sverige och omvärlden skulle falla abrupt skulle det dämpa investeringar och hushållens konsumtion, både genom lägre förmögenhet och genom minskad tillförsikt.

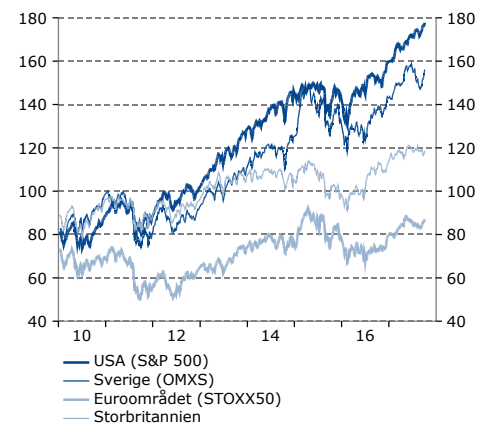
FÖRHÖJD GEOPOLITISK OSÄKERHET

Den senast tiden har den geopolitiska osäkerheten ökat markant. Nordkoreas provsprängningar och den upptrappade retoriken mellan Nordkorea och USA har ökat osäkerheten. Till detta ska läggas president Trumps uttalade missnöje med avtalet mellan Iran och USA med flera andra länder som slöts 2015 och som syftar till att begränsa Irans möjligheter att tillverka kärnvapen.

Trots den ökade geopolitiska osäkerheten synes den ekonomiska aktiviteten vara opåverkad. USA-börsen har exempelvis fortsatt att stiga och olika mått på risk har inte stigit i någon nämnvärd utsträckning. Den förväntade framtida volatiliteten på USA-börsen, mätt med VIX-index, ligger exempelvis för närva-

Diagram 119 Börsutveckling

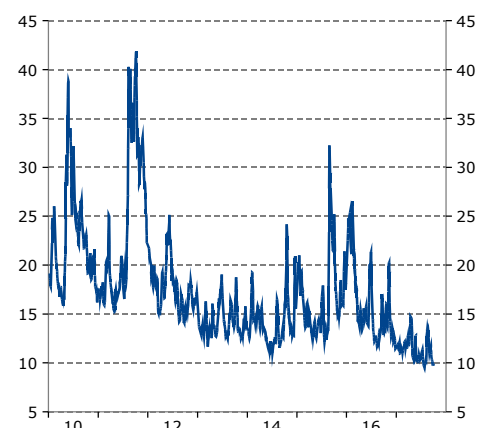
Index 2006-12-29=100, dagsvärden, 5-dagars glidande medelvärde



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

Diagram 120 VIX-index

Index, dagsvärden, 5-dagars glidande medelvärde

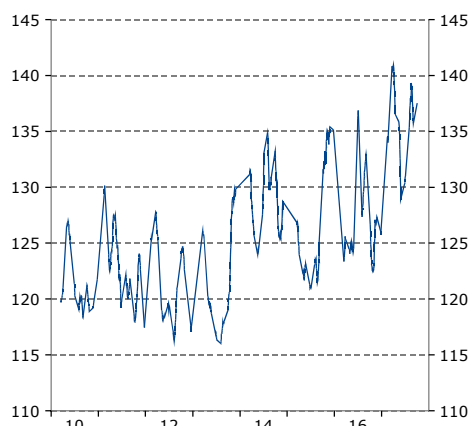


Källa: Macrobond.

³⁹ Potentiell BNP definieras som den nivå på produktionen som skulle uppnås om vi hade balanserat resursutnyttjande av de idag tillgängliga produktionsfaktorerna, arbete och kapital.

Diagram 121 SKEW-index

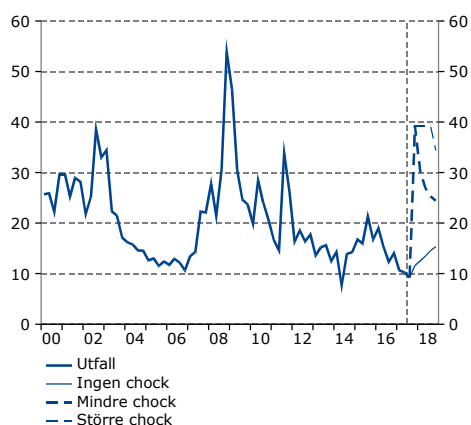
Index, dagsvärden, 20-dagars glidande medelvärde



Källa: Macrobond.

Diagram 122 Tre scenarier med olika osäkerhet

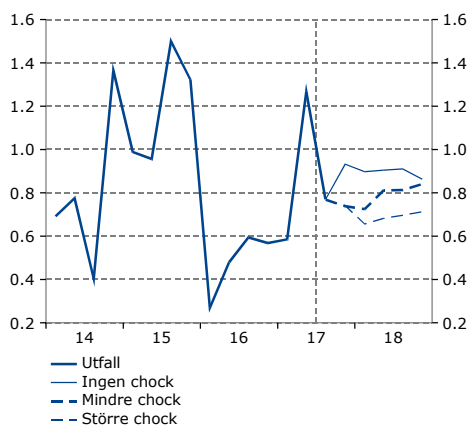
VXO-index, kvartalsvärden



Källor: Macrobond och Konjunkturinstitutet.

Diagram 123 Tre scenarier för svensk BNP-tillväxt

Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

rande på mycket låga nivåer (se diagram 120).⁴⁰ Risken för en större börsnedgång den närmaste tiden, mätt med SKEW-index, ligger på ungefär samma nivå som i början av året (se diagram 121).⁴¹

Skulle den upplevda geopolitiska osäkerheten öka ytterligare finns det dock en risk att den ekonomiska aktiviteten kommer att påverkas, även i Sverige.

Ökad osäkerhet i omvärlden kan få konsekvenser för svensk ekonomi

Det finns teoretiskt och empiriskt stöd för att ökad osäkerhet påverkar den ekonomiska utvecklingen.⁴² Integration via handel och finansiella marknader medför att ökad osäkerhet utomlands kan få konsekvenser för en liten öppen ekonomi som den svenska.

Här analyseras vilka effekter en osäkerhetschock i USA kan få på svensk ekonomi. För att kvantifiera förväntade effekter på den svenska reala ekonomin av ökad osäkerhet används en ekonometrisk modell utvecklad av Konjunkturinstitutet.⁴³ I modellen ingår fem variabler för amerikansk ekonomi (arbetslöshet, BNP-tillväxt, inflation, styrränta och ett osäkerhetsindex för USA)⁴⁴ och svensk BNP-tillväxt. Modellen skattas för perioden 1986kv1–2017kv3.

Tre scenarier jämförs för att illustrera effekten på svensk BNP-tillväxt av en chock till osäkerhetsindexet. Det första scenariot, ”Ingen chock” baseras på modellens obetingade prognoser för samtliga ingående variabler. I det andra scenariot, ”Mindre chock”, antas att osäkerhetsindexet stiger med 30 enheter fjärde kvartalet 2017. I det tredje scenariot, ”Större chock”, stiger osäkerhetsindex med lika mycket och ligger sedan kvar på denna höga nivå i fyra kvartal (se diagram 122).

I diagram 123 visas de tre scenarierna för svensk BNP-tillväxt för perioden 2017kv4–2018kv4.⁴⁵ I diagrammet framgår det att BNP-tillväxten blir lägre om osäkerheten i USA ökar. Skillnaden i svensk BNP-tillväxt mellan de olika scenarierna innebär att Sveriges BNP-nivå i slutet av 2018

⁴⁰ Tolkningen av nedgången i nämnda index bör göras med försiktighet. En anledning är att centralbankernas intervenering på marknaderna efter finanskrisen kan ha påverkat aktörernas beteende (den faktiska och/eller upplevda risken kan ha minskat).

⁴¹ SKEW-indexet stiger när sälloptioner blir dyrare i förhållande till köpoptioner. Ett värde som överstiger 100 kan tolkas som att den upplevda risken för ett större börsfall i S&P 500 är högre än vad som är förenligt med ”normalt”.

⁴² Se t.ex. Bloom, N. (2009), ”The Impact of Uncertainty Shocks”, *Econometrica*, 77(3), sid. 623-685.

⁴³ Stockhammar, P. & P. Österholm (2017), ”The Impact of US Uncertainty Shocks on Small Open Economies”, *Open Economies Review*, 28(2), sid. 347-368.

⁴⁴ Modellen använder VXO-index, en nära släkting till VIX-index. Korrelationen mellan de två indexen är 0,99.

⁴⁵ För de variabler där utfall saknas är modellerna betingade på Konjunkturinstitutets prognoser för tredje kvartalet 2017.

är ca 0,6 procent lägre i scenariot ”Mindre chock” och 1,0 procent lägre i scenariot ”Större chock”. Effekten får därmed sägas vara relativt stor.

Resultaten bygger på skattade historiska samband, vilka antas vara konstanta över tiden. Det är dock möjligt att sambanden mellan olika variabler kan vara tidsvarierande, vilket är ett skäl till att vara försiktig i tolkningen av modellresultaten. Det ska understrykas att det som analyseras är effekten av en högre osäkerhet i sig, inte de faktiska effekterna av att olika risker realiserar.

OSÄKERHET I EUROPA

Den ekonomisk-politiska osäkerheten har varit hög i flera av Sveriges viktigaste exportländer det senaste året, bland annat till följd av resultatet i Brexit-omröstningen. Osäkerheten förefaller dock ha minskat betydligt de senaste månaderna (se diagram 124). Men den senaste tidens utveckling i Katalonien kan innebära att osäkerheten är på väg upp.

Ekonomisk-politisk osäkerhet påverkar bland annat investeringar och privat konsumtion negativt. Denna typ av osäkerhet i omvärlden har dock oftast relativt begränsad effekt på den svenska ekonomin.⁴⁶ Om däremot förtroendet för hela EU- och eurosamarbetet urholkas skulle de negativa effekterna på företagens investeringar kunna bli stora. Samtidigt skulle det kunna uppstå stor turbulens på de finansiella marknaderna, vilket skulle dämpa konjunkturutvecklingen.

Trots att europeiska bankaktier överlag har stigit senaste året, kvarstår oron för tillståndet i den europeiska banksektorn. Det kan man bland annat se genom att jämföra aktieutvecklingen generellt i euroområdet med utvecklingen för bankaktier (se diagram 125). I en del länder finns problem med svaga balansräkningar och en stor andel dåliga lån fortfarande kvar.⁴⁷ Skulle bankernas balansräkningar bli än mer ansträngda finns risken att kreditgivning till företag och hushåll stramas åt, vilket kan göra att BNP-tillväxten blir lägre.

RISK FÖR HÄRDLANDNING I KINA

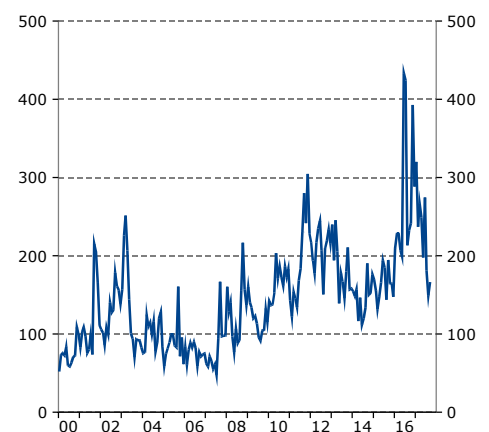
Förra årets penningpolitiska åtgärder tycks, tillsammans med infrastruktursatsningar, ha bidragit till att elda på den kinesiska konjunkturen. Problemen med överkapacitet i statliga industri-företag, regional obalans på bostäder och kommersiella lokaler, svag vinstutveckling och svaga balansräkningar i delar av bank-systemet, finns emellertid kvar. Det finns en fortsatt risk för en abrupt inbromsning av den kinesiska ekonomin. De höga skuldnivåerna och förväntningarna på att skulderna kommer att stiga

⁴⁶ Se fördjupning ”Effekter på svensk BNP av ekonomisk-politisk osäkerhet” i *Konjunkturläget*, mars 2017.

⁴⁷ Se *Finansiell stabilitetsrapport 2017:1*, Sveriges riksbank.

Diagram 124 Ekonomisk-politisk osäkerhet, Europa

Index, månadsvärden



Källor: www.policyuncertainty.com och Macrobond.

Diagram 125 Europeiska aktieindex

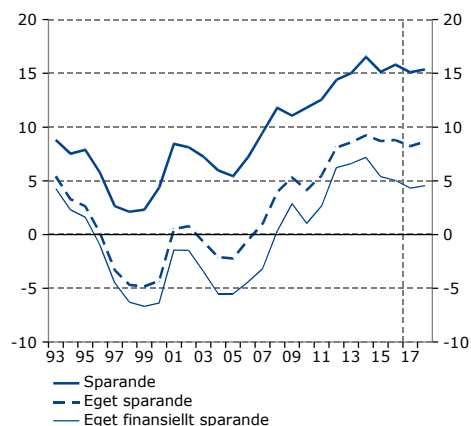
Index 2006-12-29=100, dagsvärden, 5-dagars glidande medelvärde



Källor: STOXX och Macrobond.

Diagram 126 Hushållens sparande

Procent av disponibel inkomst, löpande priser

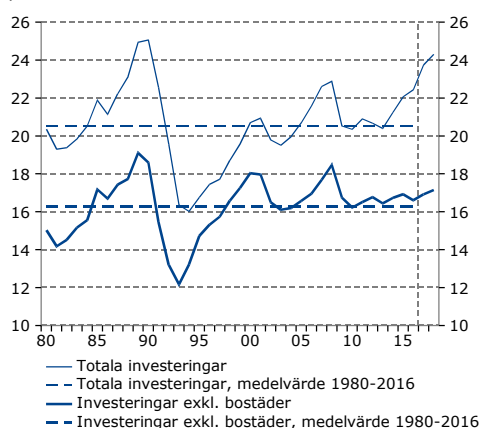


Anm. I eget sparande ingår inte sparande i avtals- och premiepensioner.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 127 Näringslivets fasta bruttoinvesteringar

Procent av näringslivets förädlingsvärde, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

de närmaste åren, trots regeringens åtgärder, föranledde kreditvärderingsinstitutet Moody's att i maj sänka Kinas kreditbetyg.⁴⁸

Osäkerhet i prognosen för Sverige

HUSHÅLLENS KONSUMTION VÄXER SNABBARE

Hushållens sparande har de senaste åren varit högt i ett historiskt perspektiv. En förklaring till detta är att räntan är låg, samtidigt som disponibelinkomsten ökat förhållandevis snabbt. En annan förklaring är att demografiska faktorer medför ett högt pensionssparande. Enligt prognosen förblir hushållens sparande högt i ett historiskt perspektiv (se diagram 126).

Det finns därför utrymme för hushållen att konsumera en större del av sina inkomster så att sparandet närmar sig historiskt mer normala nivåer snabbare.

EXPORTEN VÄXER SNABBARE

I många av Sveriges viktigaste exportländer stiger resursutnyttjandet, därmed ökar också behovet av investeringar. Om en större andel av ländernas efterfrågan på investeringsvaror importeras skulle svensk export kunna utvecklas starkare än vad som ligger i prognosen. Detta skulle i sin tur kunna innebära att näringslivets investeringar stiger mer än vad som ligger i prognosen. I tidigare högkonjunkturer har näringslivets investeringar (exklusive bostäder) stigit kraftigt som andel av förädlingsvärdet. I prognosen upprepas inte detta mönster fullt ut, utan investeringarna i näringslivet förutses bli förhållandevis låga givet det goda konjunkturläget (se diagram 127).

FALLANDE BOSTADSPRISER

Bostadpriserna har fortsatt att stiga i snabb takt under de senaste åren. Det finns en risk för att bostadpriserna kommer att sjunka framöver. En snabb nedgång i bostadpriserna skulle medföra att hushållens belåningsgrad ökar. Om hushållen skulle agera för att återställa sin belåningsgrad kommer det delvis att ske genom lägre konsumtion, vilket i sin tur kan få märkbara negativa konjunktoreffekter.⁴⁹ BNP-tillväxten kan också påverkas negativt på andra sätt, till exempel via lägre bygginvesteringar och minskad utlåning från bankerna.

Om nya makrotillsynsåtgärder, med avsikt att dämpa tillväxten i hushållens skulder, införs kan dessa komma att dämpa hushållens konsumtion under en övergångsperiod. Mycket talar för att de kortsiktiga makroekonomiska effekterna av nya regle-

⁴⁸ Se "Moody's downgrades China's rating to A1 from Aa3 and changes outlook to stable from negative", *Global Credit Research* – 24 May 2017.

⁴⁹ Se Gustavsson, P., P. Stockhammar och P. Österholm (2016), "Macroeconomic effects of a decline in housing prices in Sweden", *Journal of Policy Modeling*, 38, sid. 242–255.

ringar är relativt små.⁵⁰ Det går dock inte utesluta att effekterna kan bli större än väntat, särskilt om de sammanfaller med andra förändringar kopplade till hushållens boendekostnader, till exempel ändrade ränteavdrag.

Makrotillsynsåtgärder som påverkar svenska hushållens bolånebeslut

De senaste åren har det införts regler för att dämpa hushållens skuldsättning. År 2010 införde Finansinspektionen (FI) ett bolånetak, genom ett allmänt råd till kreditgivare att begränsa krediten mot säkerhet i form av pant i bostad till 85 procent av bostadens marknadsvärde. Amorteringskravet som infördes för drygt ett år sedan innebär att nya bolåntagare årligen ska amortera minst 2 procent av lånebeloppet tills belåningsgraden är 70 procent och minst 1 procent av lånebeloppet så länge belåningsgraden ligger över 50 procent.⁵¹

En åtgärd som myndigheten lyft fram nyligen är att skärpa amorteringskraven på nya låntagare ytterligare. Förslaget innebär att nya låntagare som har bolåneskulder över 450 procent av bruttoinkomsten måste amortera ytterligare utöver nu gällande regler. Den utökade amorteringen skulle uppgå till 1 procent av skulden oavsett belåningsgrad.⁵²

Regeringen föreslår att Finansinspektionen ska tilldelas ytterligare verktyg för makrotillsynen från 1 februari 2018. Ett tydligt syfte med förslaget är att utöka myndighetens befogenheter när det gäller att motverka finansiella obalanser på kreditmarknaden, till exempel när det gäller hushållens skuldsättning. Enligt förslaget ska FI inhämta regeringens medgivande innan nya föreskrifter kan beslutas.⁵³

Osäkerhet kring vilka regler som kommer att gälla i framtiden kan försvåra hushållens planering och kan på detta sätt påverka deras agerande.

Bostadsbyggandet fortsätter att vara högt. Det kan leda till ett högre utbud än efterfrågan och efterföljande prisfall. Utbudet har dock inte följt med befolkningstillväxten förrän på senare år (se diagram 130), så än så länge ser inte utbudet ut att överstiga efterfrågan.

⁵⁰ Se "Makroekonomiska effekter av skuldkvotstak, Fi-analys nr. 5, Finansinspektionen, 2016, och "Kortsiktiga makroekonomiska effekter av kreditbegränsande makrotillsynsåtgärder", specialstudie 50, Konjunkturinstitutet, 2016.

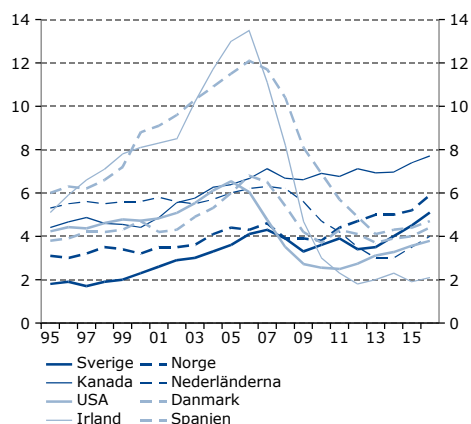
⁵¹ Se "Allmänna råd om begränsning av lån mot säkerhet i bostad", FFFS 2010:2, Finansinspektionen, och "Föreskrifter om krav på amortering av bolån", FFFS 2016:16, Finansinspektionen.

⁵² Se *Stabiliteten i det finansiella systemet*, Finansinspektionen, 2017:1.

⁵³ Se "Ytterligare verktyg för makrotillsyn", promemoria, Fi2017/00842/B, februari 2017, Regeringen.

Diagram 128 Bostadsinvesteringar

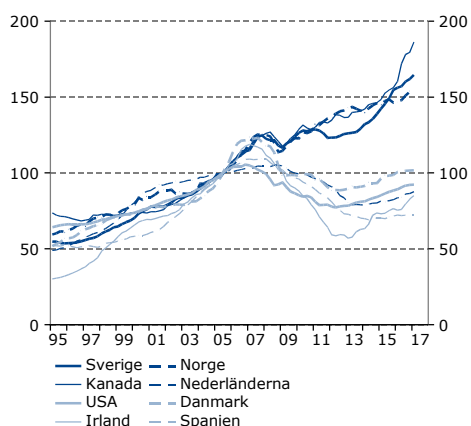
Procent av BNP



Källor: Eurostat, OECD och Bureau of Economic Analysis.

Diagram 129 Reala bostadspriser

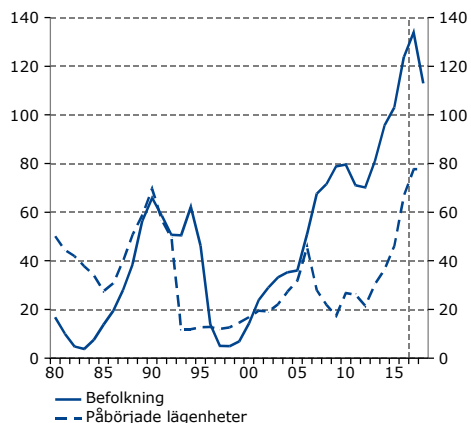
Index 2005=100, kvartalsvärden



Källa: Federal Reserve Bank of Dallas.

Diagram 130 Befolkningstillväxt och påbörjade lägenheter

Förändring i tusental personer respektive tusental



Anm. Lägenheter avser bostäder i småhus och flerbostadshus.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Rekordstort bostadsbyggande

Bostadsbyggandet har ökat kraftigt de senaste åren och är i dagsläget det högsta på 30 år. I fjol uppgick bostadsinvesteringarna till drygt 5 procent av BNP (se diagram 128).

I prognosen fortsätter bostadsinvesteringarnas andel av BNP att stiga och uppgår till drygt 6 procent nästa år.

I teorin ska bostadsinvesteringarna öka i tider när bostadspriserna stiger och nyproduktion av bostäder bedöms vara en bra investering. De ökade investeringarna är sedan en viktig del i processen att, via ett ökat utbud, dämpa prisökningarna. Om bostadsinvesteringarna av någon anledning har varit alltför högt uppdrivna finns risken att det stora utbudet leder till stora prisfall, med allvarliga konsekvenser för ekonomin.

Före finanskrisen var bostadsinvesteringarna som andel av BNP uppdrivna i ett antal av de länder där bostadspriserna hade stigit kraftigt. Bostadspriserna var höga och byggandet uppdrivet, i ett historiskt perspektiv, i USA, Spanien, Danmark och Irland (se diagram 128). Samtliga dessa länder upplevde stora fall i bostadspriserna (se diagram 129). I USA och Danmark föll de reala bostadspriserna med drygt 25 procent från topp till botten och i Irland och Spanien föll de ännu mer.⁵⁴

Att en uppgång i bostadsinvesteringar följts av ett kraftigt prisfall i ovan nämnda länder betyder inte med nödvändighet att detta behöver bli följderna av de stora bostadsinvesteringarna som nu görs i Sverige. På bostadsmarknaden – i likhet med andra marknader – bestäms prisutvecklingen av utbud och efterfrågan. Ett eventuellt prisfall i Sverige skulle kunna utlösas om utbudsökningen av bostäder (genom nybyggnation) överstiger uppgången i efterfrågan, eller om efterfrågan plötsligt skulle falla på grund av exempelvis en kraftig ränteuppgång eller olika typer av regleringar.

Under resten av detta år och nästa fortsätter bostadsbyggandet i hög takt (se diagram 130). Samtidigt finns det en uppdämd brist på bostäder i tillväxtregioner efter flera år med låg byggtakt i förhållande till befolkningstillväxten. Om, eller när, utbudet kommer ikapp efterfrågetillväxten är svårbedömt. Utvecklingen av bostadsmarknaden framöver beror dessutom på i vilken grad de nyproducerade bostäderna matchar efterfrågan i termer av standard och geografisk belägenhet.

⁵⁴ För en mer utförlig genomgång av bostadspriser och bostadsbyggande, se vidare fördjupningen "Bostadspriser och bostadsbyggande – en internationell utblick", *Konjunkturläget*, december 2013.

Prognosfelens storlek

Prognoser är alltid osäkra. I tabell 18 redovisas olika mått på prognosfel för Konjunkturinstitutets augusti- och decemberprognoser för några centrala variabler för perioden 2000–2016.

I genomsnitt är medelabsolutfelet för innevarande år 0,4 procentenheter för BNP-tillväxten. Det innebär att det är relativt säkert att BNP-tillväxten kommer att bli mellan 2,4 och 3,2 procent 2017. För nästkommande år är prognosfelen större. Exempelvis är medelabsolutfelet för nästkommande års BNP-tillväxt 1,3 procentenheter.

Effekterna av ovanliga och/eller dramatiska händelser kan vara svåra att bedöma. Till exempel var prognosfelen för BNP-tillväxten betydligt större under finanskrisen än de varit annars. I tabell 19 visas samma mått som i tabell 18 för Konjunkturinstitutets augusti- och decemberprognoser gjorda för 2000–2016 om perioden 2008–2010 ("finanskrisen") utelämnas.⁵⁵

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

	BNP ¹	Arbetslöshet	KPI-inflation	KPIF-inflation ²	Repo-ränta ³
Prognos					
2017	2,8	6,6	1,9	2,0	-0,5
2018	2,7	6,3	1,7	1,7	-0,25
Medelabsolutfel					
Innevarande år	0,41	0,06	0,05	0,09	0,15
Nästkommande år	1,31	0,54	0,57	0,38	0,80
Rotmedelkvadratfel					
Innevarande år	0,56	0,11	0,09	0,14	0,33
Nästkommande år	1,91	0,80	0,74	0,49	1,02
Medelfel					
Innevarande år	-0,05	0,00	-0,03	-0,04	-0,09
Nästkommande år	-0,22	0,03	-0,09	0,03	-0,53

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

Anm. Eftersom Konjunkturinstitutet inte publicerat prognoser i oktober för den avsedda tidsperioden redovisas här ett genomsnitt av historiska prognosfel för augusti- och decemberprognoser. Prognoserna utvärderas mot det först publicerade utfallet.

Källa: Konjunkturinstitutet.

⁵⁵ Se vidare Konjunkturinstitutet, Specialstudie 56, 2017.

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

	BNP ¹	Arbets- löshet	KPI- inflation	KPIF- inflation ²	Repo- ränta ³
Prognos					
2017	2,8	6,6	1,9	2,0	-0,5
2018	2,7	6,3	1,7	1,7	-0,25
Medelabsolutfel					
Innevarande år	0,35	0,04	0,04	0,06	0,08
Nästkommande år	0,90	0,35	0,48	0,31	0,74
Rotmedelkvadratfel					
Innevarande år	0,44	0,08	0,07	0,10	0,12
Nästkommande år	1,15	0,45	0,57	0,35	0,91
Medelfel					
Innevarande år	0,06	0,01	0,00	-0,01	-0,02
Nästkommande år	-0,11	0,14	-0,10	-0,05	-0,50

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

Anm. Eftersom Konjunkturinstitutet inte publicerat prognoser i oktober för den avsedda tidsperioden redovisas här ett genomsnitt av historiska prognosfel för augusti- och decemberprognoser. Prognoserna utvärderas mot det först publicerade utfallet.

Källa: Konjunkturinstitutet.

FÖRDJUPNING

Inflationen tillfälligt över målet

Inflationen har understigit Riksbankens mål i många år. KPIF-inflationen har dock uppvisat en stigande trend sedan 2014 och har de senaste två månaderna överstigit 2 procent. Det finns dock starka skäl att tolka den senaste tidens uppgång som tillfällig. Den rådande högkonjunkturen talar för att den underliggande inflationen ska stiga framöver. Förhållandevis låga löneökningar talar dock för att det kommer att ta ytterligare tid att varaktigt uppnå inflationsmålet på 2 procent.

OVÄNTAT HÖG INFLATION DELVIS PÅ GRUND AV KRAFTIG ÖKNING AV PRISERNA PÅ UTRIKESRESOR

De senaste tre månaderna har inflationsutfallen varit högre än vad såväl Riksbanken, Konjunkturinstitutet och flera andra prognosmakare väntat sig. En viktig orsak till de högre utfallen är den kraftiga prisutvecklingen på utrikesresor under sommaren. Prisförändringen på utrikesresor är generellt sett svår att prognostisera då prisvariationerna är stora mellan olika månader och säsongsmönstret delvis har ändrats över tid. Till följd av en metodförändring är det i år svårare än vanligt att prognostisera prisutvecklingen.

Bidraget från utrikesresor till KPI-inflationen varierar stort över tid och är ofta betydande. Bidraget har de senaste 15 åren pendlat mellan $-0,2$ och $0,2$ procentenheter, trots att utrikesresor endast utgör ca 2 procent av KPI-korgen. I år har bidraget förändrats snabbt mellan månaderna och vissa månader varit mycket stort. De tre senaste månaderna uppgick bidraget från utrikesresor till mellan $0,2$ och $0,4$ procentenheter (se diagram 131).

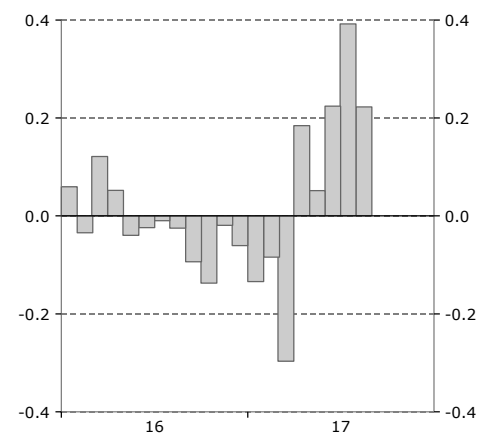
ÄNDRAD MÄTMETOD

I januari 2017 ändrade SCB mätmetoden för priset på charterresor i konsumentprisindex. Tidigare användes metoden carry forward, vilket innebar att de resor som inte var i säsong (till exempel skidresor under sommarhalvåret) ingick i beräkningen av index för utrikesresor under antagandet att deras priser inte förändrades.

Den nya metoden innebär att de resor som inte är i säsong viktas ur index. Detta innebär att de säsongsmässiga prisvariationerna förstärks och att den uppmätta inflationen blir mer volatil. I och med att inflationen mäts som en årstakt och basen (prisnivån 2016) mättes med annan metod leder detta till att den uppmätta inflationen under loppet av 2017 blir annorlunda än den skulle blivit om metoden inte ändrats. Vissa månader blir

Diagram 131 Utrikesresor, direkt bidrag till KPI-inflation

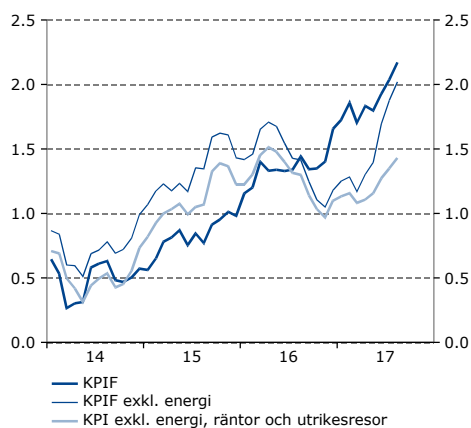
Procentenheter, månadsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 132 Olika inflationsmått

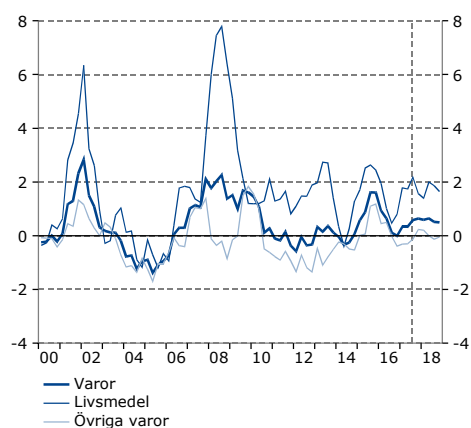
Årlig procentuell förändring, 3-månaders glidande medelvärde, månadsvärden



Källa: SCB.

Diagram 133 Varor

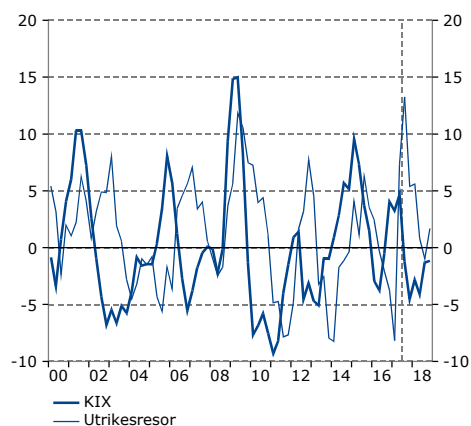
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 134 Växelkurs och utrikesresor

Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: Riksbanken, SCB och Konjunkturinstitutet.

inflationen högre, vissa månader lägre. Studeras tillgängliga utfall för 2017 kan det noteras att säsongsvariationerna har förstärkts jämfört med tidigare år.

En approximativ beräkning ger vid handen att charterpriser-na i KPI var ca 20 procent högre i nivå i juli än de annars skulle ha varit om metodbytet inte skett. Detta motsvarar en effekt på KPIF-inflationen i juli på drygt 0,2 procentenheter.⁵⁶

STIGANDE ENERGIPRISER OCH SVAGARE VÄXELKURS HAR DRIVIT UPP KPIF-INFLATIONEN

Sedan 2014 har KPIF-inflationen visat en relativt stadigt uppgående trend (se diagram 132). En viktig orsak till att trenden fortsatt sedan mitten av 2016 är att energipriserna stigit kraftigt vilket illustreras i diagram 132 av att KPIF exklusive energi inte uppvisar samma trendmässiga uppgång som KPIF.

Uppgången i KPIF-inflationen det senaste året är delvis en effekt av den tidigare kronförsvagningen, vilken gjort importerade produkter dyrare för svenska konsumenter, däribland varor och energi. Prisutvecklingen på varor är trots detta jämförelsevis låg (se diagram 133). Värt att notera är också att varupriserna endast vid tre tillfällen (2001–2002, 2007–2009 och 2015) under 2000-talet har ökat i takt med, eller snabbare än, den strukturella ökningstakt som är förenligt med inflationsmålet på lång sikt.⁵⁷ Samtliga tre tillfällen sammanfaller med kraftiga kronförsvagningar, även om det ska sägas att inledningen på prisuppgången 2007–2009 skedde innan kronförsvagningen inträffade.⁵⁸

Den tidigare kronförsvagningen är också en förklaring till att utrikesresorna ökat så mycket i pris i år (se diagram 134). Om även utrikesresor rensas bort kan det noteras att den underliggande inflationen varit i stort sett oförändrad, och långt under 2 procent, de senaste två åren (se diagram 132).

PRISUTVECKLINGEN FÖR ENSTAKA TJÄNSTER DRIVER UPP INFLATIONEN I TJÄNSTEPRISERNA

Tjänster är det KPI-aggregat, bortsett från energi, vars priser har stigit snabbast den senaste tiden. I augusti ökade tjänstepriserna

⁵⁶ Skillnaden i augusti bedöms vara mindre. Charterpriserna bedöms vara 8 procent högre än de skulle varit i frånvaro av metodbytet och effekten på KPI-inflationen i augusti bedöms ha varit drygt 0,1 procentenhet.

⁵⁷ De långsiktiga, så kallade strukturella, ökningstakterna för några större delaggregat i KPI uppgår till: varor 1,2 procent, tjänster 2,1 procent, boende exklusive räntekostnader och energi 2,9 procent och energi 2,5 procent. Metoden beskrivs i Markowski, A. m.fl., "Strukturell utvecklingstakt av arbetskostnad och priser i den svenska ekonomin", Working Paper No. 106, Konjunkturinstitutet, 2011.

⁵⁸ Den höga prisökningstakten på varor 2008 berodde på en kraftig ökning av livsmedelspriserna. Denna prisuppgång sammanföll med en mycket kraftig uppgång av livsmedelspriserna på världsmarknaden, med stigande importpriser som följd.

med hela 3,8 procent på årsbasis, vilket är den högsta noteringen på 15 år (se diagram 135). Den senaste tidens prisuppgång har drivits på av kraftigt stigande priser för några enstaka produktgrupper.

Den enskilt viktigaste av dessa är resor. Ökningen av resepriserna är bland annat en effekt av den tidigare nämnda kronförsvagningen, men också en indirekt effekt av uppgången i bränslepriserna och den metodomläggning i prismätningen som nämndes ovan. Studeras tjänsteprisutvecklingen exklusive resor framstår prisutvecklingen den senaste tiden som mindre anmärkningsvärd (se diagram 135).

En annan viktig orsak till de kraftigt stigande tjänstepriserna är att priserna på både banktjänster och så kallade administrativt satta priser⁵⁹ ökat kraftigt den senaste tiden. En orsak till den kraftiga uppgången i det förstnämnda fallet skulle kunna vara att bankerna höjt priserna för att kompensera för intäktsbortfall på annat håll till följd av det låga ränteläget. Studeras tjänstepriserna exklusive resor och dessa tjänster framstår prisutvecklingen som jämförelsevis måttlig (se diagram 135).

Att prisutvecklingen på tjänster i så hög grad drivits upp av några enstaka produktgrupper är i sig intressant, men det riktigt intressanta är att prisutvecklingen för dessa produktgrupper i hög utsträckning påverkats av tillfälliga faktorer (såsom växelkursfluktuationer), vilket i sin tur talar för att tjänstepriserna framöver kommer att öka långsammare än de gjort hittills i år.

KPIF-INFLATIONEN FORTSATT HÖG NÄRMSTA MÅNADERNA

KPIF-inflationen kommer att ligga kvar nära, eller överstiga, 2 procent de närmsta månaderna (se diagram 136). Det beror dels på de faktorer som nämnts ovan och dels på andra faktorer såsom tillfälligt höga elpriser. Det senare beror bland annat på underhållsarbetet på ett flertal kärnkraftverk.

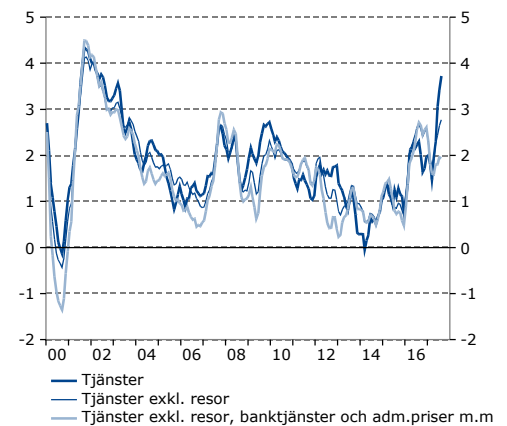
DET MESTA TALAR FÖR ATT KPIF-INFLATIONEN BLIR BETYDLIGT LÄGRE 2018

Terminsprissättningen på olje- och elmarknaden indikerar att det direkta bidraget från stigande energipriser kommer att bli betydligt mindre det närmaste året än vad det varit den senaste tiden (se diagram 137). Samtidigt har kronan stärkts betydligt, vilket innebär att importpriserna kommer att bidra mindre än tidigare till inflationsutvecklingen framöver. Detta talar starkt för att KPIF-inflationen kommer att bli betydligt lägre 2018 än den är i dagsläget.

⁵⁹ TV-licens, läkarvård och tandläkarvård med mera.

Diagram 135 Tjänster

Årlig procentuell förändring, 3-månaders glidande medelvärde, månadsvärden

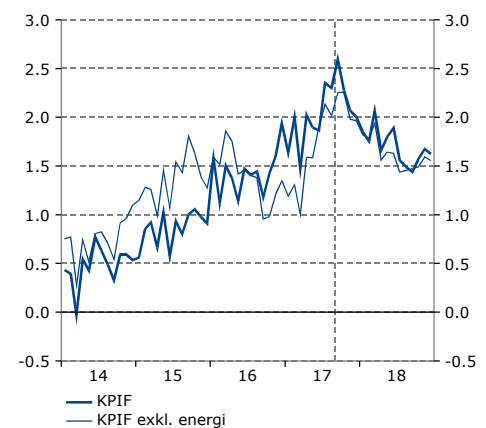


Anm. Administrativt satta priser avser här TV-licens, läkarvård och tandläkarvård mm.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 136 Konsumentpriser

Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 137 Energi, direkt bidrag till KPI-inflation

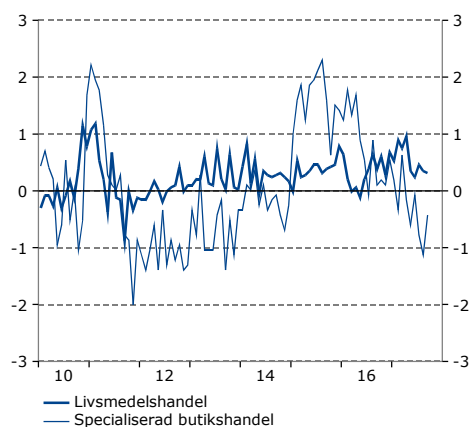
Procentenheter, kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 138 Företagens prisförväntningar på tre månaders sikt

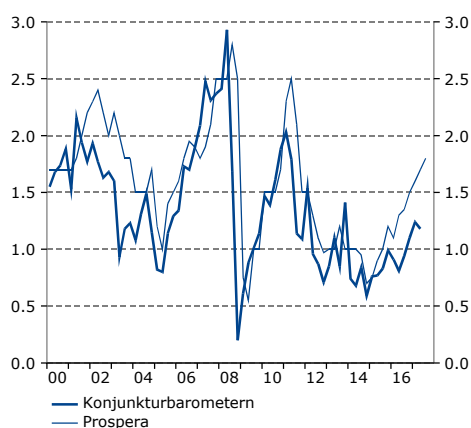
Standardiserade avvikelser från medelvärde, månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 139 Inflationförväntningar på ett års sikt

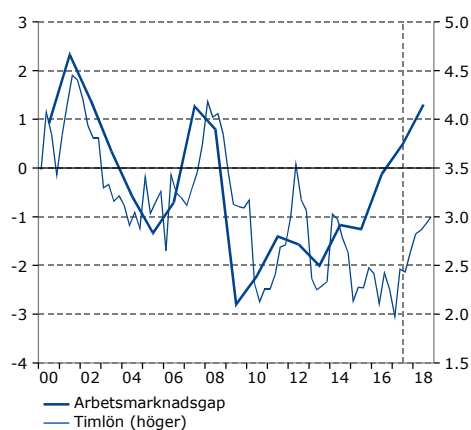
Procent, kvartalsvärden



Källor: Prospera och Konjunkturinstitutet.

Diagram 140 Arbetsmarknadsgap och timlön i näringslivet

Procent av potentiellt arbetade timmar respektive årlig procentuell förändring, års- respektive kvartalsvärden



Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

HÖGT RESURSUUTNYTTJANDE BIDRAR TILL HÖGRE INFLATION MEN I MINDRE UTSRÄCKNING ÄN I TIDIGARE HÖGKONJUNKTURER

Det höga resursutnyttjandet i svensk ekonomi talar för att den underliggande inflationen ska stiga framöver. Ett mer ansträngt resursutnyttjande medför normalt en uppgång i inflationen bland annat via stigande löneökningstakt och att företagen får ökade möjligheter att föra över sina kostnader till konsumenterna.

Ett antal faktorer bidrar dock till att dämpa prisutvecklingen. En viktig faktor är att företagens egna planer på att höja priserna den närmaste tiden är måttliga. Enligt Konjunkturbarometern väntar sig handeln att försäljningspriserna i närtid kommer att öka ungefär i linje med de senaste 20 åren (se diagram 138). Under denna period ökade varor med i genomsnitt 0,4 procent per år, det vill säga långt under den strukturella ökningstakt som på lång sikt är förenlig med inflationsmålet. Även företagens inflationsförväntningar är låga (se diagram 139). Inflationförväntningarna enligt Prospera är betydligt högre. Företagens inflationsförväntningar har dock visat sig ha bättre prediktionsförmåga.⁶⁰

En annan viktig faktor är att löneökningarna förväntas stiga i mindre omfattning i denna högkonjunktur än vad man skulle kunna förvänta sig utifrån historiska samband (se diagram 140). Detta är en effekt av de förhållandevis låga treåriga avtal som slöts tidigare i år. Att avtalen blev låga har flera orsaker. En orsak är att industrins förhandlare blickar ut i Europa och tar intryck från löneförhandlingarna där. I Europa är resursutnyttjandet lägre än i Sverige.

Låga löneökningar är långt ifrån ett unikt svenskt fenomen. Även inflationen är låg i större delen av västvärlden. Det tycks som om sambandet mellan resursutnyttjande och löner och inflation (den så kallad Phillipskurvan) har blivit svagare över tid. Vad detta beror på är inte välbelagt. En tänkbar förklaring skulle kunna vara centralbankernas ökade trovärdighet. En annan tänkbar förklaring skulle kunna vara inflationsdämpande effekten av att producenter i lågkostnadsländer numera i högre utsträckning än tidigare ingår i det globala handelssystemet. Till sammans med den teknologiska utvecklingen kan dessa faktorer ha försvagat arbetstagarnas förhandlingssituation och företagens marknadsmakt.⁶¹

⁶⁰ Se Stockhammar, P. & P. Österholm (2016), "Do inflation expectations Granger cause inflation?", Working paper 145, Konjunkturinstitutet.

⁶¹ Se, till exempel, BIS, *87th Annual Report*, juni 2017 och IMF, *World Economic Outlook*, april 2013.

Den stora bristen på arbetskraft skulle dock kunna medföra högre löneglidning, och därmed större löneökningar, än väntat. En högre löneökningstakt än prognostiserat bedöms dock få begränsade effekter på inflationsprognosen för 2018.

FÖRDJUPNING

Budgetpropositionen för 2018

Åtgärderna i budgetpropositionen för 2018 innebär, enligt Konjunkturinstitutets beräkningar, att de offentliga utgifterna ökar med 36 miljarder kronor och inkomsterna minskar med 4 miljarder kronor i förhållande till tidigare beslutad politik (se tabell 20). Sammantaget innebär detta att budgeten försvagar det finansiella sparandet för offentlig sektor med 40 miljarder kronor.

ÖKADE MEDEL TILL SKOLA, VÅRD, FÖRSVAR, POLIS OCH KLIMATET ÖKAR UTGIFTERNA MED 36 MILJARDER KRONOR

Budgetpropositionen för 2018 innehåller förslag till åtgärder på utgiftssidan om sammantaget 40 miljarder kronor. Anslagsökningarna uppgår till 46 miljarder kronor. Av dessa åtgärder beror 4 miljarder kronor på höjda statsbidrag till kommunsektorn som kompensation för sänkningen av skatten för personer 65 år och äldre, vilket innebär lägre kommunala skatteintäkter. Korrigerat för detta uppgår anslagsökningar som påverkar de offentliga finanserna till 42 miljarder kronor. Regeringen föreslår även anslagsminskningar på en del områden om totalt 6 miljarder kronor. Sammantaget ökar därmed utgifterna med 36 miljarder kronor (se tabell 20).

Nästan 60 procent av reformerna på utgiftssidan, drygt 21 miljarder kronor, avser offentlig konsumtion. Av dessa medel går 14 miljarder till kommunal sektor och är framför allt riktade statsbidrag till olika ändamål inom vård⁶² (7,5 miljarder kronor) och grundskola⁶³ (3,5 miljarder kronor).

Den kommunala vuxenutbildningen, som främst består av komvux, yrkesvux och yrkeshögskolan, föreslås tillföras drygt 1 miljard kronor för att utöka antalet platser. Kommuner och landsting, som anställer personer som står långt från arbetsmarknaden genom det arbetsmarknadspolitiska programmet extratjänster, tillförs också ytterligare statsbidrag om 0,5 miljar-

⁶² Vården föreslås få 2 miljarder kronor för att förbättra arbetsmiljön och 1 miljard kronor för att korta nuvarande värdköer genom den så kallade Patientmiljarden. Därtill anslås ytterligare 1 miljard kronor till fortsatt satsning på förlossningsvården. En särskild satsning om 0,5 miljarder kronor görs också på barn- och ungdomsvården. Landstingen föreslås också tilldelas ökade statsbidrag på nästan 3 miljarder kronor med anledning av det avtal för läkemedelsförmånen som slöts våren 2017. Detta är ett avtal mellan stat och landsting om fördelningen av kostnaderna för receptbelagda läkemedel.

⁶³ Skolor i socioekonomiskt utsatta områden föreslås ges ett tillskott om 1,5 miljarder kronor för att förbättra arbetsmiljön och resultaten. Därtill föreslås flertalet mindre skolsatsningar om nästan 2 miljarder kronor i form av bland annat lovskola, fri kollektivtrafik för skolungdomar samt olika etableringssatsningar inom grundskola och gymnasiet.

der kronor för att bland annat förbättra möjligheterna till handledning på arbetsplatsen.

Inom statlig konsumtion uppgår de föreslagna åtgärderna till 8 miljarder kronor. De enskilt största åtgärderna avser försvaret respektive polis och rättsväsende. Försvaret föreslås tillföras 3 miljarder kronor och Konjunkturinstitutet antar att 2 miljarder kronor avser offentlig konsumtion och att 1 miljard kronor används till investeringar. Polis och rättsväsende föreslås sammantaget få resursförstärkningar om 3 miljarder kronor.

Regeringen föreslår också att 5 miljarder kronor avsätts till olika klimatåtgärder. Av dessa bedömer Konjunkturinstitutet att 3 miljarder kronor är olika transfereringar till företag och hushåll. Dessa består av bidrag till olika projekt inom näringslivet samt subventioner och premier för miljöbilar, elcyklar och solceller. Offentliga investeringar utgör 1 miljard kronor och resterande del offentlig konsumtion.

En av de större åtgärderna i budgetpropositionen är höjningen av barnbidraget med 200 kronor per månad. Detta ökar transfereringarna till hushållen med 4 miljarder kronor. Hushållen föreslås också få ökade transfereringar genom höjda nivåer i sjuk- och aktivitetsersättningen, höjt tak i sjukpenningen, höjt bostadstillägg till pensionärer och höjt studiebidrag. Sammantaget höjs transfereringarna till hushållen med 10 miljarder kronor.

Transfereringarna till företagen föreslås sammantaget höjas med 3 miljarder kronor, vilket till stor del följer av klimatsatsningen. Utöver detta påverkas transfereringarna till företagen även av ökade medel till Samhall och höjt lönebidragstak.

PERMANENTA ÅTGÄRDER SOM UTÖKAS 2019 OCH 2020

Konjunkturinstitutets tolkning är att den största delen av utgiftsökningarna är att betrakta som permanenta. Regeringen aviserar dessutom att många av reformerna kommer att utökas 2019 och 2020. Det är framför allt klimatåtgärderna och statsbidragen till kommuner och landsting som utökas. Detta ökar i sig utgifterna med ytterligare 15 miljarder kronor 2019 och ytterligare 13 miljarder kronor 2020. I detta ingår bland annat regeringens förslag att höja de allmänna statsbidragen till kommuner och landsting med 5 miljarder kronor 2019 och ytterligare 5 miljarder kronor 2020.

ÅTGÄRDERNAS EFFEKTER PÅ ARBETSMARKNADEN

Konjunkturinstitutets samlade bedömning är att de nya åtgärderna på arbetsmarknadsområdet får begränsade effekter på sysselsättningen och arbetslösheten på kort sikt.

Det finns stora utbildningsbehov till följd av det tidigare stora inflödet av flyktingar. Konjunkturinstitutets bedömning är att det är positivt att satsa på arbetsmarknadsnära utbildning. Fler personer i utbildning leder dock till färre personer i arbetskraften. Därmed blir både sysselsättningen och arbetslösheten något lägre. Konjunkturinstitutet bedömer dock att det tar tid att öka volymerna i utbildning. På ytterligare längre sikt är effekterna beroende av hur mycket utbildningen ökar individernas jobbchanser. Dessa effekter är mycket svåra att uppskatta.

För att bedöma vilka arbetsmarknadseffekter ett utökat antal utbildningsplatser har, behöver dessa ställas i relation till storleken på målgruppen och dess behov.

Både målgruppens storlek och det genomsnittliga behovet av utbildningsinsatser har ökat till följd av hög flyktinginvandring där många saknar gymnasieutbildning. Det är osäkert hur stora utbildningsinsatser som krävs för att målgruppen ska uppnå exempelvis gymnasiekompetens. Dessutom är det svårt att bedöma vad de som deltar i utbildningsåtgärder hade gjort annars.

Konjunkturinstitutets bedömning är att utökade utbildningsplatser kan minska jämviktsarbetslösheten. Konjunkturinstitutet beaktar effekter av de utökade utbildningsplatserna på jämviktsarbetslösheten genom att i den demografiska framskrivningen av jämviktsarbetslösheten anta att befolkningens utbildningsnivå är konstant. Utan utökade utbildningsplatser, vid dagens situation, skulle befolkningens utbildningsnivå minska, vilket skulle öka jämviktsarbetslösheten till följd av sämre matchning.

Regeringen föreslår också förändringar i anställningsstöden. En förenkling av anställningsstöden kan underlätta för arbetsgivare att utnyttja stöden. Hur de föreslagna ändringarna påverkar sysselsättningen och arbetslösheten beror i huvudsak på hur det totala antalet personer i sysselsättningsprogram förändras. Antal personer i sysselsättningsprogram framöver ökar framför allt till följd av införandet av extratjänster. Konjunkturinstitutets bedömning är att volymutvecklingen inte kommer att påverkas av de föreslagna regeländringarna.

Stödet till kommuner och landsting som anställer personer på extratjänster ser Konjunkturinstitutet inte som ett stöd som kommer att påverka ökningstakten av antalet extratjänster jämfört med tidigare bedömning. Stödet kommer istället göra det möjligt för kommuner och landsting att i större utsträckning kunna ta hand om de som anställs på extratjänster.

SKATTERNA SÄNKES MED 4 MILJARDER KRONOR

Regeringen föreslår både skattesänkningar och skattehöjningar. Åtgärderna innebär att skatterna sammantaget sänks med 4 miljarder kronor (se tabell 20). Skattehöjningarna uppgår till

5 miljarder kronor och skattesänkningarna till 9 miljarder kronor.

Det är framför allt hushållen som föreslås få sänkt skatt. Den enskilt största sänkningen följer av höjningen av grundavdraget för personer som är 65 år eller äldre. Höjningen av grundavdraget minskar hushållens direkta skatter med 4,4 miljarder kronor. Regeringen aviserar också ytterligare höjning av grundavdraget för personer som är 65 år och äldre för 2019 och 2020. Regeringen föreslår också att skattereduktion för fackföreningsavgiften återinförs från och med 1 juli 2018. Detta innebär 1,3 miljarder kronor i sänkt skatt för hushållen 2018 och lika mycket till 2019 eftersom skattereduktionen 2019 gäller för avgiften som är inbetald under alla årets månader. Hushållen får höjd skatt genom höjd fordonsskatt och höjd skatt på investeringssparkonto. Sammantaget sänks skatterna för hushållen med 4,6 miljarder kronor (se tabell 20).

Regeringen föreslår att det så kallade växa-stödet för den första anställda utökas för att ytterligare uppmuntra egenföretagare att anställa. Denna åtgärd innebär lägre inkomster för staten i form av arbetsgivaravgifter med motsvarande knappt 2 miljarder kronor (se löneberoende produktionsskatter i tabell 20).

Regeringen föreslår också en höjning av resolutionsavgiften, vilket är en produktionsskatt enligt nationalräkenskaperna. Höjningen innebär 2 miljarder kronor netto mer i inkomster för staten.

Regeringen föreslår även en rad ändringar när det gäller skatt på energi och miljö. Vissa skatter höjs och andra sänks och nya skatter tillkommer. Sammantaget innebär dessa ändringar ökade intäkter för staten på 0,4 miljarder kronor. Den enskilt största förändringen är den så kallade flygskatten som väntas inbringa ca 1 miljard kronor 2018.

Företagens skatter och avgifter påverkas indirekt av flera av skatteändringarna inom miljö- och energiområdet, utvidgat växastöd och förändringen av resolutionsavgiften. Företagen påverkas också direkt av införandet av en ränteavdragsbegränsning för företag i linje med ett direktiv från EU. Detta kombineras med en aviserad sänkning av bolagsskattesatsen från 22 till 20 procent. Sänkningen syftar till att inte öka beskattningen av bolagssektorn som helhet när skattebasen breddas. Därför syns inte denna ändring i tabell 20.

Tabell 20 Finanspolitiska åtgärder i budgetpropositionen för 2018 och påverkan på finansiellt sparande i offentlig sektor

Miljarder kronor

	BP2018
Utgifter	36,3
Offentlig konsumtion	21,4
<i>Statlig konsumtion</i>	7,8
<i>Statsbidrag till kommunerna för ökad konsumtion</i>	13,7
Offentliga investeringar	1,7
Transfereringar till hushåll	9,7
Transfereringar till företag	2,8
Transfereringar till utland	0,6
Inkomster	-3,9
Hushållens direkta skatter	-4,6
<i>Varav till kommunen</i>	-4,4
<i>Varav till staten</i>	-0,2
Företagens direkta skatter	0,0
Direkta skatter från utland	0,4
Produktionsskatter	0,3
<i>Varav löneberoende</i>	-1,7
<i>Övriga produktionsskatter¹</i>	2,0
Produktskatter	0,1
<i>Moms</i>	-0,3
<i>Energi och miljö</i>	0,4
<i>Övriga produktskatter</i>	0,0

¹ Inkluderar bland annat förändringen av resolutionsavgiften som är en produktionsskatt enligt Nationalräkenskaperna. Regeringen beaktar inte ändringen av resolutionsavgiften i tabell 6.30 eller tabell 1.1 i budgetpropositionen för 2018. Den beaktas dock i tabell 9.1 i budgetpropositionen.
Anm. Beloppen avser nivåförändring i förhållande till fattade beslut till och med 2017 års ekonomiska vårproposition.

Källor: Regeringen (budgetpropositionen för 2018 tabell 6.30 och 8.14) och Konjunkturinstitutet.

FÖRDJUPNING

Vad förklarar skillnader i det strukturella sparandet?

I budgetpropositionen för 2018 aviserar regeringen ofinansierade reformer på 40 miljarder kronor för 2018. Regeringen bedömer samtidigt att offentlig sektor kommer att ha ett strukturellt överskott på 0,6 procent av potentiell BNP nästa år. Konjunkturinstitutets bedömning är att offentlig sektor kommer att ha ett marginellt strukturellt underskott nästa år när dessa reformer beaktas.

DET STRUKTURELLA SPARANDET VISAR DET FINANSIELLA SPARANDET JUSTERAT FÖR KONJUNKTUREN

Det strukturella sparandet är en beräkning av vad den offentliga sektorns finansiella sparande skulle vara om ekonomin var i konjunkturell balans. Att ekonomin är i konjunkturell balans innebär, enligt den metod som Konjunkturinstitutet använder, att resursutnyttjandet är balanserat och att skattebaserna uppgår till sina långsiktiga jämviktsandelar i förhållande till BNP. Dessutom korrigeras det finansiella sparandet för vissa större engångseffekter.⁶⁴ Det strukturella sparandet anges normalt som andel av potentiell BNP. Potentiell BNP är inte observerbar utan beräknas utifrån olika modeller och antaganden. Måttet visar vad BNP hade varit vid ett balanserat resursutnyttjande.

Det strukturella sparandet kan således användas för att bedöma i vilken utsträckning det finansiella sparandet påverkas av tillfälliga, konjunkturella, faktorer och hur det underliggande, strukturella, sparandet utvecklas. Det strukturella sparandet används som indikator för huruvida överskottsmålet kommer att nås.

Skillnaden mellan regeringens och Konjunkturinstitutets bedömning av det strukturella sparandet 2018 uppgår till 29 miljarder kronor. Skillnaden beror på såväl olika bedömningar av ekonomins potential, det vill säga potentiell BNP, utvecklingen av den primära inkomstkvoten som storleken på de offentliga utgifterna nästa år. I det följande redogörs för vilken roll dessa tre faktorer spelar för skillnaden i prognos mellan Kon-

⁶⁴ Den metod som Konjunkturinstitutet använder är i grunden samma som används av regeringen. Skillnader i bedömningen av strukturellt sparande mellan regeringen och Konjunkturinstitutet beror således på olika syn på de underliggande variablerna såsom skatteintäkter, utgifter för konsumtion och transfereringar samt synen på resursutnyttjandet i ekonomin. För en beskrivning av metoden, se Braconier, H. och T. Forsfält, "A new method for constructing a cyclically adjusted budget balance: the case of Sweden", Working Paper No. 90, Konjunkturinstitutet, 2004.

junkturinstitutet och regeringen för det strukturella sparandet 2018.

REGERINGEN HAR HÖGRE POTENTIELL BNP

Nivån på potentiell BNP har betydelse för det strukturella sparandet. Den primära strukturella inkomstkvoten, det vill säga primära inkomster för offentlig sektor som andel av potentiell BNP, tenderar, vid oförändrade skatteregler, att vara konstant. En hög potentiell BNP leder således till att de primära strukturella inkomsterna blir höga. De primära strukturella utgifterna är i mindre grad beroende av nivån på potentiell BNP så den primära strukturella utgiftskvoten tenderar att minska då potentiell BNP ökar.⁶⁵

Regeringens bedömning av potentiell BNP 2018 är 34 miljarder högre än Konjunkturinstitutets (se tabell 21). Detta förklaras delvis av olika syn på jämviktsarbetslösheten 2018. Jämviktsarbetslösheten speglar den arbetslöshet som råder vid ett balanserat resursutnyttjande. Konjunkturinstitutet bedömer att jämviktsarbetslösheten nästa år är 6,9 procent, jämfört med regeringens bedömning som är 6,4 procent. Lägre jämviktsarbetslöshet ger varaktigt fler i arbete och därmed fler arbetade timmar och en högre produktion.

Om Konjunkturinstitutets bedömning av potentiell BNP hade varit på samma nivå som regeringens, det vill säga 34 miljarder kronor högre, så hade det inneburit att Konjunkturinstitutets primära strukturella inkomster, givet nuvarande primära strukturella inkomstkvot, hade varit ca 16 miljarder kronor högre.⁶⁶

⁶⁵ De strukturella utgifterna för transfereringar till arbetslösa är ett undantag. De är inte alltid oberoende av nivån på potentiell BNP eftersom potentiell BNP är en funktion av jämviktsarbetslösheten. En förändring av jämviktsarbetslösheten leder således både till ändrade strukturella utgifter och en förändring av potentiell BNP.

⁶⁶ Givet en primär strukturell inkomstkvot på 47,6 procent ger ytterligare 34 miljarder kronor i potentiell BNP en ökning av primära strukturella inkomster med ca 16 miljarder kronor. För att den primära strukturella inkomstkvoten ska vara konstant när potentiell BNP ökar krävs att sammansättningen av BNP inte förändras.

Tabell 21 Det strukturella sparandet 2018

Miljarder kronor

	Regeringen	Konjunktur- institutet	Skillnad
Primära strukturella inkomster	2 277	2 255	21
<i>Primära strukturella inkomster¹</i>	<i>47,7</i>	<i>47,6</i>	<i>0,1</i>
Primära strukturella utgifter	2 288	2 299	-11
<i>Primära strukturella utgifter¹</i>	<i>47,9</i>	<i>48,5</i>	<i>-0,6</i>
Kapitalnetto	40	43	-3
Strukturellt sparande	28	-1	29
<i>Strukturellt sparande¹</i>	<i>0,6</i>	<i>0,0</i>	<i>0,6</i>
Potentiell BNP	4 775	4 741	34

¹Procent av potentiell BNP

Anm. Regeringens siffror bygger på det som presenterades i budgetpropositionen för 2018. Då det inte presenteras någon uppdelning på primära strukturella inkomster och utgifter har Konjunkturinstitutet gjort uppdelningen ovan med hjälp av redovisningen av potentiell BNP, de faktiska inkomsterna och utgifterna samt det strukturella sparandet.

Källor: Regeringen och Konjunkturinstitutet.

REGERINGEN HAR HÖGRE STRUKTURELLA INKOMSTER I FÖRHÅLLANDE TILL POTENTIELL BNP

Utöver skillnader i bedömningen av potentiell BNP påverkas skillnaden i primära strukturella inkomster även av skillnader i den primära strukturella inkomstknoten, det vill säga hur stor andel av potentiell BNP som beräknas tillfalla offentlig sektor i form av skatter och avgifter. Den primära inkomstknoten var hög 2016 och prognostiseras av Konjunkturinstitutet att sjunka både 2017 och 2018. Även regeringen prognostiserar en sådan utveckling, men enligt deras prognos sjunker inte kvoten lika mycket. Primära strukturella inkomster, som andel av potentiell BNP, är i regeringens prognos 0,1 procentenheter högre än i Konjunkturinstitutets prognos. Därmed blir de primära strukturella inkomsterna, enligt Konjunkturinstitutets bedömning, ca 5 miljarder lägre än regeringens.

Sammansättningen av potentiell BNP kan vara en anledning till varför den primära strukturella inkomstknoten skiljer sig åt. Konsumtion av hushåll beskattas till exempel annorlunda än offentliga investeringar, och arbetsinkomster beskattas annorlunda än företagsvinster. Olika syn av vad potentiell BNP kan hänföras till leder därmed till olika primära strukturella inkomstknoter.

KONJUNKTURINSTITUTET HAR HÖGRE PRIMÄRA UTGIFTER ÄN REGERINGEN

I prognosen för 2018 bedömer Konjunkturinstitutet att primära strukturella utgifter kommer vara 11 miljarder kronor högre än vad regeringen räknar med. Huvudanledningen är att Konjunkturinstitutet har en kraftigare ökning av kommunala investeringar mellan 2017 och 2018 än vad regeringen har. Högre transfereeringar, främst till hushåll, bidrar också till skillnaden. Regeringens lägre bedömning av jämviktsarbetslöshet resulterar i lägre strukturella utgifter för arbetslöshetsersättning.

Den offentliga sektorns kapitalnetto, det vill säga skillnaden mellan offentliga kapitalinkomster och offentliga kapitalutgifter, är i Konjunkturinstitutets prognos för 2018 mer positivt än i regeringens, vilket minskar skillnaden i strukturellt sparande mellan regeringen och Konjunkturinstitutet med 3 miljarder kronor.

Tabellbilaga

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

INNEHÅLL

Internationell konjunktur	84
Tabell A1 BNP i världen.....	84
Tabell A2 KPI i världen.....	85
Tabell A3 Nyckeltal för euroområdet.....	85
Tabell A4 Nyckeltal för USA.....	86
Tabell A5 Scenario för internationell ekonomi.....	86
Konjunkturen i Sverige 2017–2018	87
Tabell A6 Försörjningsbalans	87
Tabell A7 Hushållens inkomster, konsumtionsutgifter och sparande.....	88
Tabell A8 Bytesbalans och finansiellt sparande	88
Tabell A9 BNI.....	89
Tabell A10 Produktion.....	89
Tabell A11 Arbetade timmar.....	89
Tabell A12 Produktivitet.....	90
Tabell A13 Arbetsmarknaden	90
Tabell A14 Timlön enligt konjunkturlönestatistiken.....	90
Tabell A15 Timlön och arbetskostnad i näringslivet enligt nationalräkenskaperna	91
Tabell A16 Tillförsel- och användningspriser	91
Tabell A17 Priser, kostnader och vinster i näringslivet.....	92
Tabell A18 Konsumentpriser.....	92
Scenario för svensk ekonomi 2019–2021	93
Tabell A19 Resursutnyttjande	93
Tabell A20 Scenario för svensk ekonomi	93
Tabell A21 BNP och efterfrågan.....	94
Tabell A22 Räntor och växelkurser.....	94
Offentliga finanser.....	95
Tabell A23 Offentliga sektorns finanser.....	95
Tabell A24 Statens finanser.....	96
Tabell A25 Ålderspensionssystemets finanser	96
Tabell A26 Kommunsektorns finanser	97
Tabell A27 Offentliga sektorns inkomster	97
Tabell A28 Offentliga sektorns utgifter	98
Tabell A29 Transfereringar från den offentliga sektorn till hushållen	98
Tabell A30 Inkomstindex, balansindex, inkomstpensioner och balanstal	98
Tabell A31 Statens budgetsaldo och skuld	99
Tabell A32 Utgiftstak för staten	99

Internationell konjunktur

Tabell A1 BNP i världen

Procent av köpkraftsjusterad global BNP respektive procentuell förändring, fasta priser

	Vikt 2016	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Världen		3,5	3,4	3,5	3,4	3,1	3,7	3,6
KIX-vägd ¹	74,6	1,1	1,4	2,3	2,3	2,1	2,7	2,4
OECD	44,9	1,3	1,5	2,1	2,4	1,7	2,2	2,1
USA	15,5	2,2	1,7	2,6	2,9	1,5	2,1	2,2
Euroområdet	11,8	-0,8	-0,2	1,4	1,9	1,8	2,1	1,8
Tyskland	3,3	0,7	0,6	1,9	1,5	1,9	2,1	1,9
Frankrike	2,3	0,2	0,6	1,0	1,0	1,1	1,7	1,6
Italien	1,9	-2,9	-1,7	0,2	0,7	1,0	1,3	1,0
Spanien	1,4	-2,9	-1,7	1,4	3,2	3,2	3,0	2,5
Finland	0,2	-1,4	-0,8	-0,6	0,0	1,9	2,6	1,7
Japan	4,4	1,5	2,0	0,2	1,1	1,0	1,5	1,1
Storbritannien	2,3	1,5	2,1	3,1	2,3	1,8	1,5	1,5
Sverige	0,4	0,1	1,2	2,7	4,3	3,1	3,0	2,8
Norge	0,3	2,5	1,1	2,1	1,8	1,0	1,9	1,8
Danmark	0,2	0,2	0,9	1,7	1,6	1,7	2,3	1,8
Tillväxtekonomier ²	55,1	5,5	5,1	4,6	4,1	4,2	4,8	4,9
Kina	17,8	8,0	7,8	7,3	7,1	6,7	6,7	6,3
Indien	7,2	5,0	6,1	7,3	7,7	7,7	6,5	7,6
Brasilien	2,6	1,9	3,0	0,5	-3,8	-3,6	0,6	1,8
BNP per invånare								
USA		1,5	1,0	1,8	2,1	0,8	1,3	1,5
Euroområdet		-1,1	-0,4	1,1	1,6	1,5	1,9	1,5
Japan		1,7	2,2	0,4	1,3	1,1	1,8	1,4
Exportmarknadstillväxt								
Världen ³		1,9	2,7	3,6	3,5	3,6	4,7	3,7

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

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

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

Tabell A2 KPI i världen

Procentuell förändring

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
OECD	2,9	2,2	1,6	1,7	0,6	1,1	2,2	2,1
USA	3,2	2,1	1,5	1,6	0,1	1,3	2,0	2,1
Euroområdet	2,7	2,5	1,3	0,4	0,0	0,2	1,6	1,4
Tyskland	2,5	2,1	1,6	0,8	0,1	0,4	1,7	1,5
Frankrike	2,3	2,2	1,0	0,6	0,1	0,3	1,2	1,3
Italien	2,9	3,3	1,3	0,2	0,1	-0,1	1,4	1,3
Spanien	3,1	2,4	1,5	-0,2	-0,6	-0,3	2,1	1,6
Finland	3,3	3,2	2,2	1,2	-0,2	0,4	1,0	1,2
Japan	-0,3	-0,1	0,3	2,8	0,8	-0,1	0,5	0,9
Storbritannien	4,5	2,8	2,6	1,5	0,1	0,6	2,6	2,5
Sverige	1,4	0,9	0,4	0,2	0,7	1,1	2,0	1,5
Norge	1,2	0,4	2,0	1,9	2,0	3,9	2,0	1,8
Danmark	2,7	2,4	0,5	0,3	0,2	0,0	1,2	1,5
Tillväxtekonomier ¹								
Kina	5,6	2,6	2,6	1,9	1,4	2,0	1,6	2,4
Indien	8,9	9,3	10,9	6,4	5,9	4,9	2,4	5,0
Brasilien	6,6	5,4	6,2	6,3	9,0	8,7	3,8	4,3

¹ Tillväxtekonomier definieras som länder som inte är medlemmar av OECD.

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

Källor: OECD, Eurostat, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

Tabell A3 Nyckeltal för euroområdet

Miljarder euro, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	Nivå 2016	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Hushållens konsumtionsutgifter	5 877	-1,2	-0,6	0,9	1,7	2,0	1,8	1,6
Offentliga konsumtionsutgifter	2 218	-0,3	0,3	0,7	1,3	1,7	1,1	1,1
Fasta bruttoinvesteringar	2 176	-3,3	-2,4	1,7	2,9	4,3	2,9	3,5
Lagerinvesteringar ¹	13	-0,9	0,1	0,3	0,0	-0,1	0,0	0,0
Export	4 937	2,8	2,2	4,5	6,4	3,2	4,5	3,7
Import	4 455	-0,7	1,4	4,7	6,7	4,6	4,1	3,9
BNP	10 766	-0,8	-0,2	1,4	1,9	1,8	2,1	1,8
HIKP ²		2,5	1,3	0,4	0,0	0,2	1,6	1,4
Arbetslöshet ³		11,4	12,0	11,6	10,9	10,0	9,2	8,8
Styrränta ⁴		0,75	0,25	0,05	0,05	0,00	0,00	0,00
Tioårig statsobligationsränta ⁵		1,6	1,6	1,2	0,5	0,1	0,4	0,8
Dollar/euro ⁶		1,29	1,33	1,33	1,11	1,11	1,13	1,18

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

Källor: ECB, Eurostat, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

Tabell A4 Nyckeltal för USA

Miljarder dollar, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	Nivå 2016	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Hushållens konsumtionsutgifter	12 821	1,5	1,5	2,9	3,6	2,7	2,6	2,2
Offentliga konsumtionsutgifter	2 658	-0,9	-2,4	-0,5	1,3	1,0	-0,1	0,4
Fasta bruttoinvesteringar	3 632	6,4	3,1	4,8	3,5	0,6	3,7	4,4
Lagerinvesteringar ¹	35	0,1	0,2	-0,1	0,2	-0,4	-0,2	0,0
Export	2 215	3,4	3,5	4,3	0,4	-0,3	3,2	3,4
Import	2 736	2,2	1,1	4,5	5,0	1,3	4,3	4,3
BNP	18 624	2,2	1,7	2,6	2,9	1,5	2,1	2,2
KPI ²		2,1	1,5	1,6	0,1	1,3	2,0	2,1
Arbetslöshet ³		8,1	7,4	6,2	5,3	4,9	4,5	4,3
Styrränta ⁴		0,25	0,25	0,25	0,50	0,75	1,50	2,00
Tioårig statsobligationsränta ⁵		1,8	2,4	2,5	2,1	1,8	2,3	2,5
Dollar/euro ⁶		1,29	1,33	1,33	1,11	1,11	1,13	1,18

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

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

Tabell A5 Scenario för internationell ekonomi

Procentuell förändring respektive procent

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
BNP i OECD	2,1	2,4	1,7	2,2	2,1	2,0	1,8	1,8
BNP i euroområdet	1,4	1,9	1,8	2,1	1,8	1,5	1,3	1,3
BNP i USA	2,6	2,9	1,5	2,1	2,2	2,2	1,8	1,7
BNP i tillväxtekonominer	4,6	4,1	4,2	4,8	4,9	4,9	4,9	4,9
BNP i världen	3,5	3,4	3,1	3,7	3,6	3,6	3,6	3,6
HIKP i euroområdet	0,4	0,0	0,2	1,6	1,4	1,6	1,8	1,9
KPI i USA	1,6	0,1	1,3	2,0	2,1	2,4	2,4	2,3
Styrränta i euroområdet ¹	0,05	0,05	0,00	0,00	0,00	0,50	1,00	1,50
Styrränta i USA ¹	0,25	0,50	0,75	1,50	2,00	2,50	3,00	3,00
Styrränta, KIX6-vägd ¹	0,16	0,02	-0,14	-0,04	0,20	0,57	1,04	1,54
Dagslåneränta, euroområdet (Eonia) ¹	0,0	-0,2	-0,4	-0,4	-0,1	0,3	0,8	1,3

¹ I slutet av året.

Anm. KIX6-vägd styrränta avser ett genomsnitt av Eonia för euroområdet samt styrräntor i USA, Norge, Storbritannien, Danmark och Japan. Övriga aggregat beräknas med hjälp av köpkraftskorrigerade BNP-vikter från IMF.

Källor: IMF, OECD, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

Konjunkturen i Sverige 2017–2018

Tabell A6 Försörjningsbalans

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	Nivå 2016	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Hushållens konsumtionsutgifter ¹	1 950	0,8	1,9	2,1	3,1	2,2	2,5	2,6
Varor	895	1,1	0,8	2,6	4,1	2,9	2,0	2,5
Tjänster exkl. bostad	629	0,2	3,1	3,1	3,8	2,6	2,7	2,5
Bostäder	376	0,4	1,3	2,1	1,7	2,8	3,6	2,9
Offentliga konsumtionsutgifter	1 152	1,1	1,3	1,5	2,4	3,4	0,3	1,0
Statlig konsumtion	299	2,5	3,6	1,7	2,0	3,0	-1,4	1,6
Kommunal konsumtion	853	0,6	0,4	1,5	2,6	3,6	0,9	0,8
Fasta bruttoinvesteringar ²	1 059	-0,2	0,6	5,5	6,9	5,6	8,6	6,1
Näringslivet exkl. bostäder	647	2,3	0,7	4,2	5,9	2,3	5,3	5,8
Industrin	162	-3,1	1,8	8,8	-15,8	-0,7	6,9	6,4
Övriga varubranscher	101	4,7	1,4	3,1	-0,1	-1,2	13,5	3,7
Tjänster exkl. bostäder	383	4,8	-0,3	1,8	21,8	4,6	2,4	6,1
Bostäder	227	-11,8	0,9	15,6	18,0	14,2	20,0	7,3
Offentliga myndigheter	181	1,7	-0,3	1,6	0,3	8,1	6,8	5,5
Inhemsk efterfrågan exkl. lager	4 161	0,6	1,4	2,7	3,8	3,4	3,5	3,1
Lagerinvesteringar ³	31	-1,1	0,2	0,2	0,4	0,0	-0,1	-0,2
Total inhemsk efterfrågan	4 192	-0,6	1,6	2,9	4,3	3,3	3,3	2,8
Export	1 950	1,0	-0,8	5,3	5,7	3,3	3,0	4,6
Export av varor	1 322	0,3	-2,9	3,1	3,5	3,6	4,1	4,4
Bearbetade varor	1 059	-2,9	-0,9	1,6	3,9	3,2	5,4	4,8
Råvaror	264	12,2	-9,4	8,6	2,2	4,8	-1,4	2,4
Export av tjänster	628	3,0	5,0	10,4	10,7	2,7	0,8	5,2
Total efterfrågan	6 142	-0,1	0,8	3,6	4,7	3,3	3,2	3,4
Import	1 737	0,5	-0,1	6,3	5,2	3,4	4,4	5,0
Import av varor	1 203	-0,8	-1,7	4,6	5,4	5,0	4,2	5,0
Bearbetade varor	901	-2,9	-0,1	4,8	6,1	4,8	5,6	6,1
Råvaror	302	4,3	-5,2	4,2	3,7	5,6	-0,2	1,7
Import av tjänster	534	4,3	4,1	10,4	4,9	-0,2	5,1	5,0
Nettoexport ³	213	0,3	-0,3	-0,2	0,4	0,1	-0,4	0,0
BNP	4 405	-0,3	1,2	2,6	4,5	3,3	2,8	2,7
BNP per invånare ⁴	444	-1,0	0,4	1,6	3,4	2,0	1,4	1,6

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

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

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A7 Hushållens inkomster, konsumtionsutgifter och sparande

Miljarder kronor, löpande priser, respektive procentuell förändring

	Nivå							
	2016	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Lönesumma, justerad för utland	1 735	4,1	4,7	4,4	4,6	4,5	3,9	3,7
Timlön enligt NR ¹		3,2	2,2	2,9	3,0	3,5	3,6	3,7
Arbetade timmar ^{1,2}		1,1	2,7	1,5	1,6	1,0	0,3	0,0
Transfereringar från offentlig sektor, netto	612	2,6	3,1	2,3	3,1	3,6	3,4	3,7
Kapitalinkomster, netto	276	5,5	4,2	2,2	1,5	-1,5	0,8	5,8
Övriga inkomster, netto	311	2,0	8,7	5,4	4,4	5,1	5,3	5,2
Inkomster före skatt³	2 933	3,7	4,7	3,9	4,0	3,9	3,7	4,0
Direkt skatt ⁴	795	-0,3	-1,4	0,0	0,5	-1,3	-0,1	0,2
Disponibel inkomst	2 138	3,4	3,3	3,8	4,5	2,5	3,6	4,2
Konsumentpris ⁵		0,9	1,0	1,9	1,5	1,8	2,1	2,0
Real disponibel inkomst	2 138	2,5	2,3	1,9	3,0	0,7	1,5	2,1
per invånare ⁶	215	1,4	1,0	0,5	1,9	-0,3	0,4	1,1
Konsumtionsutgifter⁷	1 950	3,1	2,2	2,5	2,6	2,4	2,2	2,3
Sparande ⁸	366	15,1	15,8	15,1	15,4	14,0	13,2	12,7
Eget sparande ⁸	188	8,7	8,8	8,2	8,6	7,1	6,4	6,3
Finansiellt sparande ⁸	286	12,1	12,3	11,5	11,6	10,1	9,4	9,1

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A8 Bytesbalans och finansiellt sparande

Miljarder kronor, löpande priser respektive procent

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Nettoexport, varor	125	138	122	123	127	119	126	125
Nettoexport, tjänster	47	44	48	47	77	94	73	81
Löner, netto	17	18	17	18	14	11	11	12
Kapitalavkastning, netto	52	61	63	63	45	56	66	67
Transfereringar med mera, netto	-54	-56	-58	-62	-64	-54	-67	-77
Bytesbalans	187	205	192	190	200	226	210	209
Procent av BNP	5,1	5,6	5,1	4,8	4,8	5,1	4,5	4,3
Kapitaltransfereringar	-6	-6	-9	-5	-8	-3	-4	-5
Finansiellt sparande	181	199	183	184	192	223	206	204
Procent av BNP	5,0	5,4	4,9	4,7	4,6	5,1	4,5	4,2

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A9 BNI

Miljarder kronor, löpande priser samt tusental respektive procentuell förändring

	Nivå 2016	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
BNI	4 474	1,0	2,3	4,4	5,9	5,0	5,3	4,6
Deflator, inhemsk användning		1,1	1,1	1,7	1,7	1,5	2,4	1,8
Real BNI		-0,1	1,2	2,6	4,1	3,4	2,9	2,7
Befolkning	9 923	0,7	0,9	1,0	1,1	1,3	1,4	1,1
Real BNI per invånare¹	451	-0,8	0,3	1,6	3,0	2,1	1,5	1,6

¹ Tusental kronor.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A10 Produktion

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

	Nivå 2016	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Varubranscher	1 003	-3,8	-1,8	0,9	-2,3	2,5	4,4	3,3
Varav: Industri	610	-6,6	-1,1	-0,5	-5,5	2,6	3,4	3,7
Byggverksamhet	232	-5,5	-3,8	3,0	5,3	4,1	10,0	3,6
Tjänstebanscher	2 046	2,3	3,9	4,5	8,9	3,4	3,1	3,3
Näringsliv	3 049	0,0	1,8	3,2	5,0	3,1	3,5	3,3
Offentliga myndigheter	783	1,4	-0,3	1,2	0,7	1,6	1,2	1,3
BNP till baspris¹	3 884	0,2	1,3	2,8	4,1	2,8	3,0	2,9
Produktskatter/subventioner	510	-1,3	0,5	2,2	5,5	4,9	2,8	2,4
BNP till marknadspris	4 394	0,1	1,2	2,7	4,3	3,1	3,0	2,8

¹ Inklusive produktion i hushållens icke-vinstdrivande organisationer.

Anm. Med produktion avses här förädlingsvärdet. Ett tidsseriebrott finns mellan år 2014 och 2015 på grund av förändringar i klassificeringen av Ericsson AB. På aggregerad nivå klassificeras därmed fler verksamheter i tjänstebanscher (SNI 45-98) och färre i industri (SNI 05-33).

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A11 Arbetade timmar

Miljoner timmar respektive procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden

	Nivå 2016	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Varubranscher	1 877	-0,6	-0,6	0,3	-2,1	-0,1	1,2	1,0
Varav: Industri	970	-3,1	-2,4	-1,1	-4,2	-1,0	1,2	0,5
Byggverksamhet	586	2,9	0,7	2,5	1,8	2,7	1,8	2,3
Tjänstebanscher	3 701	0,9	0,8	2,5	2,5	2,4	1,6	2,1
Näringsliv	5 578	0,3	0,3	1,7	0,9	1,5	1,5	1,8
Offentliga myndigheter	2 154	1,6	0,6	2,1	0,7	3,6	1,1	1,1
Hela ekonomin¹	7 905	0,7	0,4	1,8	0,9	2,1	1,4	1,6

¹ Inklusive hushållens icke-vinstdrivande organisationer.

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A12 Produktivitet

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

	Nivå 2016	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Varubranscher	534	-3,2	-1,2	0,5	-0,2	2,6	3,2	2,3
Varav: Industri	629	-3,6	1,4	0,6	-1,3	3,6	2,2	3,2
Byggverksamhet	396	-8,2	-4,4	0,5	3,5	1,4	8,0	1,2
Tjänstebranscher	553	1,4	3,0	2,0	6,3	1,0	1,5	1,1
Näringsliv	547	-0,3	1,5	1,5	4,1	1,6	2,0	1,5
Offentliga myndigheter	363	-0,3	-1,0	-0,9	0,0	-2,0	0,1	0,1
Hela ekonomin¹	491	-0,5	0,9	1,0	3,2	0,7	1,7	1,3

¹ Inklusive hushållens icke-vinstdrivande organisationer.

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A13 Arbetsmarknaden

Tusental personer respektive procentuell förändring, om inget annat anges

	Nivå 2016	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Arbetade timmar ¹	7 905	0,7	0,4	1,8	0,9	2,1	1,4	1,6
Medelarbetstid för sysselsatta ²	31,0	0,1	-0,6	0,3	-0,5	0,6	-0,9	0,4
Sysselsatta	4 910	0,7	1,0	1,4	1,4	1,5	2,3	1,2
Sysselsättningsgrad ³		65,5	65,7	66,2	66,7	67,1	67,8	68,2
Arbetskraft	5 277	0,9	1,1	1,3	0,8	1,0	1,9	0,8
Arbetskraftsdeltagande ⁴		71,1	71,5	71,9	72,0	72,1	72,6	72,7
Arbetslöshet ⁵	366	8,0	8,0	7,9	7,4	6,9	6,6	6,3
Befolkning 15–74 år	7 323	0,6	0,6	0,7	0,7	0,9	1,1	0,7

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A14 Timlön enligt konjunkturlönestatistiken

Procent respektive procentuell förändring

	Vikt 2016	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Näringsliv	68	3,2	2,3	2,9	2,3	2,3	2,4	2,9
Industri	16	3,9	2,0	2,5	2,4	2,0	2,1	2,7
Byggbranschen	7	2,6	3,0	3,1	1,6	2,7	2,2	2,8
Tjänstebranscher	46	3,0	2,3	2,9	2,3	2,3	2,5	3,0
Kommunal sektor	26	2,7	2,9	2,8	2,7	2,7	3,6	3,3
Stat	6	2,1	2,6	2,3	2,6	2,4	2,7	2,9
Totalt	100	3,0	2,5	2,8	2,4	2,4	2,7	3,0
Real timlön (KPI) ¹		2,1	2,5	3,0	2,5	1,4	0,8	1,3
Real timlön (KPIF) ²		2,0	1,6	2,3	1,6	1,0	0,7	1,3

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

Källor: Medlingsinstitutet, SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A15 Timlön och arbetskostnad i näringslivet enligt nationalräkenskaperna

Kronor per timme, procent respektive procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden

	Nivå 2016	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Timlön	236	3,0	1,7	1,9	3,1	2,4	2,5	2,8
Arbetsgivaravgifter ¹ (i procent av lönen)		41,0	41,4	41,4	42,0	43,2	43,6	43,3
Arbetskostnad per timme ²	338	3,4	2,0	2,0	3,6	3,3	2,8	2,6
Produktivitet ³		-0,6	1,2	1,4	3,8	0,8	1,9	1,5
Enhetsarbetskostnad		4,0	0,8	0,5	-0,2	2,4	0,9	1,0

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A16 Tillförsel- och användningspriser

Procent respektive procentuell förändring

	Vikt 2016	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
BNP	71,7	1,1	1,1	1,8	2,1	1,5	2,4	1,8
Offentliga myndigheter ^{1,2}	13,6	3,2	3,6	2,6	3,2	3,2	3,8	3,2
Näringsliv ²	49,8	0,5	0,4	1,7	1,9	1,1	2,0	1,5
Skattenetto	8,3	0,9	0,8	0,9	1,0	1,3	2,6	1,6
Import	28,3	-1,1	-2,8	1,8	1,3	-1,7	3,5	-0,8
Bearbetade varor	14,7	-2,8	-3,7	2,4	4,0	-1,4	1,9	-1,6
Råvaror	4,9	0,2	-3,6	-1,5	-10,2	-4,7	11,1	-0,6
Tjänster	8,7	0,9	-0,4	3,2	4,4	-0,3	2,1	0,5
Tillförsel/användning³	100,0	0,4	-0,1	1,8	1,8	0,6	2,7	1,1
Offentlig konsumtion	18,8	2,6	2,6	2,4	2,9	2,5	3,6	3,2
Hushållens konsumtionsutgifter	31,7	0,5	0,7	1,1	0,9	1,0	1,9	1,5
Fasta investeringar	17,2	0,8	0,3	2,2	2,0	1,3	2,1	1,0
Export	31,8	-1,0	-2,5	2,0	2,1	-1,3	3,4	-0,5
Bearbetade varor	17,2	-1,2	-3,3	2,8	4,4	-1,3	1,7	-1,6
Råvaror	4,3	-3,1	-2,7	-0,4	-8,1	-3,5	13,9	0,7
Tjänster	10,2	0,9	-0,9	1,8	3,2	-0,3	2,1	0,9

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A17 Priser, kostnader och vinster i näringslivet

Miljarder kronor, procentuell utveckling respektive procent

	Nivå 2016	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Förädlingsvärde, fasta priser ¹		-0,4	1,8	3,1	5,3	3,4	3,3	3,2
Förädlingsvärde deflator		0,5	0,4	1,7	1,9	1,1	2,0	1,5
Förädlingsvärde, löpande priser ²	3 051	0,1	2,1	5,0	7,1	4,4	5,3	4,8
Arbetade timmar, anställda		-0,3	0,6	1,5	1,9	3,0	1,0	1,5
Arbetskostnad per timme ³	336	4,3	2,0	2,3	2,9	2,6	3,5	2,8
Total arbetskostnad ⁴	1 756	4,0	2,6	3,8	4,8	5,6	4,5	4,4
Bruttoöverskott	1 295	-4,9	1,4	6,6	10,3	2,7	6,3	5,3
Vinstandel		41,5	41,2	41,9	43,1	42,4	42,9	43,1
Justerad vinstandel ⁵		33,9	33,7	34,5	36,5	36,0	36,6	37,0

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A18 Konsumentpriser

Procent respektive procentuell utveckling

	Vikt 2017	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
KPI	100	0,9	0,0	-0,2	0,0	1,0	1,9	1,7
Räntekostnader, bostadsränta		-0,5	-14,7	-11,5	-20,8	-13,1	-2,9	-0,1
KPIF	100	1,0	0,9	0,5	0,9	1,4	2,0	1,7
Varor	44	-0,3	0,2	-0,1	1,2	0,4	0,5	0,6
Tjänster	30	1,7	0,8	0,5	1,1	2,0	3,0	2,4
Boende exkl. räntekostnader och energi	15	2,6	2,0	1,7	1,5	1,9	1,4	1,5
Energi	7	0,2	-1,8	-2,5	-4,9	1,3	5,5	2,8
Räntekostnader, kapitalstock	4	5,9	5,2	5,0	5,4	5,8	9,4	7,3
KPIF exkl. energi	93	1,0	1,1	0,7	1,4	1,4	1,8	1,6
HIKP		0,9	0,4	0,2	0,7	1,1	2,0	1,5
Råolja (Brent) ¹		111,8	108,8	99,6	53,5	45,1	53,4	55,3

¹ Dollar per fat, årsgenomsnitt.

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

Källor: Intercontinental Exchange, SCB, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

Scenario för svensk ekonomi 2019–2021

Tabell A19 Resursutnyttjande

Procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden, om inget annat anges

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Arbetsmarknad								
Jämviktsarbetslöshet ¹	6,7	6,7	6,7	6,8	6,9	6,9	7,0	6,9
Faktisk arbetslöshet ²	7,9	7,4	6,9	6,6	6,3	6,2	6,3	6,5
Potentiellt arbetade timmar	1,0	1,0	0,9	0,7	0,8	0,8	0,7	0,6
Varav potentiell sysselsättning	1,0	1,0	1,0	0,9	0,7	0,5	0,5	0,6
Faktiskt arbetade timmar	1,8	0,9	2,1	1,4	1,6	1,0	0,3	0,0
Arbetsmarknadsgap ³	-1,2	-1,3	-0,1	0,5	1,3	1,6	1,2	0,6
Produktivitet								
Potentiell produktivitet	1,0	1,2	0,8	1,3	1,4	1,4	1,4	1,5
Varav potentiell produktivitet, näringslivet	1,6	1,6	1,6	1,7	1,8	1,8	1,8	1,9
Faktisk produktivitet	0,9	3,3	0,9	1,6	1,2	0,8	1,0	1,4
Produktivitetsgap ⁴	-1,5	0,6	0,8	1,1	0,9	0,3	-0,1	-0,2
BNP								
Potentiell BNP	2,0	2,2	1,7	2,0	2,2	2,2	2,1	2,1
Faktisk BNP	2,7	4,3	3,1	3,0	2,8	1,8	1,3	1,4
BNP-gap ⁵	-2,7	-0,7	0,7	1,6	2,3	1,9	1,1	0,4

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A20 Scenario för svensk ekonomi

Procentuell förändring om inget annat anges

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Befolkning	1,0	1,1	1,3	1,4	1,1	1,0	1,0	1,1
Befolkning, 15–74 år	0,7	0,7	0,9	1,1	0,7	0,5	0,5	0,5
BNP ¹	2,7	4,3	3,1	3,0	2,8	1,8	1,3	1,4
BNP per invånare ¹	1,7	3,2	1,8	1,6	1,7	0,8	0,3	0,3
Arbetade timmar ¹	1,8	0,9	2,1	1,4	1,6	1,0	0,3	0,0
Produktivitet	1,0	3,2	0,7	1,7	1,3	0,8	1,0	1,4
Arbetskraft	1,3	0,8	1,0	1,9	0,8	0,4	0,4	0,4
Sysselsättning	1,4	1,4	1,5	2,3	1,2	0,5	0,3	0,2
Sysselsättningsgrad ²	66,2	66,7	67,1	67,8	68,2	68,2	68,1	67,8
Arbetslöshet ³	7,9	7,4	6,9	6,6	6,3	6,2	6,3	6,5
Timlön ⁴	2,8	2,4	2,4	2,7	3,0	3,5	3,6	3,7
Arbetskostnad per timme ¹	1,9	3,6	2,9	3,1	2,9	3,5	3,6	3,7
Enhetsarbetskostnad	1,0	0,6	2,7	1,6	1,6	2,7	2,6	2,3
KPI	-0,2	0,0	1,0	1,9	1,7	2,3	3,2	2,5
KPIF	0,5	0,9	1,4	2,0	1,7	1,9	2,1	2,0
Offentligt finansiellt sparande ⁵	-1,6	0,2	1,1	1,0	0,6	1,3	1,0	0,8
Strukturellt offentligt sparande ⁶	-0,6	-0,1	0,6	0,5	0,0	0,5	0,5	0,5

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

Källor: Medlingsinstitutet, Riksbanken, SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A21 BNP och efterfrågan

Procentuell förändring, fasta priser, kalenderkorrigerade värden

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Hushållens konsumtionsutgifter	2,2	3,0	2,1	2,6	2,6	2,4	2,1	2,3
Offentliga konsumtionsutgifter	1,7	2,1	3,0	0,7	1,1	1,0	1,3	1,5
Fasta bruttoinvesteringar	5,6	6,6	5,2	9,0	6,2	2,7	0,4	0,0
<i>Inhemsk efterfrågan exkl. lager</i>	<i>2,8</i>	<i>3,7</i>	<i>3,1</i>	<i>3,7</i>	<i>3,2</i>	<i>2,1</i>	<i>1,4</i>	<i>1,5</i>
Lagerinvesteringar ¹	0,2	0,4	0,0	-0,1	-0,2	-0,1	0,0	0,0
<i>Total inhemsk efterfrågan</i>	<i>3,0</i>	<i>4,0</i>	<i>3,1</i>	<i>3,6</i>	<i>2,9</i>	<i>2,0</i>	<i>1,4</i>	<i>1,5</i>
Export	5,5	5,3	2,9	3,5	4,8	3,7	3,5	3,4
<i>Total efterfrågan</i>	<i>3,8</i>	<i>4,4</i>	<i>3,0</i>	<i>3,5</i>	<i>3,5</i>	<i>2,6</i>	<i>2,1</i>	<i>2,1</i>
Import	6,5	4,8	2,9	4,9	5,2	4,4	4,0	3,6
<i>Nettoexport¹</i>	<i>-0,2</i>	<i>0,4</i>	<i>0,1</i>	<i>-0,4</i>	<i>0,1</i>	<i>-0,1</i>	<i>-0,1</i>	<i>0,0</i>
BNP	2,7	4,3	3,1	3,0	2,8	1,8	1,3	1,4

¹ Förändring i procent av BNP föregående år.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A22 Räntor och växelkurser

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

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Vid slutet av året								
Reporänta	0,00	-0,35	-0,50	-0,50	-0,25	0,50	1,50	1,75
Årsgenomsnitt								
Reporänta	0,5	-0,3	-0,5	-0,5	-0,4	0,0	1,0	1,6
5-årig statsobligationsränta	0,9	0,2	-0,2	0,0	0,5	1,3	2,0	2,5
10-årig statsobligationsränta	1,7	0,7	0,5	0,6	1,1	1,7	2,2	2,7
KIX	106,8	112,6	111,7	112,2	109,5	108,2	106,9	105,7
Euro	9,1	9,4	9,5	9,6	9,4	9,3	9,2	9,1
Dollar	6,9	8,4	8,6	8,5	8,0	7,9	7,9	7,9

Källor: Riksbanken, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

Offentliga finanser

Tabell A23 Offentliga sektorns finanser

Miljarder kronor respektive procent av BNP, löpande priser

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Inkomster	1 904	2 047	2 182	2 266	2 351	2 476	2 574	2 678
<i>Procent av BNP</i>	48,4	48,7	49,5	48,9	48,5	49,2	49,3	49,5
Skatter och avgifter	1 671	1 803	1 934	2 013	2 087	2 198	2 280	2 365
<i>Procent av BNP</i>	42,4	42,9	43,9	43,4	43,1	43,7	43,7	43,7
Skattekvot ¹	42,6	43,1	44,0	43,6	43,2	43,8	43,8	43,8
Kapitalinkomster	62	62	66	65	66	73	82	93
Övriga inkomster	172	182	182	189	197	205	213	221
Utgifter	1 966	2 041	2 131	2 220	2 319	2 409	2 521	2 638
<i>Procent av BNP</i>	49,9	48,6	48,4	47,9	47,8	47,9	48,3	48,7
Konsumtion	1 032	1 087	1 152	1 197	1 247	1 297	1 359	1 424
Transfereringar	730	750	767	791	826	856	886	918
Hushåll	588	604	624	638	658	682	705	731
Företag	73	74	82	82	86	89	93	97
Utland	69	71	61	70	82	85	88	91
Investeringar med mera	171	178	187	207	223	231	239	248
Kapitalutgifter	33	26	26	24	23	26	36	47
Finansiellt sparande	-61	7	50	46	32	67	54	41
<i>Procent av BNP</i>	-1,6	0,2	1,1	1,0	0,6	1,3	1,0	0,8
Primärt finansiellt sparande	-90	-29	11	6	-12	20	8	-5
<i>Procent av BNP</i>	-2,3	-0,7	0,2	0,1	-0,2	0,4	0,2	-0,1
Maastrichtskuld	1 793	1 855	1 859	1 807	1 812	1 783	1 774	1 782
<i>Procent av BNP</i>	45,5	44,2	42,2	39,0	37,4	35,4	34,0	32,9
BNP, löpande pris	3 937	4 200	4 405	4 634	4 848	5 033	5 220	5 411
Potentiell BNP, löpande pris	4 044	4 227	4 376	4 560	4 741	4 941	5 164	5 388
Finansiell nettoställning	773	798	995	1 147	1 172	1 284	1 385	1 473
<i>Procent av BNP</i>	19,6	19,0	22,6	24,7	24,2	25,5	26,5	27,2

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A24 Statens finanser

Miljard kronor respektive procent av BNP, löpande priser

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Inkomster	974	1 066	1 156	1 193	1 234	1 305	1 344	1 385
Skatter och avgifter	839	927	1 012	1 051	1 088	1 152	1 183	1 215
Kapitalinkomster	24	22	24	21	22	24	27	30
Övriga inkomster	112	116	119	121	123	129	134	139
Utgifter	1 023	1 053	1 087	1 128	1 175	1 221	1 276	1 335
Transfereringar	632	656	677	708	736	766	797	829
Ålderspensionssystemet ¹	22	23	25	24	22	23	23	23
Kommunsektorn	203	219	247	269	271	284	298	314
Hushåll	295	301	300	301	313	325	336	348
Företag	47	45	48	48	52	54	56	58
Utland	66	68	57	67	78	81	84	86
Konsumtion	275	286	296	304	316	329	343	358
Investeringar med mera	88	89	93	97	105	109	114	119
Kapitalutgifter	27	22	21	19	18	18	22	29
Varav ränteutgifter	23	17	16	14	12	12	16	23
Finansiellt sparande	-49	12	69	65	59	84	68	50
Procent av BNP	-1,2	0,3	1,6	1,4	1,2	1,7	1,3	0,9
Statsskuld	1 347	1 352	1 292	1 216	1 190	1 134	1 096	1 075
Procent av BNP	34,2	32,2	29,3	26,2	24,5	22,5	21,0	19,9
Finansiell nettoställning	-428	-431	-303	-209	-165	-61	27	98
Procent av BNP	-10,9	-10,3	-6,9	-4,5	-3,4	-1,2	0,5	1,8

¹ Statliga ålderspensionsavgifter.

Källor: Riksgälden, SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A25 Ålderspensionssystemets finanser

Miljard kronor respektive procent av BNP, löpande priser

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Inkomster	264	279	292	302	312	325	337	351
Socialförsäkringsavgifter	214	224	234	244	255	266	277	287
Statliga ålderspensionsavgifter	22	23	25	24	22	23	23	23
Kapitalinkomster	27	30	31	33	33	34	35	38
Övriga inkomster	1	1	2	2	2	2	2	2
Utgifter	260	270	288	302	310	321	333	345
Inkomstpensioner	255	265	282	296	304	315	326	338
Kapitalutgifter	0	0	0	0	0	0	0	0
Övriga utgifter	5	5	6	6	6	6	7	7
Finansiellt sparande	4	8	3	0	2	3	4	5
Procent av BNP	0,1	0,2	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1
Finansiell nettoställning	1 200	1 246	1 347	1 418	1 422	1 444	1 467	1 492
Procent av BNP	30,5	29,7	30,6	30,6	29,3	28,7	28,1	27,6

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A26 Kommunsektorns finanser

Miljardier kronor respektive procent av BNP, löpande priser

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Inkomster	903	957	1 018	1 073	1 109	1 163	1 226	1 291
Skatter	603	636	671	700	727	761	801	842
Kommunal fastighetsavgift	16	16	16	17	18	18	19	20
Statsbidrag inkl. kompensation för mervärdesskatt	202	218	242	264	267	279	293	308
Kapitalinkomster	13	11	11	11	11	15	20	25
Övriga inkomster	70	76	77	81	87	89	92	95
<i>Genomsnittlig kommunalskattesats¹</i>	<i>31,86</i>	<i>31,99</i>	<i>32,10</i>	<i>32,12</i>	<i>32,17</i>	<i>32,24</i>	<i>32,61</i>	<i>33,00</i>
Utgifter	919	971	1 040	1 091	1 138	1 184	1 244	1 305
Transfereringar	76	80	88	87	88	90	93	96
Hushåll	41	41	43	44	44	45	46	48
Övriga transfereringar	35	38	45	43	44	45	47	49
Konsumtion	753	797	853	890	927	964	1 012	1 061
Investeringar med mera	83	89	94	110	118	121	125	129
Kapitalutgifter	8	5	5	5	5	8	14	18
Finansiellt sparande	-16	-14	-22	-18	-29	-20	-18	-15
<i>Procent av BNP</i>	<i>-0,4</i>	<i>-0,3</i>	<i>-0,5</i>	<i>-0,4</i>	<i>-0,6</i>	<i>-0,4</i>	<i>-0,3</i>	<i>-0,3</i>
Finansiell nettoställning	1	-17	-50	-62	-85	-98	-109	-117
<i>Procent av BNP</i>	<i>0,0</i>	<i>-0,4</i>	<i>-1,1</i>	<i>-1,3</i>	<i>-1,7</i>	<i>-2,0</i>	<i>-2,1</i>	<i>-2,2</i>

¹ Procent.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A27 Offentliga sektorns inkomster

Procent av BNP

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Hushållens direkta skatter	15,2	15,4	15,9	15,7	15,3	15,9	16,0	16,0
Företagens direkta skatter	2,6	3,0	2,9	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7
Arbetsgivaravgifter ¹	11,8	11,7	12,0	12,0	11,9	12,0	12,1	12,1
Mervärdesskatt	9,0	9,0	9,2	9,3	9,3	9,4	9,4	9,4
Punktskatter	2,3	2,3	2,2	2,1	2,1	2,0	2,0	2,1
Övriga skatter	1,8	1,7	1,8	1,8	1,8	1,7	1,7	1,7
Skattekvot²	42,6	43,1	44,0	43,6	43,2	43,8	43,8	43,8
EU-skatter ³	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Övriga inkomster ⁴	4,4	4,3	4,1	4,1	4,1	4,1	4,1	4,1
Offentliga sektorns primära inkomster	46,8	47,3	48,0	47,5	47,1	47,7	47,7	47,8
Kapitalinkomster	1,6	1,5	1,5	1,4	1,4	1,4	1,6	1,7
Offentliga sektorns inkomster	48,4	48,7	49,5	48,9	48,5	49,2	49,3	49,5

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A28 Offentliga sektorns utgifter

Procent av BNP

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Offentlig konsumtion	26,2	25,9	26,2	25,8	25,7	25,8	26,0	26,3
Transfereringar	18,5	17,8	17,4	17,1	17,0	17,0	17,0	17,0
Hushåll	14,9	14,4	14,2	13,8	13,6	13,5	13,5	13,5
Företag	1,9	1,8	1,9	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8
Utland	1,8	1,7	1,4	1,5	1,7	1,7	1,7	1,7
Offentliga investeringar	4,3	4,2	4,2	4,5	4,6	4,6	4,6	4,6
Offentliga sektorns primära utgifter	49,1	48,0	47,8	47,4	47,4	47,3	47,6	47,9
Kapitalutgifter	0,8	0,6	0,6	0,5	0,5	0,5	0,7	0,9
Offentliga sektorns utgifter	49,9	48,6	48,4	47,9	47,8	47,9	48,3	48,7

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A29 Transfereringar från den offentliga sektorn till hushållen

Procent av BNP

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Pensioner ¹	8,1	7,8	7,8	7,6	7,5	7,4	7,4	7,4
Varav inkomstpension	6,4	6,2	6,4	6,3	6,2	6,2	6,2	6,2
Arbetsmarknad ²	0,8	0,8	0,7	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6
Ohälsa ³	2,0	1,9	1,8	1,7	1,7	1,6	1,6	1,6
Familj och barn ⁴	1,8	1,7	1,7	1,6	1,7	1,7	1,8	1,8
Studier ⁵	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4	0,3
Ekonomiskt bistånd ⁶	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,3	0,3
Övrigt ⁷	1,6	1,6	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5
Transfereringar till hushållen	14,9	14,4	14,2	13,8	13,6	13,5	13,5	13,5

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A30 Inkomstindex, balansindex, inkomstpensioner och balanstal

Procentuell förändring om inget annat anges

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Inkomstindex	0,5	2,1	2,0	3,7	1,1	3,4	3,5	3,6
Balansindex	-1,1	2,5	5,9	4,4	2,1	3,4	3,5	3,6
Balanstal ^{1, 2}	0,984	1,004	1,038	1,007	1,013	1,010	1,014	1,013
Nominell inkomstpension³	-2,7	0,9	4,2	2,8	0,5	1,8	1,9	2,0

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

Källor: Pensionsmyndigheten och Konjunkturinstitutet.

Tabell A31 Statens budgetsaldo och skuld

Miljarder kronor respektive procent av BNP

	2014	2015	2016	2017	2018
Budgetsaldo	-72,2	-32,6	85,3	44,6	20,5
Avgränsningar	2,2	10,9	19,1	14,6	11,8
Försäljning av aktier med mera	-0,3	0,0	-0,2	0,0	0,0
Extraordinära utdelningar	-2,1	-11,3	-2,1	0,0	0,0
Delar av Riksgäldens nettoutlåning	30,3	16,6	27,0	17,5	18,0
Övriga avgränsningar	-25,7	5,6	-5,6	-2,9	-6,2
Periodiseringar	23,2	32,7	-37,6	6,0	26,9
Varav: Skatteperiodiseringar	25,8	33,6	-28,5	15,2	22,9
Ränteperiodiseringar	-5,4	-2,7	-8,3	-6,5	4,0
Övrigt	-2,0	1,3	2,2	-0,6	-0,6
Finansiellt sparande i staten	-48,7	12,3	69,0	64,6	58,6
Statens lånebehov ¹	72,2	32,6	-85,3	-44,6	-20,5
Värdeförändringar i statsskulden	38,8	-27,3	25,0	-31,8	-5,4
Statsskuldens förändring	111,0	5,3	-60,3	-76,4	-25,9
Statsskuld	1 347	1 352	1 292	1 216	1 190
<i>Procent av BNP</i>	<i>34,2</i>	<i>32,2</i>	<i>29,3</i>	<i>26,2</i>	<i>24,5</i>

¹ Statens lånebehov är lika med budgetsaldot med omvänt tecken.

Källor: Ekonomistyrningsverket, Riksgälden, SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A32 Utgiftstak för staten

Miljarder kronor om inget annat anges

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Utgiftstak för staten	1 107	1 158	1 215	1 274	1 337	1 397
<i>Procent av potentiell BNP</i>	<i>27,4</i>	<i>27,4</i>	<i>27,8</i>	<i>27,9</i>	<i>28,2</i>	<i>28,3</i>
Takbegränsade utgifter	1 096	1 135	1 184	1 229	1 287	1 337
<i>Procent av potentiell BNP</i>	<i>27,1</i>	<i>26,8</i>	<i>27,1</i>	<i>26,9</i>	<i>27,1</i>	<i>27,1</i>
Budgeteringsmarginal	11	23	31	45	50	60
<i>Procent av takbegränsade utgifter</i>	<i>1,0</i>	<i>2,0</i>	<i>2,6</i>	<i>3,7</i>	<i>3,9</i>	<i>4,5</i>

Källor: Ekonomistyrningsverket, Finansdepartementet och Konjunkturinstitutet.

Konjunkturinstitutet, Kungsgatan 12-14, Box 3116, 103 62 Stockholm
08-453 59 00, registrator@konj.se, www.konj.se
ISSN 0023-3463, ISBN 978-91-86315-83-2