

# Konjunktur läget

Augusti 2015







Konjunkturläget  
Augusti 2015

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

I **Konjunkturbarmetern** publicerar vi varje månad statistik över företagens och hushållens syn på den ekonomiska utvecklingen. Undersökningar liknande Konjunkturbarmetern 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](http://www.konj.se). Den senaste statistiken hittar du under [www.konj.se/statistik](http://www.konj.se/statistik).

# Förord

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

Konjunkturläget augusti 2015 innehåller, som i Konjunkturläget i mars och i juni 2015, ett nytt kapitel som beskriver osäkerhet i prognosen. I ett särskilt avsnitt jämförs den nya prognosen med de bedömningar som presenterades i juni 2015.

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

Mats Dillén  
Generaldirektör



# Innehåll

|                                                               |    |
|---------------------------------------------------------------|----|
| Sammanfattning.....                                           | 7  |
| Prognosrevideringar .....                                     | 11 |
| Internationell konjunktur 2015–2016.....                      | 13 |
| Konjunkturen i Sverige 2015–2016 .....                        | 21 |
| Efterfrågan och produktion.....                               | 21 |
| Arbetsmarknad och resursutnyttjande.....                      | 29 |
| Löner och inflation.....                                      | 36 |
| Makroekonomiskt scenario och ekonomisk politik 2015–2019..... | 41 |
| Offentliga finanser 2015–2019 .....                           | 51 |
| Finansiellt sparande och statsskuld.....                      | 51 |
| Finanspolitik.....                                            | 53 |
| Offentliga sektorns inkomster.....                            | 54 |
| Offentliga sektorns utgifter.....                             | 56 |
| Budgetutrymmet.....                                           | 58 |
| Osäkerhet i prognosen.....                                    | 59 |
| Osäkerhet i prognosen för omvärlden .....                     | 59 |
| Osäkerhet i prognosen för Sverige .....                       | 61 |
| Prognosfelens storlek.....                                    | 62 |

## RUTOR

|                                                                   |    |
|-------------------------------------------------------------------|----|
| Lågt oljepris drabbar den norska ekonomin .....                   | 17 |
| Djup lågkonjunktur i Finland .....                                | 19 |
| Bedömningsmässiga justeringar av prognoserna är relativt små..... | 22 |
| Höga bostadsinvesteringar, men behovet är stort.....              | 24 |
| Regionala skillnader på arbetsmarknaden.....                      | 32 |
| Stämmer löneökningstakten i näringslivet?.....                    | 36 |
| Skattehöjningar i budgetpropositionen för 2016.....               | 55 |
| Ny beräkning av inkomstpensionerna från 2017.....                 | 58 |

## FÖRDJUPNINGAR

|                                                                 |    |
|-----------------------------------------------------------------|----|
| BNP kan tolkas på många olika sätt.....                         | 65 |
| Konsekvenser av ett balansmål för de offentliga finanserna..... | 75 |

## TABELLBILAGA

|                   |    |
|-------------------|----|
| Tabellbilaga..... | 85 |
|-------------------|----|





## Sammanfattning

**Efter en stark utveckling det andra kvartalet i år bromsar tillväxten in något. Men återhämtningen fortsätter ändå och arbetslösheten faller tillbaka, om än långsamt. Finanspolitiken stramas åt när konjunkturen förbättras för att råda bot på underskotten i de offentliga finanserna. Samtidigt kommer penningpolitiken att förbli mycket expansiv under lång tid i syfte att stödja återhämtningen och få upp inflationen.**

Det andra kvartalet i år ökade svensk BNP med 1,0 procent (se diagram 1), vilket var överraskande mycket. Den starka utvecklingen det andra kvartalet bedöms delvis bero på tillfälliga faktorer. BNP-tillväxten bromsar därför in temporärt det tredje kvartalet till 0,5 procent. Barometerindikatorn, som har stigit de senaste månaderna, pekar på en något starkare underliggande utveckling och tillväxten bedöms stiga igen mot slutet av året.

### TILLVÄXTEN I OECD-LÄNDERNA ÖKAR FRAMÖVER

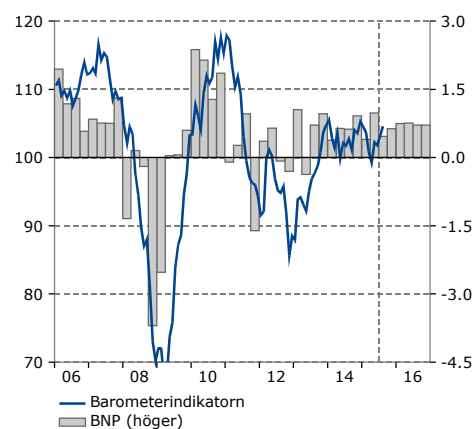
I omvärlden var BNP-tillväxten det andra kvartalet lika svag som det första kvartalet. Stora delar av den globala ekonomin går fortfarande trögt, inte minst tillväxtekonomierna, och en bred och mera robust global återhämtning låter vänta på sig. Bedömningen stöds av att såväl global varuhandel som global industriproduktion utvecklats svagt sedan en tid tillbaka (se diagram 2).

I OECD-länderna är utvecklingen lite mer positiv. Flertalet enkätbaserade förtroendeindikatorer ligger i paritet med eller över sina historiska medelvärden (se diagram 3), vilket talar för att tillväxten ökar det andra halvåret i år (se diagram 4). Konjunkturåterhämtningen drivs till stor del av växande investeringar. Efter många år av återhållsamhet finns det ett behov av att öka investeringarna, även om osäkerheten om den globala konjunkturen, och på sina håll strama kreditförhållanden, dämpar utvecklingen.

Råvarupriserna har fallit över lag det senaste året (se diagram 5). Detta är en av anledningarna till att inflationen i de flesta OECD-länder har bitit sig fast på låga nivåer, trots centralbankernas försök att med nollränta och stora obligationsköp stimulera ekonomin och få upp inflationen. Ett gradvis stigande resursutnyttjande talar för att inflationen stiger framöver och under hösten kommer dessutom den direkta effekten av förra årets oljeprisnedgång att falla ur inflationstalen. I USA har konjunkturåterhämtningen kommit en bra bit på väg och den amerikanska centralbanken genomför en första höjning av styrräntan i september i år (se diagram 6). I Storbritannien följer Bank of England efter våren 2016, men i euroområdet, där konjunkturåterhämtningen inte har nått lika långt, höjer inte ECB styrräntan förrän hösten 2017.

**Diagram 1 Barometerindikatorn och BNP**

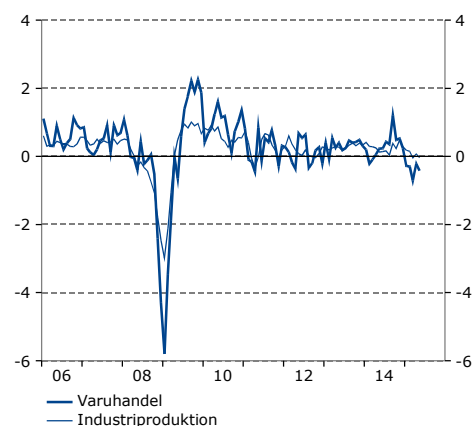
Index medelvärde=100, månadsvärden respektive procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 2 Global varuhandel och industriproduktion**

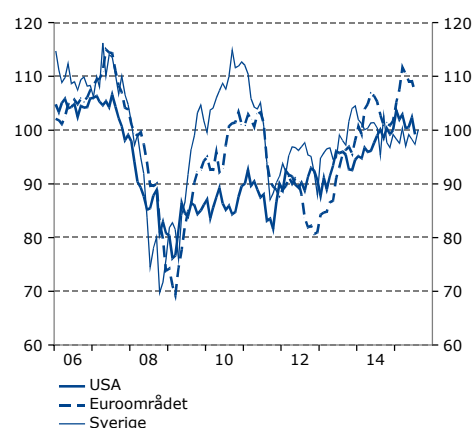
Procentuell förändring, 3-månaders glidande medelvärde, säsongsrensade månadsvärden



Källa: CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis.

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

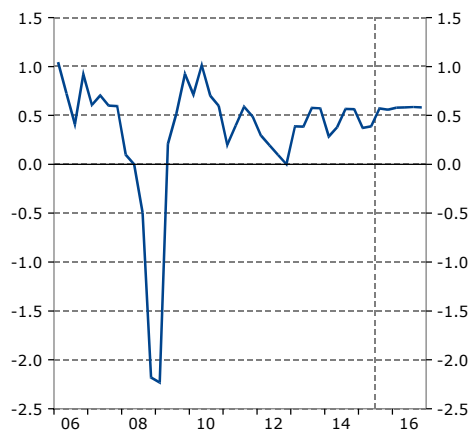
Index medelvärde=100, säsongsrensade månadsvärden



Källor: Conference Board, Eurostat och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 4 BNP i OECD-länderna**

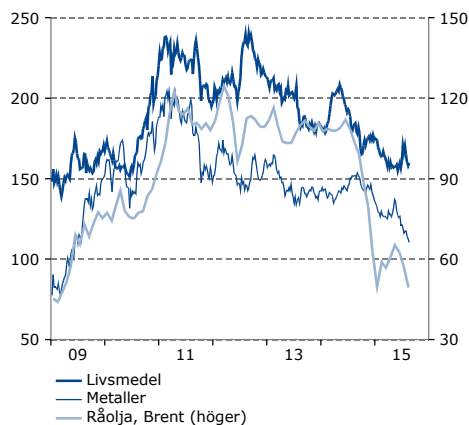
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: OECD, nationella källor och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 5 Råvarupriser**

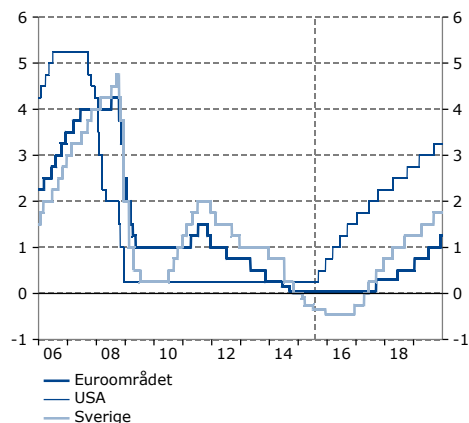
Index 2005=100 respektive dollar per fat, veckovärden



Källor: Economist och Macrobond.

**Diagram 6 Styrräntor**

Procent, dagsvärden



Källor: ECB, Federal Reserve, Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

**HÖGA TILLGÅNGSPRISER OCH KINA OROAR**

Riskerna för en svagare internationell konjunkturutveckling än i prognosen dominerar. Det låga ränteläget har bidragit till att driva upp priset på olika riskfyllda tillgångar i en jakt på högre avkastning. Det finns därför en risk att de höga priserna inte bara förklaras av fundamentala faktorer. Ett stort prisfall på bred front riskerar att bryta den globala återhämtningen.

I Kina har Shanghaibörsen fallit tillbaka rejält under sommaren. Nedgången kan ses som en korrigering av den extrema uppgången sedan sommaren 2014 och bedöms därför bara få begränsade effekter på den kinesiska ekonomin. En allvarligare risk är att överkapaciteten i företagssektorn och på fastighetsmarknaden leder till en hastig korrigering av de högt uppdrivna investeringarna i Kina. En sådan utveckling skulle kunna bromsa den globala konjunkturåterhämtningen, särskilt om det leder till turbulens på de globala finansmarknaderna.

**Tabell 1 Nyckeltal**

Procentuell förändring om inget annat anges

|                                              | 2013  | 2014  | 2015  | 2016  | 2017  | 2018  | 2019  |
|----------------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| BNP till marknadspris                        | 1,3   | 2,3   | 3,0   | 3,1   | 2,6   | 2,1   | 1,6   |
| BNP, kalenderkorrigerad                      | 1,3   | 2,4   | 2,7   | 2,8   | 2,9   | 2,2   | 1,6   |
| BNP i världen                                | 3,3   | 3,5   | 3,4   | 3,8   | 4,0   | 4,0   | 3,9   |
| Bytesbalans <sup>1</sup>                     | 6,9   | 6,2   | 7,2   | 6,9   | 6,5   | 6,2   | 6,0   |
| Arbetade timmar <sup>2</sup>                 | 0,3   | 1,8   | 1,2   | 1,7   | 1,7   | 1,2   | 0,4   |
| Sysselsättning                               | 1,0   | 1,4   | 1,1   | 1,4   | 1,6   | 1,2   | 0,4   |
| Arbetslöshet <sup>3</sup>                    | 8,0   | 7,9   | 7,7   | 7,5   | 7,0   | 6,6   | 6,8   |
| Arbetsmarknadsgap <sup>4</sup>               | -1,9  | -1,3  | -1,5  | -0,9  | -0,1  | 0,3   | 0,1   |
| BNP-gap <sup>5</sup>                         | -2,3  | -1,7  | -1,5  | -0,7  | 0,1   | 0,4   | 0,1   |
| Timlön <sup>6</sup>                          | 2,5   | 2,8   | 2,5   | 3,0   | 3,1   | 3,2   | 3,3   |
| Arbetskostnad per timme <sup>2</sup>         | 2,1   | 1,8   | 2,8   | 3,7   | 3,3   | 3,2   | 3,3   |
| Produktivitet <sup>2</sup>                   | 0,9   | 0,6   | 1,5   | 1,2   | 1,1   | 1,0   | 1,2   |
| KPI                                          | 0,0   | -0,2  | 0,1   | 1,0   | 2,2   | 3,1   | 3,0   |
| KPIF                                         | 0,9   | 0,5   | 0,9   | 1,6   | 1,7   | 2,1   | 2,3   |
| Reporänta <sup>7,8</sup>                     | 0,75  | 0,00  | -0,45 | -0,25 | 0,75  | 1,25  | 1,75  |
| Tioårig statsobligationsränta <sup>7</sup>   | 2,1   | 1,7   | 0,7   | 1,4   | 2,3   | 3,1   | 3,8   |
| Kronindex (KIX) <sup>9</sup>                 | 103,0 | 106,8 | 112,9 | 111,0 | 108,2 | 105,4 | 102,5 |
| Offentligt finansiellt sparande <sup>1</sup> | -1,4  | -1,9  | -1,5  | -1,0  | -0,5  | -0,1  | 0,2   |
| Strukturellt sparande <sup>10</sup>          | -0,8  | -1,4  | -0,8  | -0,5  | -0,5  | -0,3  | 0,2   |
| Maastrichtskuld <sup>1</sup>                 | 38,7  | 43,8  | 43,7  | 42,8  | 42,3  | 41,6  | 40,6  |

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

Källor: SCB, Medlingsinstitutet, Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

## ÅTERHÄMTNINGEN FORTSÄTTER I SVERIGE

Trots att BNP-tillväxten faller tillbaka något under hösten i år fortsätter återhämtningen i den svenska ekonomin. BNP växer med ca 3 procent både i år och nästa år (se tabell 1). Resursutnyttjandet i ekonomin som helhet, mätt med BNP-gapet, blir fortsatt lågt nästa år och balans nås först 2017 (se diagram 7).

Den investeringsledda konjunkturåterhämtningen i OECD-länderna och den svaga kronkursen ger draghjälp åt den svenska exporten som i år växer med 3,9 procent och nästa år med 4,5 procent. Exporten är därmed den efterfrågekomponent som bidrar mest till BNP-tillväxten både i år och nästa år.

Den stigande exporttillväxten innebär att industriproduktionen återhämtar sig (se diagram 8). Samtidigt mattas uppgången i byggproduktionen av när bostadsinvesteringarna inte ökar lika snabbt som tidigare. Trots de senaste årens kraftiga uppgång i bostadsbyggandet råder det brist på bostäder. Tillsammans med låga räntor har detta lett till att bostadpriserna har rusat i höjden, liksom hushållens skuldsättning. Uppgången i bostadpriserna kan i huvudsak förklaras av fundamentala faktorer som inkomster, räntor och skatter. Men det senaste årets kraftiga prisuppgång går knappast att förklara med dessa faktorer, och det finns nu en betydande risk att priserna är på en ohållbar nivå. Ett abrupt prisfall skulle verka återhållande på hushållens konsumtion när skuldsättningen måste dras ner. Återhämtningen i Sverige riskerar då att komma av sig.

Hushållens reala disponibla inkomster fortsätter att öka snabbt i år när sysselsättningen stiger och inflationen är låg. Trots detta är hushållen inte särskilt optimistiska enligt hushållsbarometern (se diagram 3). Det låga ränteläget stimulerar hushållens konsumtion, men en strävan att jämna ut konsumtionen över tiden gör att många hushåll också ökar sitt sparande. Hushållens redan höga sparkvot stiger därmed ytterligare något i år (se diagram 9).

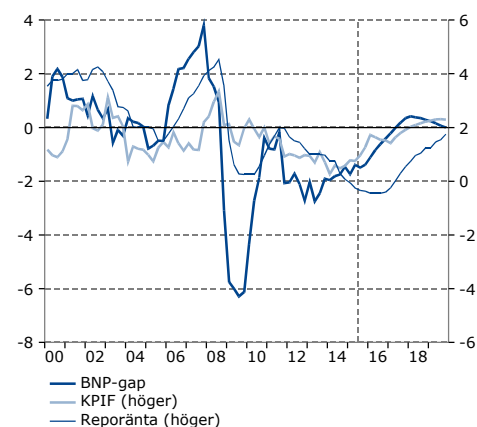
Den demografiska trenden med en ökande andel äldre medför att behovet av välfärdstjänster ökar snabbt. Samtidigt medför en stor flykting- och anhöriginvandring att kostnaderna för flyktingmottagande och asylboende stiger. Den offentliga konsumtionen ökar därför med 2,3 procent i år och 2,6 procent nästa år, vilket är ovanligt mycket.

## HÖG ARBETSLÖSHET MINSKAR BARA LÅNGSAMT

Sysselsättningen utvecklades överraskande svagt det andra kvartalet och i juli. Olika indikatorer, såsom antalet lediga jobb enligt SCB och företagens anställningsplaner enligt Konjunkturbarometern, pekar dock på att sysselsättningen stiger snabbare under resten av året och sysselsättningen väntas öka med 1,1 procent i år. Den relativt starka sysselsättningstillväxten fortsätter 2016–2018 (se tabell 1). Samtidigt ökar arbetskraften snabbt under perioden, bland annat som en följd av den stora invand-

**Diagram 7 BNP-gap, KPIF och reporänta**

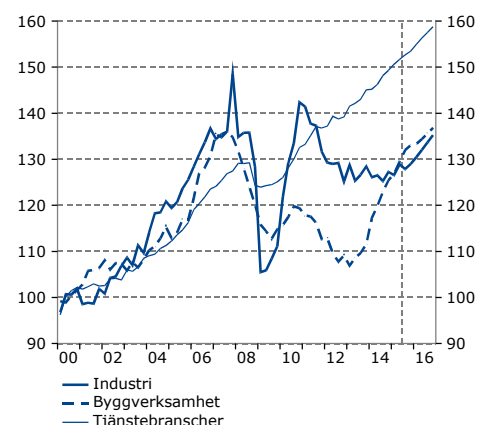
Procent respektive årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: SCB, Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 8 Produktionsvolym i olika branscher**

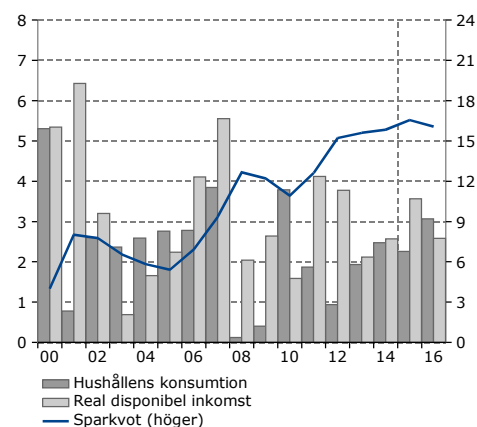
Index 2000=100, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 9 Hushållens konsumtion, real disponibel inkomst och sparkvot**

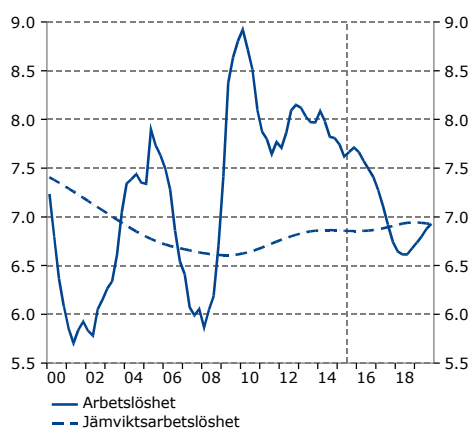
Procentuell förändring respektive procent av disponibel inkomst



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 10 Arbetslöshet och jämviktsarbetslöshet**

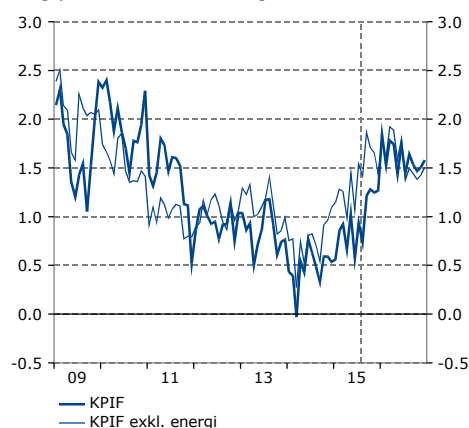
Procent av arbetskraften, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 11 Konsumentpriser**

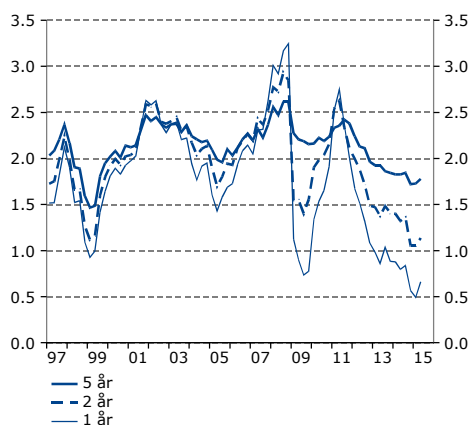
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 12 Inflationsförväntningar**

Procent, kvartalsvärden



Anm. Medelvärde för samtliga aktörer.

Källa: TNS Sifo Prospera.

ringen till Sverige, och arbetslösheten faller bara tillbaka långsamt (se diagram 10).

Många utrikes födda har en svag ställning på arbetsmarknaden, särskilt de som varit i landet en kort tid. Jämviktsarbetslösheten förblir därför hög de närmaste åren. Resursutnyttjandet på arbetsmarknaden blir i stort sett neutralt mot slutet av 2017 när arbetslösheten fallit ner till strax under 7 procent. Om arbetslösheten varaktigt ska kunna pressas tillbaka mer än så krävs det sannolikt strukturella förändringar av hur arbetsmarknaden fungerar.

### LÅG INFLATION LEDER TILL ÄN LÄGRE RÄNTA

De senaste årens låga inflation är främst en följd av den svaga konjunkturen i Sverige och i omvärlden (se diagram 11). Den svaga omvärldskonjunkturen har medfört att världsmarknadspri- serna har utvecklats svagt och dessutom bidragit till att priset på råolja och andra råvaror har fallit kraftigt på senare tid. Men även mätt med underliggande mått såsom KPIF exklusive energi har den svenska inflationen varit låg.

Låg inflation och låga inflationsförväntningar (se diagram 12) bidrog till att Riksbanken sänkte reporäntan ytterligare under sommaren till -0,35 procent. Räntesänkningen har försvagat kronan. Det senaste årets kraftiga försvagning av kronan är en av anledningarna till att inflationen har bottnat och nu är på väg uppåt. Konjunkturinstitutets bedömning är dock att inflationen mätt med KPIF förblir tydligt lägre än 2 procent under hela 2016. Riksbanken, som i juli hade en prognos för KPIF-inflationen på 2,1 procent för 2016, väntas sänka sin prognos under hösten. Reporäntan sänks därför ytterligare till -0,45 procent i december i år för att få upp inflationen och inflationsförväntningarna snabbare. Reporäntan bedöms sedan ligga kvar på denna nivå till slutet av 2016 då en serie av rentehöjningar på- börjas (se diagram 6).

Konjunkturinstitutet bedömer att regeringen kommer att sänka rot-avdraget och höja drivmedelsskatterna 2016. Detta driver tillfälligt upp KPIF-inflationen med ca 0,3 procentenheter under 2016, men trots detta förblir KPIF-inflationen under 2 procent hela året. Ett gradvis starkare efterfrågeläge bidrar till att inflationen fortsätter att stiga åren därpå och 2018 når KPIF-inflationen upp till 2 procent (se diagram 7).

### FINANSPOLITIKEN MÅSTE STRAMAS ÅT

Finanspolitiken har varit expansiv de senaste åren och de offentliga finanserna har gradvis försvagats (se diagram 13). I fjol uppgick det strukturella finansiella sparandet till -1,4 procent av potentiell BNP. Detta är den lägsta nivån sedan början av 2000-talet. När konjunkturen nu återhämtar sig är det därför nödvändigt att stärka de offentliga finanserna, oavsett om regeringen siktar på ett balansmål eller behåller det nuvarande överskotts- målet. I år stärks det strukturella sparandet något. Nästa år be-

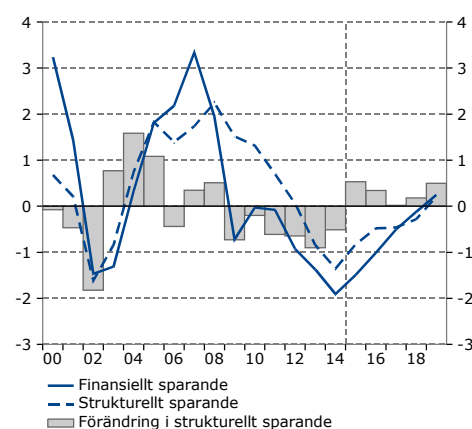
dömer Konjunkturinstitutet att regeringen genomför utgiftsåtgärder om 28 miljarder kronor. Dessa finansieras fullt ut genom skatthöjningar. Det strukturella sparandet stiger därmed något bara till följd av den så kallade automatiska budgetförstärkningen. Det strukturella sparandet förbättras därmed något. Givet att åtgärder finansieras krona för krona kommer det strukturella sparandet att fortsätta att öka och blir svagt positivt 2019. Om det offentliga åtagandet samtidigt ska hållas oförändrat måste enligt Konjunkturinstitutets bedömning utgiftshöjande åtgärder om i genomsnitt 20 miljarder kronor per år genomföras. Med motsvarande skatthöjningar ökar skattekvoten gradvis till ca 45 procent av BNP 2019, vilket är i paritet med vad den var 2007.

## Prognosrevideringar

Detta avsnitt beskriver revideringarna av de prognoser som publicerades i Konjunkturläget, juni 2015. Generellt är revideringarna av konjunkturutsikterna små i både Sverige och omvärlden (se tabell 2).

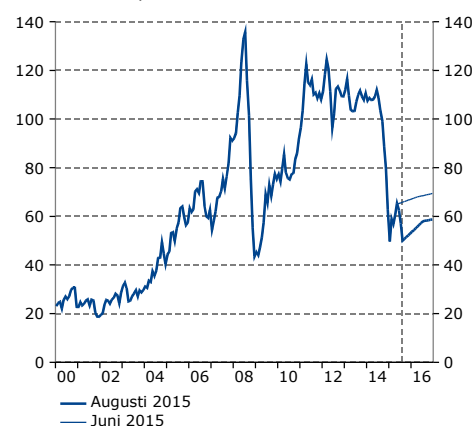
- Oljeprisprognosen har reviderats ner kraftigt. Oljepriset har fallit kraftigt under sommaren och den lägre nivån väntas i huvudsak bestå (se diagram 14).
- Det lägre oljepriset bidrar till något svagare utveckling av konsumentpriserna i OECD 2015–2016.
- I Sverige har utfallen för KPI och KPIF blivit något högre än väntat under sommaren trots lägre oljepris. Inflationsprognosen för Sverige är därför orörd för 2015 och endast marginellt nedjusterad 2016.
- BNP-tillväxten andra kvartalet blev högre än väntat. Den inhemska efterfrågan utvecklades dock svagare än väntat och det var framför allt överraskande svag import som bidrog till prognosfelet för BNP.
- Den svaga importutvecklingen det andra kvartalet medför att importprognosen för helåret 2015 har revideras ner.
- Prognosen för den kvartalsvisa BNP-tillväxten under andra halvåret 2015 har justerats ner (se diagram 15). Till detta bidrar bland annat en viss nedjustering av exporten där indikatorerna ser något svagare ut nu än i juni.
- Nedrevideringen av kvartalstillväxten för export och BNP under andra halvåret 2015 slår igenom med en viss nedjustering av prognoserna för 2016.

**Diagram 13 Finansiellt sparande och strukturellt sparande i offentlig sektor**  
Procent av BNP respektive procent av potentiell BNP



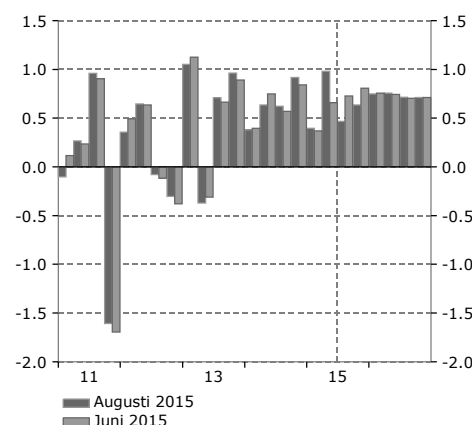
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 14 Oljepris**  
Brent, dollar per fat, månadsvärden



Källor: Macrobond, International Petroleum Exchange och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 15 BNP**  
Procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

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

Procentuell förändring om inget annat anges

|                                                   | 2015         |       | 2016         |       |
|---------------------------------------------------|--------------|-------|--------------|-------|
|                                                   | Aug.<br>2015 | Diff. | Aug.<br>2015 | Diff. |
| <b>Internationellt</b>                            |              |       |              |       |
| BNP i världen                                     | 3,4          | -0,1  | 3,8          | -0,1  |
| BNP i OECD                                        | 2,1          | -0,1  | 2,5          | -0,1  |
| BNP i euroområdet                                 | 1,4          | -0,2  | 1,8          | -0,1  |
| BNP i USA                                         | 2,3          | 0,0   | 2,9          | -0,1  |
| BNP i Kina                                        | 6,7          | 0,1   | 6,4          | -0,2  |
| Federal funds target rate <sup>1,2</sup>          | 0,75         | 0,00  | 1,50         | 0,00  |
| ECB:s refinansränta <sup>1,2</sup>                | 0,05         | 0,00  | 0,05         | 0,00  |
| Oljepris <sup>3</sup>                             | 55,7         | -7,1  | 56,9         | -11,5 |
| KPI i OECD                                        | 0,6          | -0,1  | 1,8          | -0,1  |
| <b>Försörjningsbalans</b>                         |              |       |              |       |
| BNP, kalenderkorrigerad                           | 2,7          | 0,1   | 2,8          | -0,2  |
| BNP                                               | 3,0          | 0,2   | 3,1          | -0,2  |
| Hushållens konsumtion                             | 2,4          | -0,3  | 3,2          | 0,3   |
| Offentlig konsumtion                              | 2,3          | 0,0   | 2,6          | -0,2  |
| Fasta bruttoinvesteringar                         | 4,3          | -0,4  | 5,4          | 0,3   |
| Lagerinvesteringar <sup>4</sup>                   | -0,1         | -0,1  | -0,1         | -0,1  |
| Export                                            | 3,9          | 0,0   | 4,5          | -0,5  |
| Import                                            | 3,4          | -1,1  | 5,5          | 0,1   |
| <b>Arbetsmarknad, inflation, räntor, med mera</b> |              |       |              |       |
| Arbetade timmar <sup>5</sup>                      | 1,2          | -0,2  | 1,7          | 0,1   |
| Sysselsättning                                    | 1,1          | -0,1  | 1,4          | 0,0   |
| Arbetslöshet <sup>6</sup>                         | 7,7          | -0,1  | 7,5          | 0,1   |
| Arbetsmarknadsgap <sup>7</sup>                    | -1,5         | -0,2  | -0,9         | -0,1  |
| BNP-gap <sup>8</sup>                              | -1,5         | -0,1  | -0,7         | -0,2  |
| Produktivitet <sup>5</sup>                        | 1,5          | 0,3   | 1,2          | -0,3  |
| Timlön <sup>9</sup>                               | 2,5          | 0,0   | 3,0          | 0,0   |
| KPI                                               | 0,1          | 0,0   | 1,0          | -0,2  |
| KPIF                                              | 0,9          | 0,0   | 1,6          | -0,1  |
| Reporänta <sup>1,2</sup>                          | -0,45        | -0,05 | -0,25        | 0,00  |
| Tioårig statsobligationsränta <sup>1</sup>        | 0,7          | -0,1  | 1,4          | -0,2  |
| Kronindex (KIX) <sup>10</sup>                     | 112,9        | 0,0   | 111,0        | -0,6  |
| Bytesbalans <sup>4</sup>                          | 7,2          | 0,6   | 6,9          | 0,3   |
| Offentligt finansiellt sparande <sup>11</sup>     | -1,5         | 0,1   | -1,0         | -0,2  |

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

Anm. Differensen avser skillnaden mellan nuvarande prognos och prognosen i juni 2015. Ett positivt värde innebär en upprevidering.

Källa: Konjunkturinstitutet.



## Internationell konjunktur 2015–2016

**Återhämtningen i den globala konjunkturen fortsätter efter en svacka det första halvåret i år. Tillväxten i OECD-länderna blir något högre resten av 2015 och 2016 då framför allt investeringarna ökar snabbare. I tillväxtekonomierna är utvecklingen trögare och sammantaget är den internationella återhämtningen långsam. Inflationen har varit fortsatt låg under sommaren i de flesta länder, men stiger nu. Det låga internationella ränteläget består, även om styrräntan i USA börjar höjas i höst.**

Den globala konjunkturen försvagades det första halvåret i år. Index för global varuhandel och global industriproduktion utvecklades svagt fram till i maj (se diagram 16). Medan industriproduktionen stagnerat både i OECD-länderna och i tillväxtekonomierna är det framför allt i de senare som varuhandeln faller. BNP-tillväxten i tillväxtekonomierna har bromsat in de senaste åren och hittills i år har utvecklingen varit dämpad på de flesta håll (se diagram 17 och diagram 18). Ryssland och Brasilien uppvisar sedan en tid en mycket svag utveckling. I OECD-länderna sjönk tillväxten det första kvartalet och fortsatte sedan i ungefär samma takt det andra kvartalet (se diagram 19).

### VISS ÖKNING AV TILLVÄXTEN I OECD-LÄNDERNA

Den återhämtning i den globala ekonomin som trots allt väntas de närmaste åren beror i första hand på att tillväxten ökar i OECD-länderna. Flertalet enkätbaserade förtroendeindikatorer befinner sig över sina genomsnittliga nivåer, vilket talar för att tillväxttakten blir något högre det andra halvåret 2015 (se diagram 20 och diagram 21).

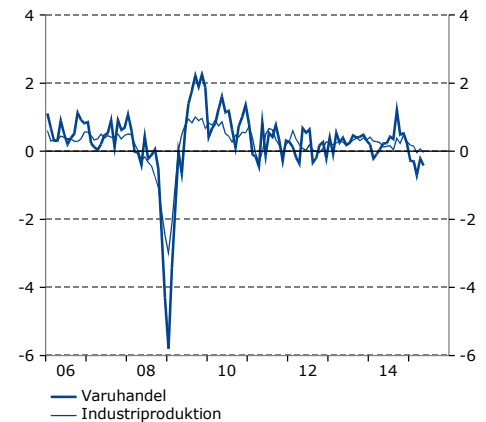
Efter ett antal år med låga investeringar finns ett uppdämt investeringsbehov. Stigande tillväxt i de fasta bruttoinvesteringarna ligger bakom mycket av konjunkturåterhämtningen, framför allt nästa år. Fortsatt osäkerhet hos företagen om styrkan i den globala återhämtningen och strama kreditförhållanden i en del länder dämpar dock uppgången. Finanspolitiken blir på många håll mindre åtstramande än vad som varit fallet de senaste åren. Tillsammans med låga räntor håller det uppe konsumtions-tillväxten. Det låga råoljepriset stärker också hushållens köpkraft.

I USA pressas industrin av svag omvärldsefterfrågan och den starka dollarn. Visserligen ökade industriproduktionen relativt mycket i juli, men sammantaget har den väntade rekyl efter vinterns svacka varit svag och inköpschefsindex i industrin föll tillbaka i juli (se diagram 21).

Andra delar av den amerikanska ekonomin går bättre. Bostadsinvesteringarna har ökat snabbt det senare året och uppgången väntas fortsätta. Även i tjänstebranscherna är utvecklingen stark. Inköpschefsindex för tjänstebranscherna steg i juli till

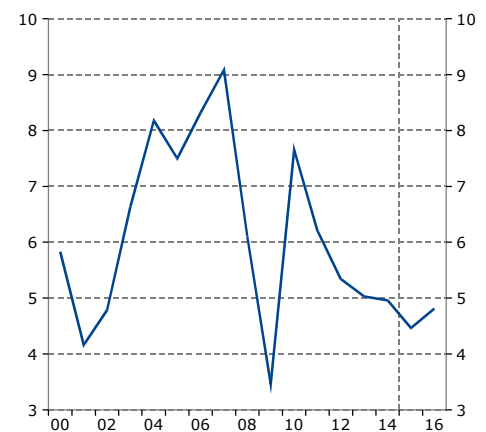
**Diagram 16 Global varuhandel och industriproduktion**

Procentuell förändring, 3-månaders glidande medelvärde, säsongrensade månadsvärden



Källa: CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis.

**Diagram 17 BNP i tillväxtekonominer**  
Procentuell förändring

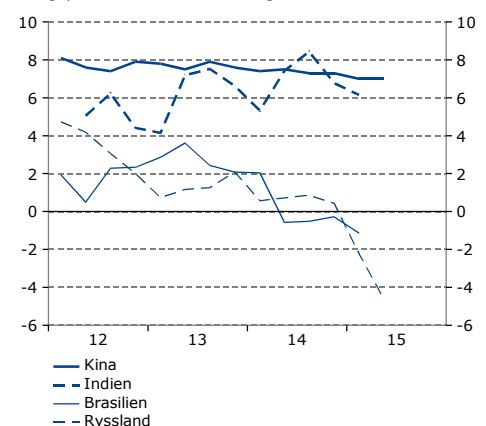


Anm. Tillväxtekonominer definieras som länder som inte är medlemmar av OECD.

Källor: Nationella källor.

**Diagram 18 BNP i Kina, Indien, Brasilien och Ryssland**

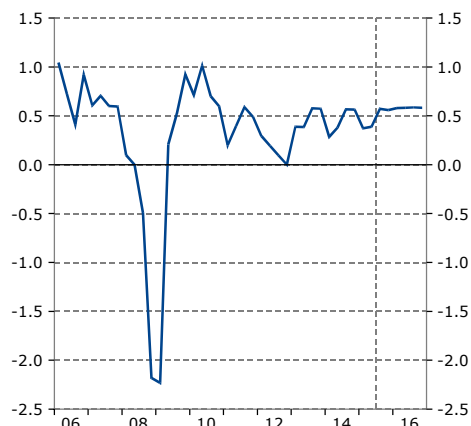
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: Nationella källor.

**Diagram 19 BNP i OECD-länderna**

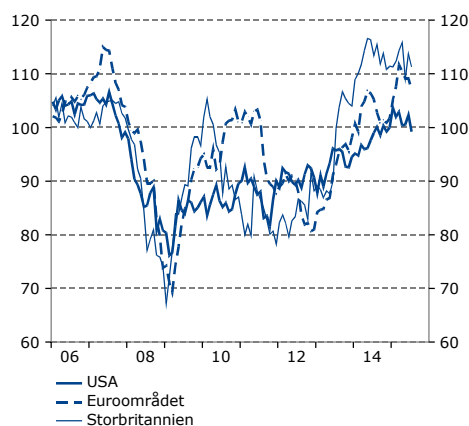
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: OECD, nationella källor och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 20 Konsumentförtroende i USA, euroområdet och Storbritannien**

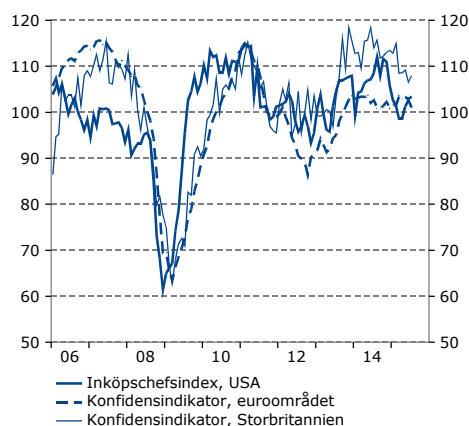
Index medelvärde=100, säsongrensade månadsvärden



Källor: Conference Board och Europeiska kommissionen.

**Diagram 21 Förtroendeindikatorer för tillverkningsindustrin i USA, euroområdet och Storbritannien**

Index medelvärde=100, säsongrensade månadsvärden



Källa: Institute for Supply Management och Europeiska kommissionen.

sin högsta nivå på tio år. Även delindexet för sysselsättningen ökade till sin högsta nivå sedan 2005. Utvecklingen på den amerikanska arbetsmarknaden är fortsatt stark, även om sysselsättningstillväxten har dämpats något och arbetskraftsdeltagandet fortfarande är klart lägre än före finanskrisen. Dock har timlönstillväxten fallit tillbaka den senaste tiden (se diagram 22). Eftersom resursutnyttjandet på arbetsmarknaden stiger är dock bedömningen att lönerna snart börjar öka snabbare igen. Därmed kan hushållens konsumtion fortsätta att stiga i en god takt, trots att hushållen för närvarande inte tycks vara särskilt optimistiska (se diagram 20).

I Storbritannien och Tyskland utvecklas också arbetsmarknaden starkt sedan en tid tillbaka och löneökningstakten väntas stiga även där. I flertalet av de övriga euroländerna ökar dock lönerna långsamt. Hushållen tycks ändå känna relativt mycket tillförsikt och sammantaget blir konsumtionstillväxten i euroområdet något högre i år och nästa år jämfört med 2014 (se diagram 20). Exporttillväxten ökade tydligt redan förra året och med draghjälp från den svaga euron hålls tillväxten uppe. De fasta bruttoinvesteringarna ökar snabbare, framför allt nästa år.

#### INFLATIONEN I OECD-LÄNDERNA HAR BOTTNAT

Råoljepriset återhämtade sig något i våras efter den dramatiska nedgången det andra halvåret 2014 (se diagram 23). Under senare tid har priset åter fallit tillbaka. Främst beror detta på att utbudet har ökat mer än väntat och på att det väntas öka än mer framöver. OPEC:s produktion har ökat kraftigt sedan slutet av förra året, samtidigt som neddragningarna av produktionen i USA blivit mindre än väntat. Det (ännu ej ratificerade) kärnenergiavtalet som slöts mellan Iran och den så kallade P5+1-gruppen i början av juli höjer utbudet i takt med att sanktionerna mot Iran hävs.<sup>1</sup> Men även andra råvarupriser har fallit, vilket tyder på att lägre efterfrågan också spelat en roll för den svaga prisutvecklingen på olja. Exempelvis har metallpriserna fallit med 25 procent det senaste året.

De lägre råvarupriserna är en av anledningarna till att inflationen i de flesta OECD-länder bitit sig fast på låga nivåer, trots att centralbankerna vidtagit en lång rad åtgärder i sina försök att få upp pristrycket (se diagram 24). Ett gradvis stigande resursutnyttjande talar dock för stigande tillväxt i arbetskraftskostnaderna framöver och under hösten kommer den direkta effekten av förra årets oljeprisnedgång på den årliga förändringen i konsumentpriserna att upphöra. Bedömningen är att inflationen i OECD-länderna stiger under hösten. Styrrentorna befinner sig på mycket låga nivåer och i de länder där återhämtningen kommit längst inleds snart höjningarna. Den amerikanska centralbanken, Federal Reserve, antas börja höja sin styrrenta i september i år. Bank of England följer efter nästa vår (se diagram 25).

<sup>1</sup> I P5+1-gruppen ingår USA, Storbritannien, Frankrike, Tyskland, Ryssland och Kina.



Euroområdet får ett balanserat konjunkturläge först om flera år och den europeiska centralbanken väntar därmed med sin första räntehöjning till hösten 2017.

### FORTSATT TRÖGT I TILLVÄXTEKONOMIERNÄ

Utvecklingen i tillväxtekonomierna fortsätter att vara relativt svag. I Asien är tillväxten dämpad på många håll. Ett dramatiskt fall i exporten det andra kvartalet i Taiwan och svag månadsstatistik för handeln i flera andra asiatiska länder i sommar pekar dessutom på att utrikeshandeln i regionen fortsätter att öka ovanligt långsamt givet BNP-tillväxten.

I Kina ökade BNP med 7,0 procent det andra kvartalet i år jämfört med motsvarande kvartal i fjol (se diagram 18). Det är samma ökningstakt som det första kvartalet. Sedan 1992 har tillväxten varit lägre vid endast tre tillfällen (och då endast under ett kvartal i följd). En väsentlig del i den kinesiska tillväxtdämpningen tycks härröra från byggbranschen. I juli fortsatte tillväxten i byggnadsinvesteringarna att falla (se diagram 26). Nedgången drivs framför allt av utvecklingen för bostadsinvesteringarna. Myndigheterna har vidtagit en rad åtgärder för att dämpa nedgången, exempelvis lättade villkor för bostadslån. Centralbankens sänkning av policyräntor och kassakrav för bankerna ger åtminstone på kort sikt stöd åt fastighets- och byggbranscherna, men även andra delar av ekonomin. Huspriserna har fortsatt att stiga, vilket minskar risken för ett ras i bostadsbyggandet (se diagram 27).

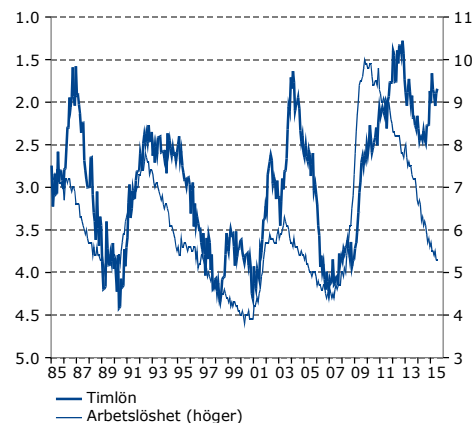
Även andra expansiva åtgärder från myndigheternas sida, till exempel infrastruktursatsningar, och en högre efterfrågetillväxt i OECD-länderna gör att nedgången i BNP-tillväxten sker gradvis och under kontrollerade former. BNP-tillväxten växlar ner till 6,7 procent 2015 och 6,4 procent 2016. Sommaren har varit ovanligt turbulent på de kinesiska finansiella marknaderna. Shanghai-börsen har fallit med 30 procent sedan toppen i början av juni och rörelserna vissa dagar har varit stora. I mitten av augusti ändrade centralbanken förfaringsättet vid bestämmandet av yuanens växelkurs. Marknadskrafter tillåts nu att spela en något större roll än tidigare. Yuanen försvagades något de första dagarna efter policybeslutet, men har därefter stabiliserats.

Prisfall på världsmarknaden för råvaror missgynnar många råvaruexporterande länder. Två exempel är Ryssland och Brasilien. I båda fallen bidrar dock även specifikt inhemska faktorer till den svaga utvecklingen.

I Ryssland föll BNP med 4,6 procent det andra kvartalet i år jämfört med samma kvartal förra året (se diagram 18). Samtidigt har inflationen stigit till drygt 15 procent. Västmakternas sanktioner till följd av Rysslands inblandning i Ukrainakonflikten påverkar både utrikeshandeln och de finansiella marknaderna negativt. Rubeln stärktes i inledningen av 2015, men har sedan i mitten av maj försvagats med 25 procent mot dollarn. Därmed har rubeln försvagats med ca 50 procent gentemot dollarn sedan

### Diagram 22 Genomsnittlig timlön och arbetslöshet i USA

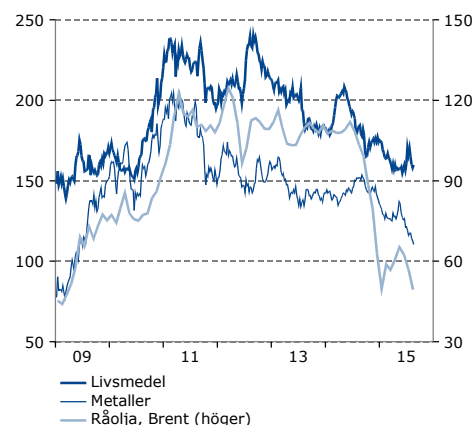
Årlig procentuell förändring, inverterad skala respektive procent av arbetskraften, månadsvärden



Källa: Bureau of Labor Statistics.

### Diagram 23 Råvarupriser

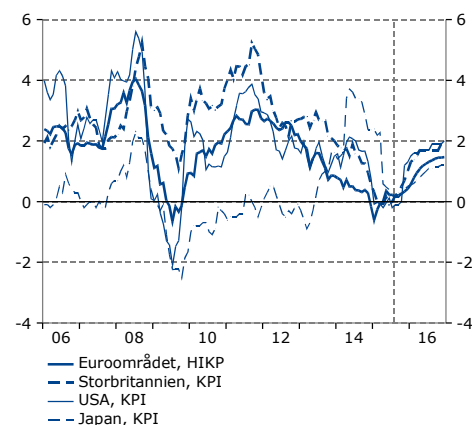
Index 2005=100 respektive dollar per fat, veckovärden



Källor: Economist och Macrobond.

### Diagram 24 Konsumentpriser

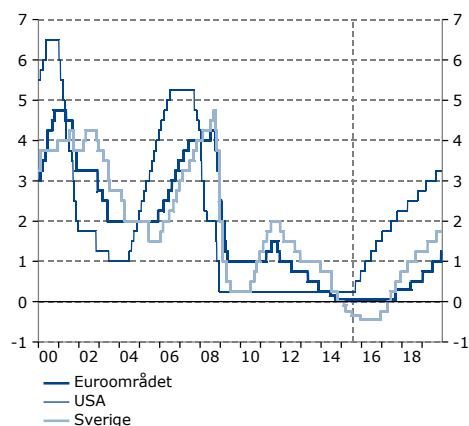
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



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

**Diagram 25 Styrräntor**

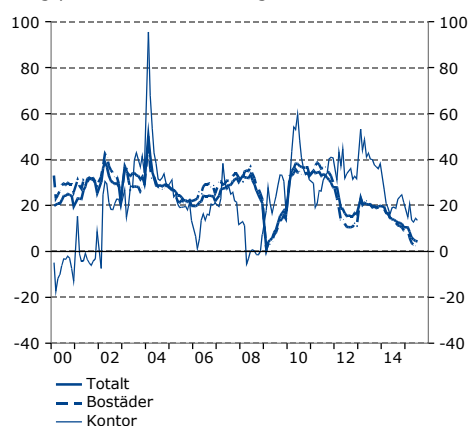
Procent, dagsvärden



Källor: ECB, Federal Reserve och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 26 Bygginvesteringar i Kina**

Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källa: National Bureau of Statistics of China.

**Diagram 27 Bostadspriser i Kina**

Procentuell förändring, månadsvärden



Källa: National Bureau of Statistics of China.

förra sommaren. För helåret 2015 väntas BNP falla med nästan 3,5 procent för att därefter plana ut 2016.

**Tabell 3 BNP och KPI i världen**

Procent av köpkraftsjusterad global BNP respektive procentuell förändring

|                                 | Vikt | BNP <sup>1</sup> |      |      | KPI <sup>2</sup> |      |      |
|---------------------------------|------|------------------|------|------|------------------|------|------|
|                                 | 2014 | 2014             | 2015 | 2016 | 2014             | 2015 | 2016 |
| Världen                         |      | 3,5              | 3,4  | 3,8  |                  |      |      |
| OECD                            | 45,8 | 1,8              | 2,1  | 2,5  | 1,7              | 0,6  | 1,8  |
| USA                             | 16,1 | 2,4              | 2,3  | 2,9  | 1,6              | 0,1  | 1,8  |
| Euroområdet                     | 11,8 | 0,8              | 1,4  | 1,8  | 0,4              | 0,1  | 1,2  |
| Tyskland                        | 3,4  | 1,6              | 1,6  | 2,0  | 0,8              | 0,3  | 1,6  |
| Frankrike                       | 2,4  | 0,2              | 1,1  | 1,6  | 0,6              | 0,1  | 1,0  |
| Italien                         | 2,0  | -0,4             | 0,7  | 1,3  | 0,2              | 0,1  | 1,1  |
| Spanien                         | 1,5  | 1,4              | 3,1  | 2,8  | -0,2             | -0,4 | 1,0  |
| Finland                         | 0,2  | -0,4             | -0,2 | 1,2  | 1,2              | 0,1  | 0,9  |
| Japan                           | 4,4  | -0,1             | 0,7  | 1,3  | 2,7              | 0,8  | 1,0  |
| Storbritannien                  | 2,4  | 3,0              | 2,6  | 2,5  | 1,5              | 0,2  | 1,7  |
| Sverige                         | 0,4  | 2,4              | 2,7  | 2,8  | 0,2              | 0,8  | 1,3  |
| Norge                           | 0,3  | 2,2              | 1,5  | 1,5  | 1,9              | 1,9  | 2,2  |
| Danmark                         | 0,2  | 1,1              | 1,7  | 2,0  | 0,3              | 0,4  | 1,4  |
| Tillväxtekonominer <sup>3</sup> | 54,2 | 5,0              | 4,5  | 4,8  |                  |      |      |
| Kina                            | 16,3 | 7,4              | 6,7  | 6,4  | 2,1              | 1,4  | 1,9  |
| Indien                          | 6,8  | 7,2              | 7,1  | 7,5  | 6,4              | 6,0  | 5,6  |
| Brasilien                       | 3,0  | 0,2              | -1,5 | 0,6  | 6,3              | 8,4  | 5,7  |

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

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

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

Källor: IMF, OECD, Eurostat och Konjunkturinstitutet.

Utvecklingen i Latinamerika är svag. Förra året ökade BNP endast med ungefär 1 procent och utvecklingen hittills i år pekar på något liknande för helåret 2015. Värst är situationen i Brasilien. Det första kvartalet i år föll BNP med 1,1 procent jämfört med motsvarande kvartal 2014 (se diagram 18). Nedgången i de fasta bruttoinvesteringarna var över 6 procent och de har nu fallit fyra kvartal i rad. Månadsstatistik tyder på att BNP faller ännu kraftigare det andra kvartalet. Även om vikande exportintäkter spelar roll, beror det mesta av nedgången på inhemska faktorer. Inrikespolitiken präglas av turbulens och såväl hushållens som företagens framtidstro är rekordlåg (se diagram 28). Försämrade offentliga finanser innebär att finanspolitiken måste stramas åt de kommande åren. Samtidigt har inflationen stigit långt över centralbankens inflationsmål och styrräntan har höjts till

14,25 procent, den högsta nivån sedan 2006. BNP faller med 1,5 procent i år och ökar måttligt 2016.

Det finns dock tillväxtekonominer som uppvisar en god utveckling, till exempel Indien vars BNP ökar med drygt 7 procent både i år och nästa år. Sammantaget minskar BNP-tillväxten i tillväxtekonominerna till 4,5 procent i år och ökar något till knappt 5 procent 2016 (se tabell 3). Den globala tillväxten ligger kvar på ca 3,5 procent i år och stiger till knappt 4 procent 2016, vilket är i linje med genomsnittet för perioden 1994-2014 (se tabell 3).

### Lågt oljepris drabbar den norska ekonomin

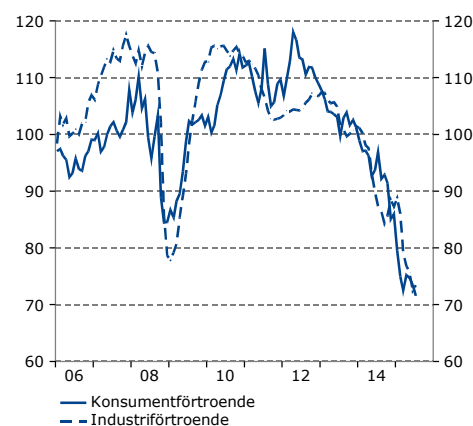
BNP i Norge ökade med 2,6 procent det första kvartalet i år jämfört med motsvarande kvartal förra året. Både exporten och hushållens konsumtion ökade med drygt 2 procent. De fasta bruttoinvesteringarna fortsatte dock att falla och var 3,3 procent lägre än ett år tidigare (se diagram 29). Det är framför allt offshoreinvesteringarna som drabbats (se diagram 30).

Lönsamheten för offshoreinvesteringar är känslig för förändringar i världsmarknadspiset på råolja och naturgas. Oljepriset har fallit med drygt 50 procent det senaste året och terminspriser tyder på en endast måttlig ökning de närmaste åren. Även priset på naturgas har fallit markant (se diagram 31). Den norska kronans depreciering mot dollarn innebär att prisfallen i norska kronor varit mindre, men fortfarande avsevärda.<sup>2</sup> Med ett lägre pris på råolja och naturgas de närmaste åren än vad man tills nyligen räknat med, ändras kalkylen för investeringar. Enligt en investeringsenkät från Statistisk Sentralbyrå från i juni i år väntas offshoreinvesteringarna falla med 11 procent 2015 och ytterligare 3 procent 2016.<sup>3</sup> Offshoreinvesteringar utgör ca 30 procent av de totala investeringarna och 6 procent av den totala efterfrågan.<sup>4</sup> Därmed blir en sådan nedgång kännbar för norsk ekonomi. Även länder som exporterar varor och tjänster som används i norska offshoreinvesteringar påverkas, exempelvis Sverige.

BNP-tillväxten i Norge väntas stanna på 1,5 procent både 2015 och 2016 och resursutnyttjandet faller och blir lägre än normalt (se tabell 3).<sup>5</sup> Arbetslösheten har stigit från 3,2 procent i maj 2014 till 4,3 procent i maj i år och uppgången väntas fortsätta ett tag till. Trots det hålls tillväxten

### Diagram 28 Konfidensindikatorer i Brasilien

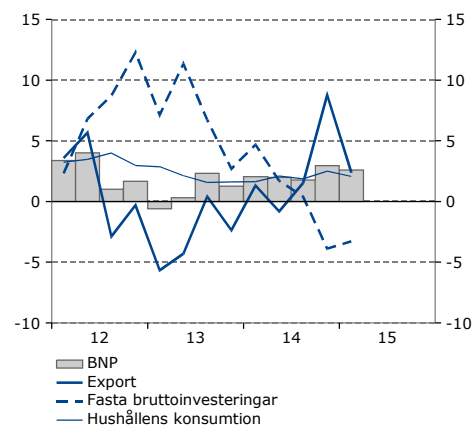
Index medelvärde=100, månadsvärden



Källa: Getulio Vargas Foundation.

### Diagram 29 BNP och efterfrågan i Norge

Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källa: Statistisk Sentralbyrå.

### Diagram 30 Offshoreinvesteringar i Norge

Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källa: Statistisk Sentralbyrå.

<sup>2</sup> Det senaste året har priset på Brentolja fallit med nära 40 procent räknat i norska kronor.

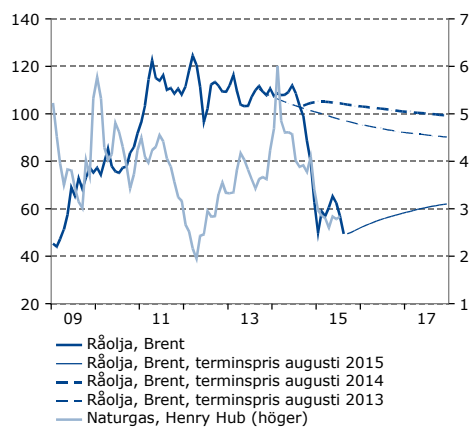
<sup>3</sup> Definitionen i investeringsenkäten är lik men motsvarar inte exakt definitionen i nationalräkenskaperna.

<sup>4</sup> Totalt sett är knappt en femtedel av norsk BNP relaterad till offshoreaktiviteter.

<sup>5</sup> Avser total BNP. Det är också vanligt att man studerar fastlands-BNP.

**Diagram 31 Råoljepris och naturgaspris**

Dollar per fat respektive dollar per MMBtu



Källa: Macrobond.

i hushållens konsumtion uppe någorlunda väl. En anledning är att finanspolitiken blir expansiv både i år och nästa år. Det fallande världsmarknadspiset på olja har en negativ inverkan på de norska offentliga finanserna, men till skillnad från i de flesta andra råvaruproducerande länder påverkas i princip inte utrymmet för finanspolitiken. Det beror på att intäkterna som genereras av olje- och gasutvinningen placeras i en fond. Maximalt 4 procent av fondens värde får varje år användas för att finansiera offentliga utgifter. Nästa år stiger exporttillväxten i takt med att efterfrågetillväxten i omvärlden ökar. Samtidigt bromsas nedgången i offshoreverksamheten upp. Det stora tillväxtbidraget från lagerinvesteringarna som sker i år uteblir dock 2016.

### Djup lågkonjunktur i Finland

Finland drabbades hårt av finanskrisen 2008. Det initiala fallet i produktionen blev stort och utvecklingen efter krisen har varit svag, både historiskt och jämfört med andra länder. De tre senaste åren har BNP per invånare fallit och nivån var 2014 drygt 8 procent lägre än 2007. Som en jämförelse har BNP per invånare fallit med ca 3 procent i euroområdet och är oförändrad i Sverige under samma period (se diagram 32). De senaste årens svaga finska tillväxt beror delvis på den svaga internationella utvecklingen, men delvis också på strukturella problem som en åldrande befolkning och svag produktivitet utveckling.

Exporten har utvecklats svagt de senaste åren och nivån var 2014 ca 12 procent lägre än toppen 2008 (se diagram 33). Svensk export steg med ca 6 procent under samma period. Den finska konkurrenskraften har försämrats och vissa branscher, framför allt skogs- och elektronikbranscherna, har haft stora problem. Nokias kollaps har bidragit till kräftgången för elektronikindustrin. Vidare har omvärldsefterfrågan på skogsprodukter varit svag och den för Finland viktiga ryska ekonomin har haft en mycket trög utveckling. Exporten dit tyngs även av de handelssanktioner som EU infört. Exporten till Ryssland uppgick i maj till 5,5 procent av den totala finska exporten, vilket i stort sett är en halvering av tidigare andel. Den svaga utrikeshandeln har bidragit till att Finlands bytesbalans har visat underskott sedan 2011 från att ha varit positiv sedan mitten av 1990-talet.

Även den inhemska efterfrågan har utvecklats svagt, framför allt investeringarna. De fasta bruttoinvesteringarna är nu på sin lägsta nivå sedan 2000. Nivån är ca 20 procent lägre än före finanskrisen (se diagram 33).

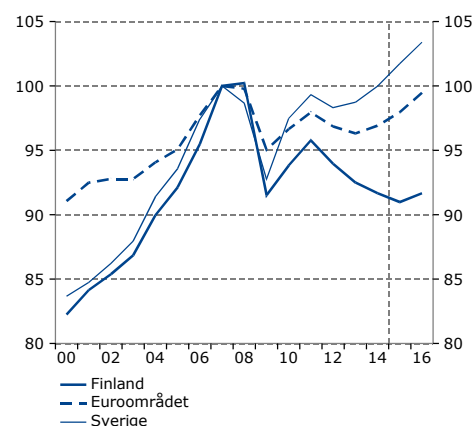
Den utdragna lågkonjunkturen har inneburit att arbetsmarknaden har haft en svag utveckling. Före krisen var arbetslösheten nere på 6,2 procent, men den har stigit sedan dess och var 9,5 procent i juni 2015 (se diagram 34). Andelen långtidsarbetslösa har också ökat de senaste åren.

För de offentliga finanserna har konsekvenserna av den svaga tillväxten blivit stora. Budgetunderskottet översteg 2014 stabilitets- och tillväxtpaktens maxgräns på 3 procent av BNP för första gången sedan 1996 och den offentliga sektorns bruttoskuld har stigit snabbt till ca 60 procent av BNP.

I Konjunkturinstitutets prognos faller BNP med 0,2 procent 2015 och sedan påbörjas en återhämtning 2016 då ekonomin förväntas växa 1,2 procent. Arbetslösheten är dock även då fortsatt hög.

**Diagram 32 BNP per invånare**

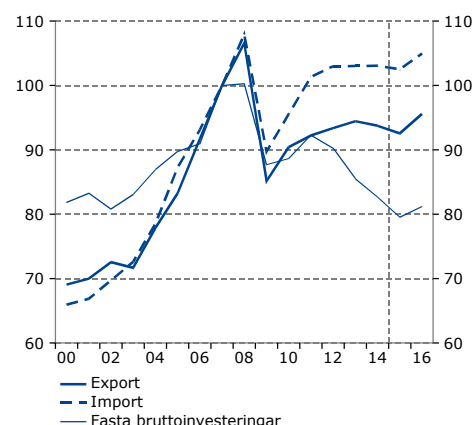
Index 2007=100



Källor: Eurostat, SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 33 Export, import och investeringar i Finland**

Index 2007=100



Källor: Eurostat och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 34 Arbetslöshet i Finland**

Procent, säsongsrensade månadsvärden



Källa: Eurostat.



# Konjunkturer i Sverige 2015–2016

**BNP-tillväxten har under ett antal år varit jämförelsevis blygsam. I ljuset av en relativt stark inhemsk efterfrågan och en förbättrad omvärldskonjunktur ökar tillväxten i år och nästa år. Eftersom befolkningen ökar i snabb takt är BNP-utvecklingen per invånare dock inte särskilt stark sett i ett historiskt perspektiv. Sysselsättningsgraden fortsätter att öka och arbetslösheten faller långsamt. I takt med att resursutnyttjandet stiger ökar även inflationen, men den är fortfarande under Riksbankens inflationsmål i slutet av 2016.**

## Efterfrågan och produktion

### ÖVERRASKANDE STARK BNP-TILLVÄXT ANDRA KVARTALET

Den svenska ekonomin befinner sig i en återhämtningsfas som på grund av den svaga efterfrågan i omvärlden är mycket utdragen. BNP växte dock relativt starkt andra kvartalet och ökningen på 1,0 procent (se diagram 35) var högre än vad de flesta bedömare hade väntat. Delar av den överraskande starka tillväxten bedöms dock vara av tillfällig karaktär då den i betydande utsträckning grundades på avsevärt svagare import än förväntat. Exporten ökade med 0,9 procent. Bakom denna relativt goda utveckling låg en stark tjänsteexport. Varuexporten fortsatte, precis som den gjort de senaste åren, att utvecklas svagt och växte inte alls (se diagram 36).

### LÄGRE BNP-TILLVÄXT NÄSTA KVARTAL ÄN VAD MODELLPROGNOSER INDIKERAR

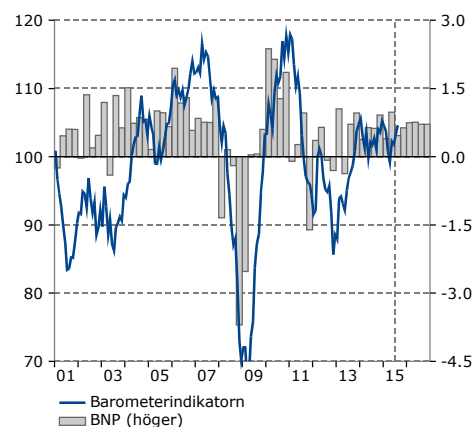
De kommande kvartalen väntas BNP-tillväxten inledningsvis växla ner något för att sedan öka igen. Konjunkturinstitutets modellbaserade analyser indikerar en tillväxt på ca 0,8 till 0,9 procent det tredje kvartalet och 1,0 procent det fjärde kvartalet (se tabell 4).<sup>6</sup> Även barometerindikatorn i Konjunkturbarometern indikerar en tillväxt som är något högre än normalt.<sup>7</sup> Konjunkturinstitutet bedömer dock att tillväxten det tredje kvartalet kommer att bli lägre än vad modellerna och barometerindikatorn tyder på. En anledning till detta är att importen väntas stiga till mer normala nivåer efter det svaga andra kvartalet. Även

<sup>6</sup> Se rutan "Modellbaserade skattningar för BNP och sysselsättning för andra och tredje kvartalet i år", *Konjunkturläget*, juni 2015, för en redogörelse för de modeller som används.

<sup>7</sup> Barometerindikatorn korrelerar med BNP-tillväxten. Barometerindikatorns värde i augusti är 104,6, vilket är ungefär en halv standardavvikelse över det historiska medelvärdet. Om BNP-tillväxten det tredje kvartalet skulle bli ungefär en halv standardavvikelse över sitt historiska medelvärde innebär detta att den blir ca 1,0 procent.

**Diagram 35 Barometerindikatorn och BNP**

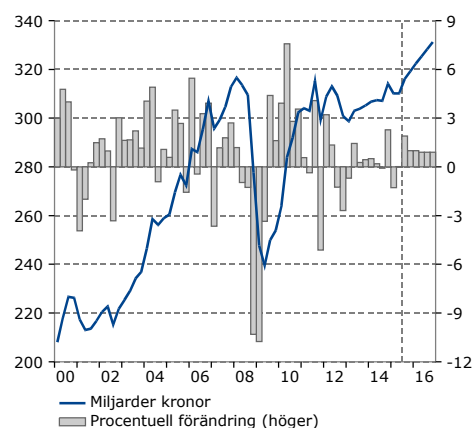
Index medelvärde=100, månadsvärden respektive procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 36 Export av varor**

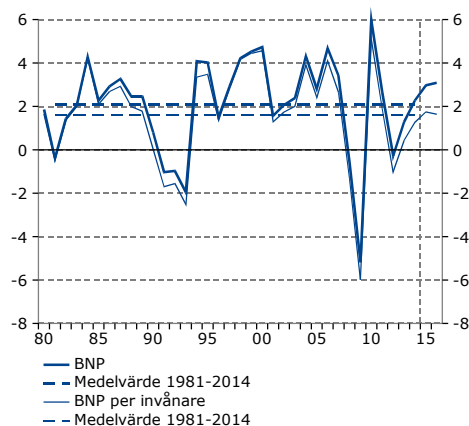
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.



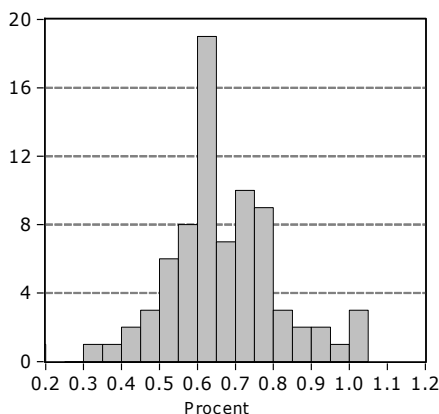
**Diagram 37 BNP och BNP per invånare**  
Procentuell förändring, fasta priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

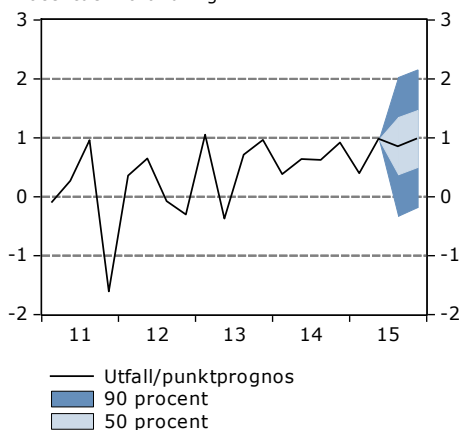
**Diagram 38 Prognoser för BNP-tillväxten 2015 kvartal 3 från enkla regressionsmodeller**

Antal observationer



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 39 Prognosintervall för BNP**  
Procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

det fjärde kvartalets BNP-tillväxt bedöms bli lägre än vad modellen föreslår.<sup>8</sup>

**Tabell 4 Utfall och prognoser för BNP**

Procentuell förändring jämfört med föregående kvartal, säsongsrensade värden

|                             | Utfall<br>2015 kv2 | Prognos<br>2015 kv3 | 2015 kv4 |
|-----------------------------|--------------------|---------------------|----------|
| BNP                         | 1,0                | 0,5                 | 0,6      |
| Bayesiansk VAR-modell       | –                  | 0,9                 | 1,0      |
| Konjunkturbarometermodeller | –                  | 0,8                 | –        |

Källa: Konjunkturinstitutet.

BNP-tillväxten för 2015 som helhet blir relativt hög, 3 procent, och 2016 ökar tillväxten ytterligare något (se tabell 5). Den kraftigt ökande befolkningen gör dock att utvecklingen av BNP per invånare endast är ungefär i paritet med det historiska medelvärdet (se diagram 37 och tabell A5).

#### Bedömningsmässiga justeringar av prognoserna är relativt små

Som framgår av tabell 4 avviker Konjunkturinstitutets bedömningsprognos från modellprognoserna. Det bör dock noteras att dessa bedömningsmässiga justeringar är förhållandevis små när de sätts i relation till den osäkerhet som prognoserna är förknippade med, en osäkerhet som här illustreras på två olika sätt.<sup>9</sup>

I diagram 38 visas fördelningen av prognoserna för BNP-tillväxt från de enkla regressionsmodellerna baserade på data från Konjunkturbarometern. Av diagrammet framgår att det är en relativt stor spridning på den tillväxt som olika modeller predikterar. Beroende på vilken information modellerna använder kan alltså prognoserna som genereras skilja sig åt jämförelsevis mycket.

Diagram 39 visar osäkerhetsintervall för BNP-tillväxten genererade av en av Konjunkturinstitutets bayesianska VAR-modeller. Där framgår tydligt att prognoserna är förknippade med påtaglig osäkerhet även på de korta horisonter som visas här. Exempelvis är det 90-procentiga prognosintervallet för BNP-tillväxten mer än två procentenheter brett för såväl det tredje som det fjärde kvartalet 2015.

<sup>8</sup> En anledning till detta är att modellen extrapolerar data utifrån historiska mönster. Den höga BNP-tillväxten under det andra kvartalet i år ger i modellen en positiv impuls till tillväxten även det fjärde kvartalet. Eftersom Konjunkturinstitutet bedömer att delar av den starka tillväxten under det andra kvartalet berodde på tillfälliga faktorer borde BNP-tillväxten det fjärde kvartalet därför bli svagare än vad modellen indikerar. Även det faktum att potentiell produktivitetstillväxt de närmaste kvartalen antas vara lägre än genomsnittet för perioden som modellen är skattad på bidrar till bedömningen.

<sup>9</sup> Se fördjupningen "Osäkerheten i Konjunkturinstitutets prognoser", *Konjunkturläget*, december 2014, för en utförligare diskussion om prognososäkerhet.



På samma sätt som skillnader mellan olika prognosmakare generellt sett inte ska övertolkas, eftersom skillnaderna oftast är små när man beaktar prognososäkerheten, ska detta inte heller göras med avvikelser mellan modell- och bedömningsprognoser.

### EFTERFRÅGAN PÅ SVENSK EXPORT ÖKAR LÅNGSAMT

Finanskrisen och den påföljande skuldkrisen har kraftigt hämrat den svenska exporten av varor. Den främsta orsaken är att omvärldens efterfrågan har varit dämpad. Efter flera år av svag utveckling verkar dock behovet av investeringsvaror, vilka är en viktig del av svensk export, nu vara på väg att öka. Utifrån ett historiskt perspektiv är utvecklingen de närmaste åren emellertid inte särskilt stark. För euroländerna, vars investeringar minskade såväl 2012 som 2013 innan de steg svagt 2014, väntas investeringarna öka med knappt 2 procent i år och nära 3,5 procent nästa år. Även om utvecklingen blir starkare kommer det att dröja ytterligare en tid innan investeringarna i omvärlden tar ordentlig fart och driver på exporttillväxten i Sverige. I Norge, som tillsammans med Tyskland är det viktigaste mottagarlandet av svensk export, bromsar oljeprisfallet efterfrågan på svenska produkter i närtid.

Marknaden för svensk export växer något snabbare i år och nästa år än den gjort de närmast föregående åren (se diagram 40). Under åren 1981 till 2014 växte den svenska exportmarknaden med i genomsnitt 5,4 procent om året. I år bedöms den öka med 4,0 procent och nästa år med 4,6 procent. Sammantaget bedöms svensk export öka med knappt 4 procent i år och 4,5 procent nästa år. Exporten är därmed den komponent som bidrar mest till efterfrågetillväxten såväl i år som nästa år.

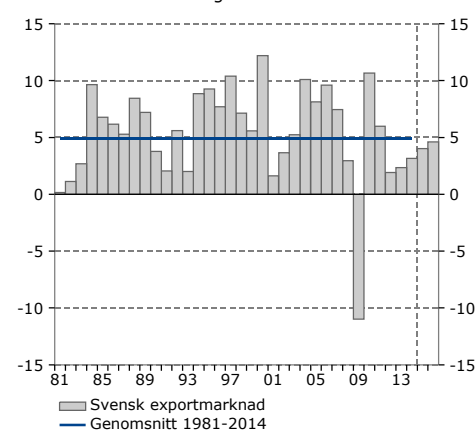
### SVAG ÖKNING AV NÄRINGSLIVETS INVESTERINGAR I ÅR

Andra kvartalet i år ökade de fasta bruttoinvesteringarna med 0,3 procent jämfört med kvartalet innan.<sup>10</sup> Investeringar i byggnader och anläggningar ökade medan maskininvesteringarna föll tillbaka. Likaså fortsatte investeringarna i immateriella tillgångar, däribland forskning och utveckling (FoU), att minska. Industrins investeringsutgifter för FoU ökade kraftigt i slutet av förra året, men det var tillfälligt och en återgång till mer normala nivåer var väntad (se diagram 41).

Modellprognoser baserade på data från Konjunkturbarometern indikerar ett ganska starkt tredje kvartal för de totala investeringarna i näringslivet exklusive bostäder, runt 1,7 procent

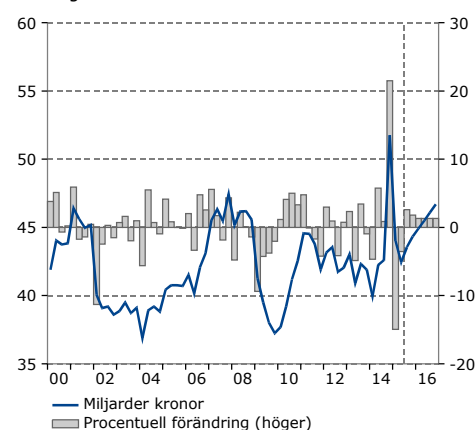
<sup>10</sup> Den publicerade siffran för investeringarna andra kvartalet i snabbversionen av nationalräkenskaperna, -0,2 procent, var felaktig och kommer att justeras upp vid publiceringen i september. Justeringen förväntas bli 1,3 miljarder kronor, motsvarande drygt 0,5 procentenheter.

**Diagram 40 Svensk exportmarknad**  
Procentuell förändring



Källor: OECD, IMF och Konjunkturinstitutet.

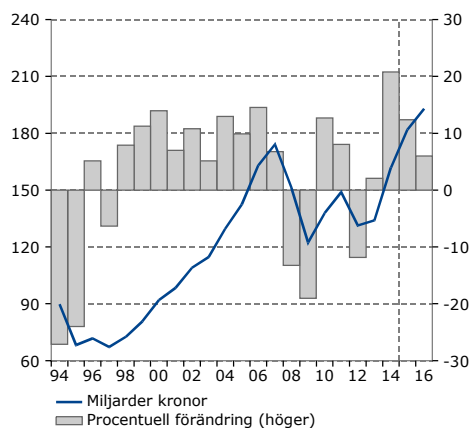
**Diagram 41 Industrins investeringar**  
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 42 Bostadsinvesteringar**

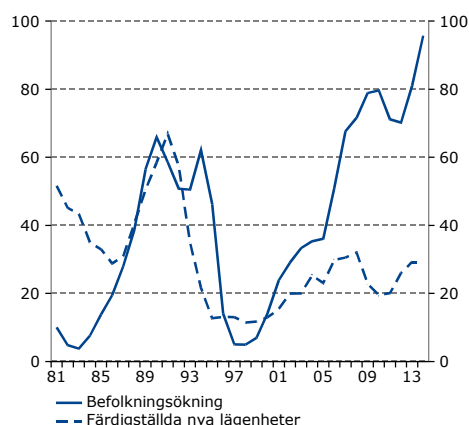
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 43 Befolkningsökning och färdigställda nya lägenheter**

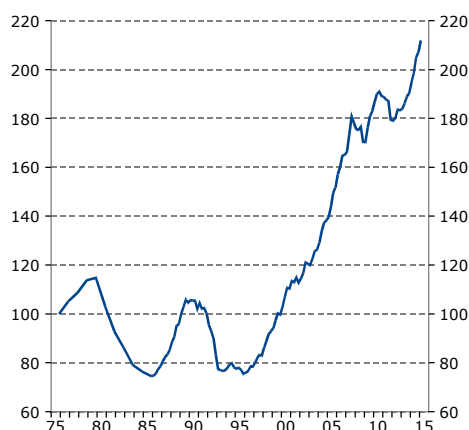
Tusental personer och lägenheter



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 44 Reala småhuspriser**

Fastighetsprisindex deflaterat med KPI, index 1975 kvartal 1=100, kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

högre än andra kvartalet.<sup>11</sup> Det är i linje med Konjunkturinstitutets bedömning. Dock innebär de två svaga första kvartalen att tillväxten för helåret blir måttliga 2,9 procent. I ljuset av att exporten tar fart, vilket förväntas öka efterfrågan på investeringar i maskiner och inventarier, beräknas tillväxten i näringslivets investeringar exklusive bostäder nästa år bli 5,0 procent. Detta är i linje med det historiska genomsnittet.

### BOSTADSinVESTERINGARNA ÖKAR STARKT

Bostadsinvesteringarna har ökat rejält sedan 2013. Men trots att bostadsinvesteringarna steg med 21 procent 2014 så var investeringsvolymen fortfarande lägre än den var 2007 (se diagram 42). Särskilt starkt utvecklades nybyggnadsinvesteringarna som ökade med 37 procent. Under 2015–2016 kommer bostadsinvesteringarna att stiga en bra bit över 2007 års nivå, framför allt genom höga investeringar i nya bostäder. När rot-avdraget sänkts 2016 väntas ombyggnadsinvesteringarna i småhus falla till en lägre nivå. Hittills i år märks dock ingen nämnvärd effekt av att ombyggnadsinvesteringar i småhus tidigarelägs.

### Höga bostadsinvesteringar, men behovet är stort

Värdet på de totala bostadsinvesteringarna utgjorde i genomsnitt 3,1 procent av BNP under perioden 1993 till och med andra kvartalet 2015, varav knappt hälften var nybyggnadsinvesteringar. Just nu är dock bostadsinvesteringarna ovanligt höga och motsvarar 4,4 procent av BNP. Nybyggnationen utgör drygt hälften av dessa.

Antalet påbörjade nya lägenheter var ca 38 000 förra året men väntas öka de närmaste åren till nästan 50 000 lägenheter per år, varav ca 80 procent i flerfamiljshus. Även om detta är höga tal i ett kortare perspektiv är det betydligt färre än under miljonprogrammet på 1970-talet då det byggdes ca 80 000 lägenheter per år.

Tydliga tecken pekar på att det för närvarande råder bostadsbrist. Med ökat välstånd har antalet boende per lägenhet sedan lång tid tillbaka minskat trendmässigt, men sedan 2008 ökar det igen. Befolkningen har sedan dess ökat mycket snabbare än antalet färdigställda lägenheter (se diagram 43). Detta har visat sig i stigande bostadspriser.

Under perioden 1975–2000 byggdes det mer än 1 miljon lägenheter samtidigt som befolkningen ökade med 711 000 personer. Denna period skedde ingen trendmässig förändring av de reala småhuspriserna (se diagram 44). 2000–2014 har befolkningen ökat med 838 000 personer men antalet lägenheter bara med ca 356 000. Samtidigt har de reala småhuspriserna ungefär fördubblats under denna period (se diagram 44).

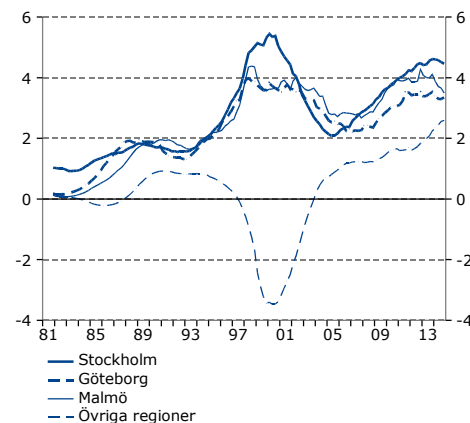
<sup>11</sup> Se Österholm, P., "Forecasting Business Investment in the Short Term Using Survey Data", Working Paper No. 131, Konjunkturinstitutet, 2013, för en utförlig beskrivning av metoden.

Det finns också betydande regionala skillnader. Den stora bristen på bostäder och de stora prisökningarna är koncentrerade till storstadsområdena, några medelstora städer och universitetsorter.

För att få en indikation på om var i landet det byggts för lite i förhållande till efterfrågan kan man också studera kvoten mellan befolkningsförändringen i antal personer och förändringen i antalet färdigställda lägenheter (se diagram 45). Det framgår tydligt att det är i de tre storstadsregionerna som byggandet har varit lågt. Det låga byggandet bidrar således till att förklara de stora prisökningarna. I alla tre storstadsområdena har kvoten mellan befolkningsförändring och antalet färdigställda lägenheter varit hög under många år. Ökningen är inte lika stor utanför storstäderna (se diagram 45), men även där ökar nu antalet personer per lägenhet.

**Diagram 45 Befolkning och nya lägenheter i olika regioner**

Kvoten mellan befolkningsförändringen i antal personer och antal färdigställda lägenheter, kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### STARK ÖKNING AV KOMMUNALA INVESTERINGAR

Sedan arbetet med Botniabanan avslutades 2010 har de statliga investeringarna utvecklats svagt. Under samma period har emellertid kommunsektorns investeringar ökat kraftigt till följd av den snabba befolkningstillväxten, ökad urbanisering samt att mycket av det som byggdes på 1960- och 1970-talen behöver rustas upp eller ersättas. Totalt ökade de offentliga myndigheternas investeringar med 2,3 procent 2014 (se diagram 46).<sup>12</sup> Kommunsektorns investeringar i ny kollektivtrafik, upprustning och nybyggnation av vägar och sjukhusbyggnader väntas fortsätta öka även de kommande åren. I år sker fortsatta minskningar av de statliga investeringarna men nästa år planerar Trafikverket och Försvarsmakten för stora investeringar i infrastruktur respektive vapensystem.

Sammantaget ökar de offentliga myndigheternas investeringar med 1,4 procent i år och 6,0 procent nästa år. De fasta bruttoinvesteringarna totalt i hela ekonomin ökar med 4,3 respektive 5,4 procent dessa två år (se tabell 5).

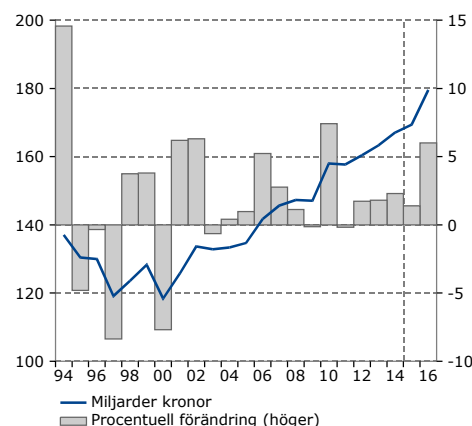
### FORTSATT HÖGT SPARANDE BLAND HUSHÅLLEN

Hushållens förmögenhetsställning är stark och deras inkomstutveckling är relativt gynnsam. Hushållens reala disponibelinkomst ökade med 2,6 procent i fjol och ökar starkt i år med 3,6 procent. Nästa år medför skattechöjningar att uppgången stannar på 2,6 procent. Både bostadspriser och aktiepriser har stigit kraftigt under ett antal år, även om aktiepriserna fallit något på senare tid, och ovanligt många hushåll tror enligt SEB:s boprisindikator att bostadspriserna kommer att fortsätta stiga.

<sup>12</sup> Offentliga sektorns investeringar, som behandlas i kapitlet "Offentliga finanser 2015–2019", omfattar både offentliga myndigheters investeringar och investeringar i deras affärsverksamheter (till exempel vatten, energi och renhållning). Investeringar som görs av affärsverksamheterna inkluderas i detta kapitel i näringslivets investeringar.

**Diagram 46 Offentliga myndigheters investeringar**

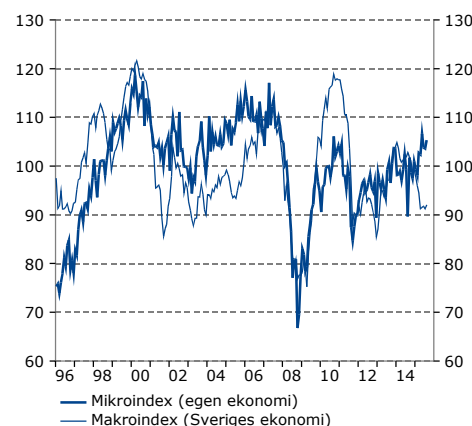
Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 47 Hushållsbarometerns mikro- och makroindex**

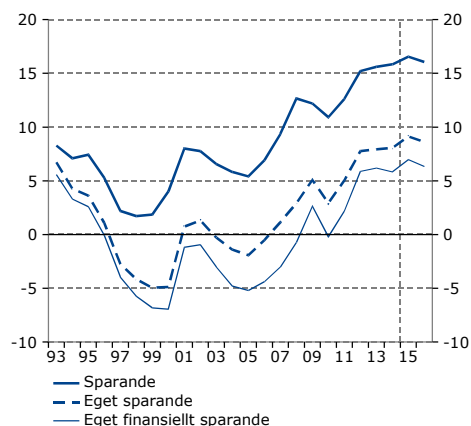
Index medelvärde=100, månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 48 Hushållens sparande**

Procent av disponibel inkomst, löpande priser

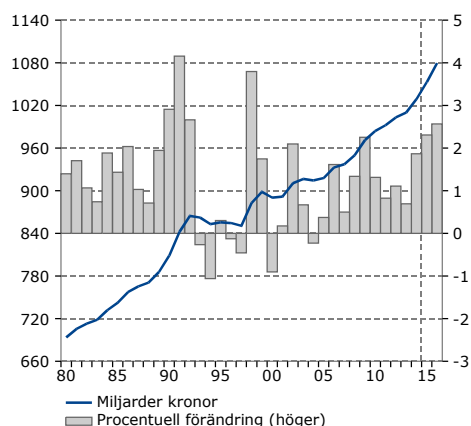


Anm. I eget sparande ingår inte sparande i avtals- och premiepensioner.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 49 Offentliga konsumtionsutgifter**

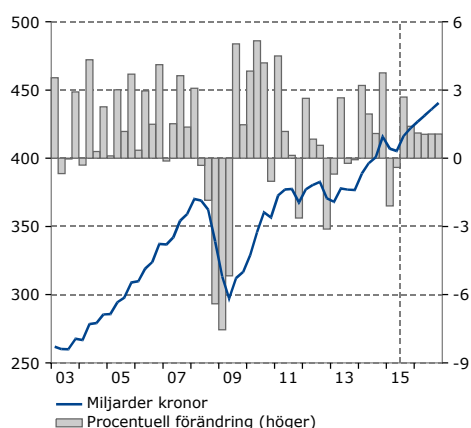
Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 50 Import**

Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Hushållen har en positiv syn på sin egen ekonomi enligt Konjunkturbarometern (se diagram 47). Positiva signaler är också att inköpen av bilar och sällanköpsvaror ökar starkt. Hushållens syn på Sveriges ekonomiska utveckling, vilken kan ha påverkats negativt av turbulensen i Europa, har däremot varit negativ under 2015. En viss försiktighet förefaller finnas hos hushållen, vilket också återspeglas i det faktum att sparkvoten är hög (se diagram 48). Det verkar således som att hushållen väljer att inte fullt ut använda det utrymme för konsumtion som bland annat den expansiva penningpolitiken bidrar till att skapa. Hushållens försiktighet är delvis ett uttryck för att de försöker jämma ut sin konsumtion över tiden.

Sammantaget ökar hushållens konsumtion med 2,4 procent 2015. Det kan dock hållas i åtanke att befolkningsstillväxten är ovanligt hög, vilket medför att konsumtionsökningen per invånare blir mer blygsamma 1,2 procent. Detta är något lägre än det historiska genomsnittet sedan 1993 på 1,6 procent. Nästa år ökar hushållen konsumtionen med 3,2 procent.

## VÄXANDE BEFOLKNING DRIVER PÅ OFFENTLIG KONSUMTION

Den starkt växande och åldrande befolkningen medför att behovet av välfärdstjänster ökar snabbt. Eftersom befolkningsökningen till stor del beror på en ökad invandring innebär den också högre utgifter för flyktingmottagande och asylboenden. Detta innebär att den offentliga konsumtionen, vilken växte med 1,9 procent 2014 efter att ha utvecklats svagt under ett flertal år, i år och nästa år växer snabbare än det historiska genomsnittet från 1993 på 0,8 procent. I år hålls förvisso utvecklingen tillbaka något på grund av en låg uppskrivning av anslagen till statliga myndigheter, men ökningen blir ändå 2,3 procent (se diagram 49). Nästa år ökar den offentliga konsumtionen med 2,6 procent.

## EFTERFRÅGAN INDIKERAR STARKARE IMPORTUTVECKLING FRAMÖVER

Första kvartalet i år minskade importen med drygt 2 procent. Detta kan ses som en normalisering efter en tillfälligt stor import av tjänster fjärde kvartalet i fjol. Andra kvartalet minskade importen med ytterligare 0,4 procent (se diagram 50) i samband med en tillbakagång för importen av varor.

I ljuset av hur efterfrågan har utvecklats framstår importen som något låg. Bedömningen är därför att importen kommer att öka relativt starkt under andra halvåret i år (se diagram 50). I år ökar importen därmed med 3,4 procent, vilket är en onormalt svag utveckling i förhållande till den totala efterfrågan (se diagram 51).

Nästa år växer den totala efterfrågan något snabbare, med strax under 4 procent. I första hand är det en starkare exporttillväxt som spår på efterfrågans utveckling, men även den in-

hemska efterfrågan ökar snabbare. Exporten, som har ett relativt högt importinnehåll, förklarar nästan hälften av nästa års importökning. I övrigt är det främst investeringar inom industrin och inom tjänstebranscherna som tillsammans med hushållens ökade inköp av sällanköpsvaror och olika tjänster bidrar till nästa års importökning på 5,5 procent. Importen ökar således starkt nästa år trots att kronan kommer att vara fortsatt svag.

**Tabell 5 Försörjningsbalans**

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

|                                 | Nivå         |            |            |            |            |
|---------------------------------|--------------|------------|------------|------------|------------|
|                                 | 2014         | 2013       | 2014       | 2015       | 2016       |
| Hushållens konsumtionsutgifter  | 1 818        | 1,9        | 2,4        | 2,4        | 3,2        |
| Offentliga konsumtionsutgifter  | 1 029        | 0,7        | 1,9        | 2,3        | 2,6        |
| Fasta bruttoinvesteringar       | 912          | -0,4       | 7,4        | 4,3        | 5,4        |
| Inhemsk efterfrågan utom lager  | 3 758        | 1,0        | 3,4        | 2,8        | 3,5        |
| Lagerinvesteringar <sup>1</sup> | 8            | 0,1        | 0,2        | -0,1       | -0,1       |
| Inhemsk efterfrågan             | 3 766        | 1,1        | 3,6        | 2,7        | 3,4        |
| Export                          | 1 744        | -0,2       | 3,3        | 3,9        | 4,5        |
| Total efterfrågan               | 5 510        | 0,7        | 3,5        | 3,1        | 3,8        |
| Import                          | 1 596        | -0,7       | 6,6        | 3,4        | 5,5        |
| Nettoexport <sup>1</sup>        | 149          | 0,2        | -1,1       | 0,3        | -0,2       |
| <b>BNP</b>                      | <b>3 915</b> | <b>1,3</b> | <b>2,3</b> | <b>3,0</b> | <b>3,1</b> |
| BNP, kalenderkorrigerad         |              | 1,3        | 2,4        | 2,7        | 2,8        |
| Bytesbalans <sup>2</sup>        | 242          | 6,9        | 6,2        | 7,2        | 6,9        |

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

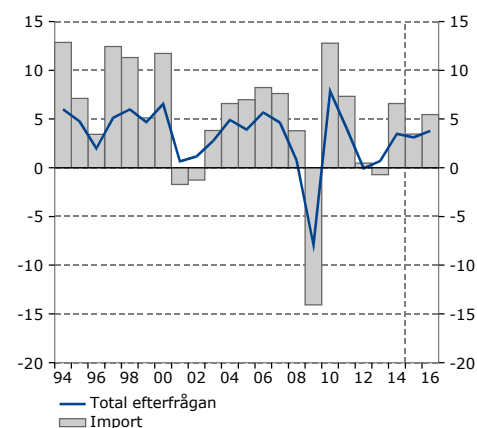
## GOD TILLVÄXT I TJÄNSTEPRODUKTIONEN

BNP-tillväxten har varit relativt svag 2012–2014, men den förväntas ta fart i år och nästa år. Tjänsteproduktionen har utvecklats starkt sedan 2010 och fortsatte att växa i god takt det andra kvartalet 2015. Det var framför allt produktionen inom informations- och kommunikationsteknik (IKT) som utvecklades starkt medan bland annat företagstjänster minskade.

Ett flertal indikatorer stödjer bedömningen om en fortsatt stark utveckling inom tjänstesektorn. Konfidensindikatorerna för privata tjänstenäringsar och detaljhandeln i Konjunkturbarometern är båda på nivåer över det historiska genomsnittet (se diagram 52). Även inköpschefsindex för tjänstesektorn indikerar hög tillväxt. Både 2015 och 2016 väntas tjänsteproduktionen växa något snabbare än det historiska genomsnittet från 1993 på 3,0 procent (se diagram 53 och tabell 6), bland annat beroende på en förhållandevis stark utveckling av hushållens konsumtion. Tjänstesektorn bidrar med 1,7 procentenheter till BNP-tillväxten i år och 1,6 procentenheter nästa år (se diagram 54).

**Diagram 51 Import och efterfrågan**

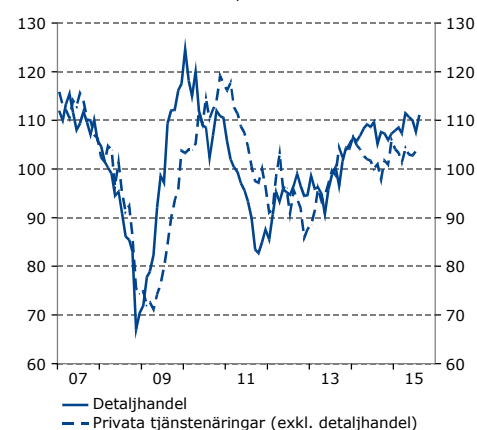
Procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 52 Konfidensindikatorer för tjänstebranscher**

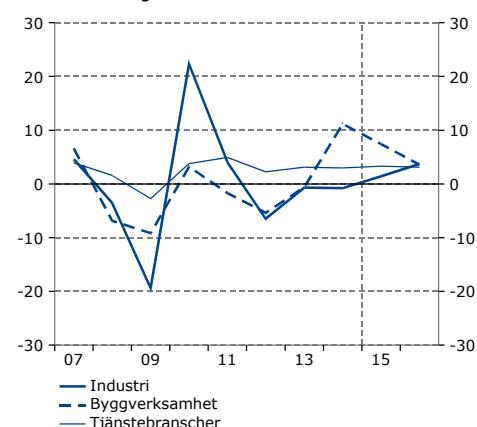
Index medelvärde=100, månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 53 Produktion i näringslivet**

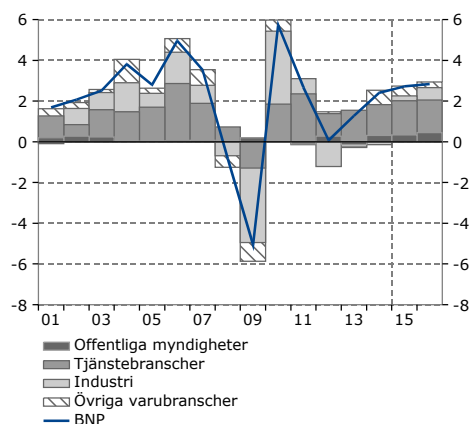
Procentuell förändring, fasta priser, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 54 Bidrag till BNP-tillväxten**

Procentenheter, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 55 Konfidensindikator för tillverkningsindustrin**

Index medelvärde=100, månadsvärden

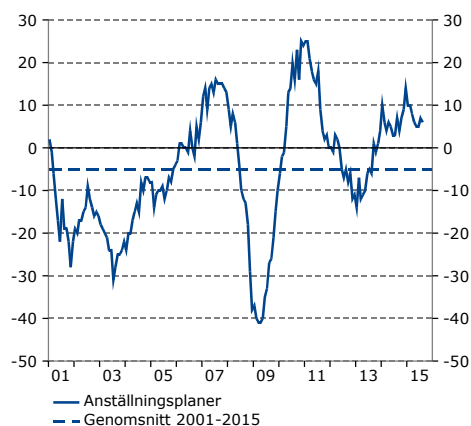


Anm. Orderstocksomdöme minus omdöme om färdigvarulager plus förväntad produktion.

Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 56 Anställningsplaner i näringslivet**

Nettotal, säsongsrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

**FORTSATT HÖG TILLVÄXT I BYGGBRANSCHEN**

Byggproduktionen har det senaste året utvecklats starkt till följd av höga bostadsinvesteringar. Konfidensindikatorn för bygg- och anläggningsverksamhet indikerar fortfarande en starkare tillväxt än normalt. Den starka utvecklingen väntas därför fortsätta den närmaste tiden, men tillväxten blir inte riktigt lika hög som i fjol. Nästa år dämpas tillväxten i byggproduktionen ytterligare, bland annat till följd av lägre efterfrågan på ombyggnadsinvesteringar från hushållen när rot-avdraget minskas.

**Tabell 6 Produktion, arbetade timmar och produktivitet**

Nivå respektive procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden

|                                  | 2014  | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
|----------------------------------|-------|------|------|------|------|
| <b>Näringsliv</b>                |       |      |      |      |      |
| Produktion <sup>1</sup>          | 2 707 | 1,8  | 2,6  | 3,1  | 3,2  |
| Timmar <sup>2</sup>              | 5 433 | 0,1  | 1,6  | 1,2  | 1,5  |
| Produktivitet <sup>3</sup>       | 498   | 1,7  | 1,0  | 1,9  | 1,6  |
| <b>Varubranscher</b>             |       |      |      |      |      |
| Produktion <sup>1</sup>          | 942   | -0,5 | 2,0  | 2,6  | 3,2  |
| Timmar <sup>2</sup>              | 1 895 | -1,9 | 0,4  | 0,8  | 0,9  |
| Produktivitet <sup>3</sup>       | 497   | 1,4  | 1,6  | 1,8  | 2,4  |
| <b>Tjänstebanscher</b>           |       |      |      |      |      |
| Produktion <sup>1</sup>          | 1 765 | 3,2  | 2,9  | 3,3  | 3,1  |
| Timmar <sup>2</sup>              | 3 537 | 1,3  | 2,3  | 1,4  | 1,9  |
| Produktivitet <sup>3</sup>       | 499   | 1,9  | 0,7  | 1,9  | 1,3  |
| <b>Offentliga myndigheter</b>    |       |      |      |      |      |
| Produktion <sup>1</sup>          | 720   | -0,7 | 1,5  | 1,6  | 2,2  |
| Timmar <sup>2</sup>              | 2 072 | 1,0  | 2,2  | 1,2  | 2,2  |
| Produktivitet <sup>3</sup>       | 347   | -1,7 | -0,7 | 0,4  | -0,1 |
| <b>Hela ekonomin<sup>4</sup></b> |       |      |      |      |      |
| Produktion <sup>1</sup>          | 3 474 | 1,3  | 2,4  | 2,7  | 2,9  |
| Timmar <sup>2</sup>              | 7 670 | 0,3  | 1,8  | 1,2  | 1,7  |
| Produktivitet <sup>3</sup>       | 453   | 0,9  | 0,6  | 1,5  | 1,2  |

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

Anm. Med produktion avses förädlingsvärdet.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**INDUSTRIPRODUKTIONEN ÖKAR SAKTA**

Industriproduktionen har de senaste åren utvecklats svagt. Ett flertal förtroendeindikatorer har under en tid pekat på en uppgång i industriproduktionen som dock inte har materialiserats. Men under det andra kvartalet i år ökade industriproduktionen, om än från en låg nivå. Detta är möjligen ett första tecken på en kommande och mer uthållig uppgång i industriproduktionen. Indikatorer såsom Konjunkturbarometerns konfidensindikator för tillverkningsindustrin och inköpschefsindex för industrin indikerar ökad industriproduktion (se diagram 55). I år blir tillväxten i industriproduktionen blygsam, men nästa år tilltar den något (se diagram 53)

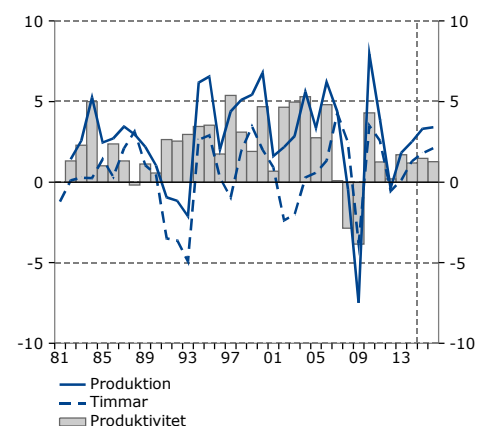


### PRODUKTIVITETSTILLVÄXTEN STIGER

Antalet arbetade timmar i näringslivet steg med 1,6 procent 2014. I år har timmarna hittills ökat långsammare. Indikatorer såsom anställningsplaner i Konjunkturbarometern är på en hög nivå och tyder på en växande efterfrågan på arbetskraft framöver (se diagram 56). I näringslivet väntas antalet arbetade timmar växa med 1,2 procent i år och 1,5 procent nästa år (se diagram 57). Denna tillväxt drivs framför allt av tjänstebansherna.

Produktiviteten i näringslivet har utvecklats svagt de senaste åren. År 2014 ökade produktiviteten med 1,0 procent (se diagram 57). I år och nästa år blir produktivitetstillväxten högre till följd av den förbättrade konjunkturen, med bland annat högre produktion inom industrin. Av strukturella skäl är produktivitetstillväxten fortfarande lägre än den genomsnittliga ökningen sedan 1981 på 2,2 procent per år..

**Diagram 57 Produktion, arbetade timmar och produktivitet i näringslivet**  
Procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

## Arbetsmarknad och resursutnyttjande

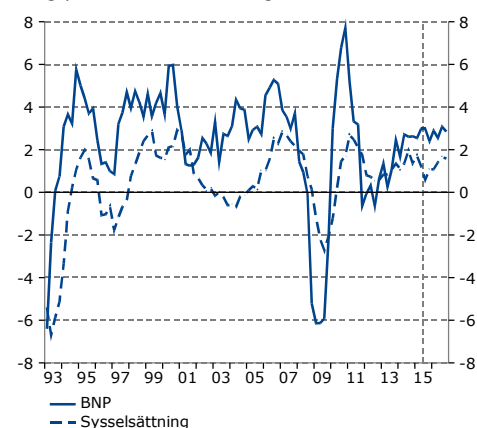
### SVAG UTVECKLING AV SYSSELSÄTTNING OCH ARBETSKRAFT DET ANDRA KVARTALET

Sysselsättningen har under en tid utvecklats starkare än vad som skulle förväntas givet historiska samband med BNP-tillväxten (se diagram 58). Det andra kvartalet ökade dock sysselsättningen endast svagt trots hög BNP-tillväxt. Samtidigt var arbetskraften oförändrad, vilket gjorde att arbetslösheten ändå föll. Det var främst utvecklingen i juni som var svag, i synnerhet för arbetskraften. Även i juli var dock utvecklingen svag. Mätningar under sommarmånaderna är osäkrare och SCB uppger att utvecklingen i juni sannolikt underskattats.<sup>13</sup> Arbetskraftsdeltagandet, det vill säga antalet personer i arbetskraften som andel av befolkningen i åldern 15–74 år, föll tillbaka kraftigt i juni och var lågt även i juli (se diagram 59). Konjunkturinstitutet bedömer att det är tillfälligt.

### FRAMÖVER ÖKAR SYSSELSÄTTNINGEN SNABBARE OCH SYSSELSÄTTNINGSGRADEN STIGER

Framåtblickande indikatorer för arbetsmarknaden pekar på att sysselsättningen ökar starkare framöver. Antalet lediga jobb enligt SCB är på en hög nivå och antalet varsel om uppsägning har fallit under 2015 till en låg nivå (se diagram 60). Företagens anställningsplaner enligt Konjunkturbarometern som minskade en del under våren har vänt upp något och är fortsatt högre än det historiska genomsnittet (se diagram 56). Även delindex för sysselsättningen i inköpschefsindex för tjänstesektorn vände upp i juli.

**Diagram 58 BNP och sysselsättning**  
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 59 Arbetskraftsdeltagande**  
Procent av befolkningen 15–74 år, säsongsrensade månadsvärden

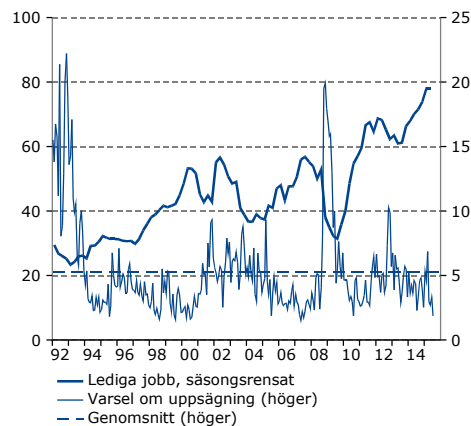


Källa: SCB.

<sup>13</sup> Se statistiknyhet för Arbetskraftsundersökningarna (AKU), juni 2015, [www.scb.se](http://www.scb.se).

**Diagram 60 Lediga jobb och varsel om uppsägning**

Tusental, säsongsrensade kvartalsvärden respektive månadsvärden

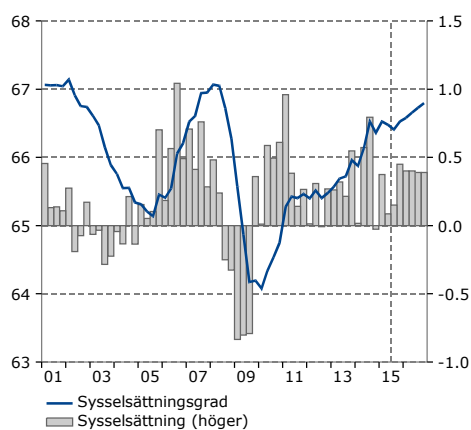


Anm. Lediga jobb är tillbakaskrivna av Konjunkturinstitutet för perioden före 2001.

Källor: Arbetsförmedlingen, SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 61 Sysselsättningsgrad och sysselsättning**

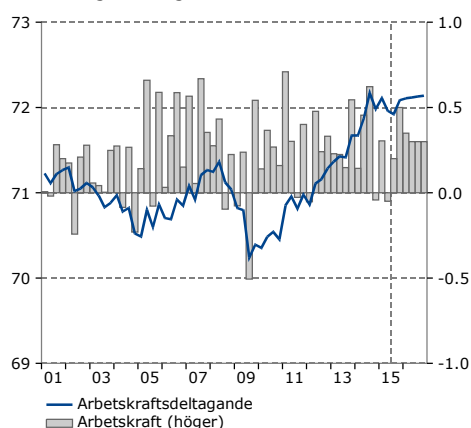
Procent av befolkningen respektive procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källa: SCB.

**Diagram 62 Arbetskraftsdeltagande och arbetskraft**

Procent av befolkningen respektive procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källa: SCB.

Årets två sista kvartal väntas sysselsättningstillväxten bli 0,2 respektive 0,5 procent. Konjunkturinstitutets prognos för tredje kvartalet är något svagare än vad modellerna för sysselsättningsutvecklingen indikerar (se tabell 7).<sup>14</sup> Det beror på att sysselsättningsutfallet i juli var svagt. Sysselsättningen fortsätter att öka nästa år och sysselsättningsgraden, det vill säga antalet sysselsatta som andel av befolkningen i åldern 15–74 år, stiger (se diagram 61).

Det är främst efterfrågan på arbetskraft i tjänstebranscherna och i offentlig sektor som ökar, vilket bedöms gynna de mer tjänsteorienterade regionerna i Sverige (se rutan ”Regionala skillnader på arbetsmarknaden”). Även sysselsättningen i byggbranschen ökar starkt till följd av starka bostadsinvesteringar.

**Tabell 7 Utfall och prognoser för sysselsättning**

Procentuell förändring jämfört med föregående kvartal, säsongsrensade värden

|                       | Utfall   | Prognos  |          |
|-----------------------|----------|----------|----------|
|                       | 2015 kv2 | 2015 kv3 | 2015 kv4 |
| Sysselsättning        | 0,1      | 0,2      | 0,5      |
| Bayesiansk VAR-modell | –        | 0,3      | 0,4      |
| VAR-modeller          | –        | 0,4      | 0,3      |

Källa: Konjunkturinstitutet.

**ARBETSKRAFTSDELTAGANDET OFÖRÄNDRAT 2015–2016**

Den arbetsföra befolkningen i åldern 15–74 år väntas öka både i år och nästa år (se tabell 8). Ökningen beror i huvudsak på oroligheter i omvärlden som gör att många människor väntas söka sig till Sverige.<sup>15</sup> Arbetskraften har ökat starkt de senaste åren delvis till följd av att befolkningen ökat, men sannolikt även som ett resultat av de utbudsreformer som genomförts på arbetsmarknaden.<sup>16</sup> De kommande åren fortsätter arbetskraften att växa, om än något långsammare (se diagram 62 och tabell 8).

Arbetskraftsdeltagandet, det vill säga antalet personer i arbetskraften som andel av befolkningen 15–74 år, har stigit stadigt de senaste åren men är i stort sett oförändrat under perioden 2015–2016 (se diagram 62). Det är i linje med den demografiska utvecklingen, med en ökande andel personer i arbetsför ålder med relativt lågt genomsnittligt arbetskraftsdeltagande såsom äldre och utrikes födda. Den ekonomiska politiken i 2015 års ekonomiska vårproposition bedöms också minska arbets-

<sup>14</sup> Se rutan ”Modellbaserade skattningar för BNP och sysselsättning för andra och tredje kvartalet i år”, *Konjunkturläget*, juni 2015, för en redogörelse för de modeller som används.

<sup>15</sup> Se fördjupningen ”Befolkningsutvecklingen påverkar arbetsmarknaden”, *Konjunkturläget*, juni 2015.

<sup>16</sup> Se kapitel 5, *Lönebildningsrapporten*, 2014, Konjunkturinstitutet.



kraftsdeltagandet något framöver, främst på grund av borttagandet av den bortre tidsgränsen i sjukförsäkringen.<sup>17</sup>

**Tabell 8 Arbetsmarknaden**

Tusental personer respektive procentuell förändring, om inget annat anges

|                                             | Nivå  |      |      |      |      |
|---------------------------------------------|-------|------|------|------|------|
|                                             | 2014  | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
| BNP till baspris <sup>1</sup>               | 3 474 | 1,3  | 2,4  | 2,7  | 2,9  |
| Produktivitet i hela ekonomin <sup>2</sup>  | 453   | 0,9  | 0,6  | 1,5  | 1,2  |
| Arbetade timmar <sup>3</sup>                | 7 670 | 0,3  | 1,8  | 1,2  | 1,7  |
| Medelarbetstid för sysselsatta <sup>4</sup> | 30,9  | -0,7 | 0,3  | 0,1  | 0,3  |
| Sysselsatta                                 | 4 772 | 1,0  | 1,4  | 1,1  | 1,4  |
| Sysselsättningsgrad <sup>5</sup>            |       | 65,7 | 66,2 | 66,5 | 66,7 |
| Arbetskraft                                 | 5 183 | 1,1  | 1,3  | 0,9  | 1,3  |
| Arbetskraftsdeltagande <sup>6</sup>         |       | 71,5 | 71,9 | 72,0 | 72,1 |
| Arbetslöshet <sup>7</sup>                   | 411   | 8,0  | 7,9  | 7,7  | 7,5  |
| Befolkning 15–74 år                         | 7 206 | 0,6  | 0,7  | 0,8  | 1,1  |
| Arbetsmarknadsgap <sup>8</sup>              |       | -1,9 | -1,3 | -1,5 | -0,9 |
| BNP-gap <sup>9</sup>                        |       | -2,3 | -1,7 | -1,5 | -0,7 |

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

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

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

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

Källor: SCB, Arbetsförmedlingen och Konjunkturinstitutet.

### ARBETSLÖSHETEN FORTSÄTTER ATT MINSKA LÅNGSAMT

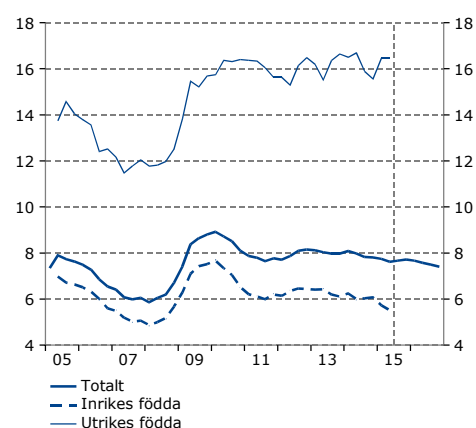
Sedan inledningen av 2014 har arbetslösheten minskat något (se diagram 63). Arbetslösheten det andra kvartalet i år bedöms dock vara tillfälligt låg till följd av den troliga underskattningen av arbetskraften i AKU. Nedgången i arbetslösheten har främst skett bland inrikes födda, medan arbetslösheten bland utrikes födda pendlat kring 16 procent (se diagram 63).

Arbetslösheten varierar kraftigt med utbildningsnivå (se diagram 64). Bland de med högst förgymnasial utbildning har arbetslösheten stigit de senaste åren och är på en hög nivå, i synnerhet bland utrikes födda.<sup>18</sup> Däremot är arbetslösheten bland inrikes födda med eftergymnasial utbildning endast marginellt högre än innan finanskrisen.

Att arbetslösheten bland utrikes födda förefaller ha bitit sig fast på en hög nivå efter finanskrisen kan delvis förklaras med att inflödet av utrikes födda i arbetskraften varit relativt stort de senaste åren. För många utrikes födda tar det lång tid att etablera

**Diagram 63 Arbetslöshet bland inrikes och utrikes födda**

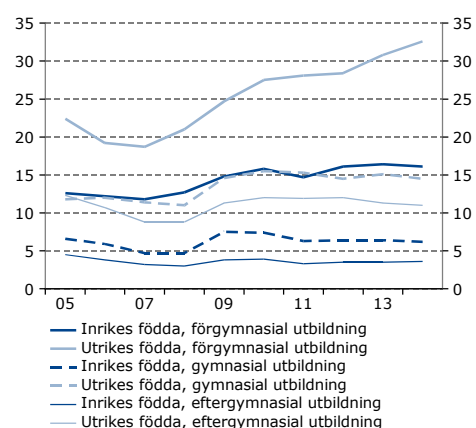
Procent av arbetskraften, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 64 Arbetslöshet fördelad efter utbildning, 15–74 år**

Procent av arbetskraften



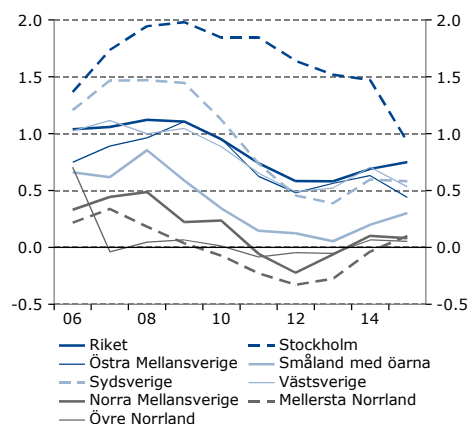
Källa: SCB.

<sup>17</sup> Se fördjupningen "Ny politik får varaktiga effekter på arbetsmarknaden", *Konjunkturläget*, juni 2015.

<sup>18</sup> Antalet arbetslösa med högst förgymnasial utbildning utgörs i stor utsträckning av unga individer i åldern 15–24 år, varav en stor andel i huvudsak ser sig själva som studerande, se fördjupningen "Arbetslöshet bland unga", *Konjunkturläget*, juni 2012. Uppgången i arbetslösheten bland de med högst förgymnasial utbildning under perioden kan dock inte förklaras av att denna åldersgrupp blivit större.

**Diagram 65 Befolkningstillväxt, 15–74 år**

Årlig procentuell förändring

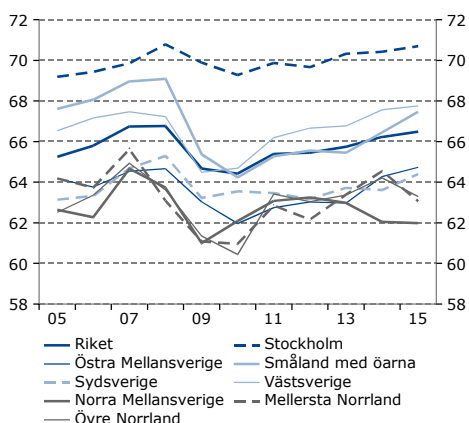


Anm. Regionala serier för 2015 är beräknade som ett genomsnitt av 2015 kv1 och 2015 kv2. Riket 2015 är SCB:s prognos.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 66 Sysselsättningsgrad**

Procent av befolkningen

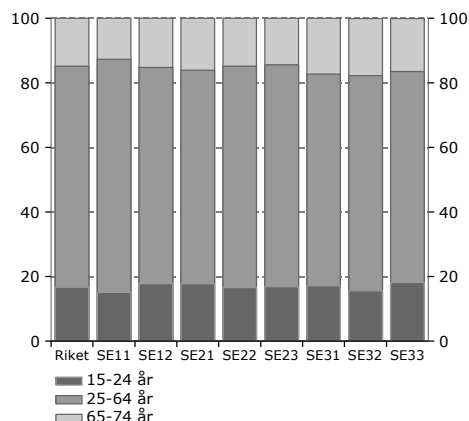


Anm. Regionala serier för 2015 är beräknade som ett genomsnitt av 2015 kv1 och 2015 kv2. Riket 2015 är Konjunkturinstitutets prognos.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 67 Andelar av befolkningen, 15–74 år, 2014**

Procent



Anm. Regional indelning enligt NUTS2, se fotnot 20.

Källa: SCB.

sig på arbetsmarknaden, och arbetslösheten är högre bland personer som endast vistats i Sverige en kortare period.<sup>19</sup>

Under det andra halvåret väntas arbetslösheten öka något, men därefter faller den åter (se diagram 63). Nedgången blir dock långsam trots att sysselsättningen stiger eftersom utbudet av arbetskraft ökar i god takt även fortsättningsvis. I slutet av 2016 väntas arbetslösheten uppgå till 7,4 procent.

### Regionala skillnader på arbetsmarknaden

Sveriges arbetsföra befolkning (15–74 år) är koncentrerad till regionerna Stockholm, Östra Mellansverige, Sydsverige och Västsverige (se tabell 9).<sup>20</sup> Det är även i dessa regioner som befolkningstillväxten varit hög under senare år, i synnerhet i Stockholmsregionen (se diagram 65). I Norra Mellansverige, Mellersta Norrland och Övre Norrland har befolkningen i genomsnitt varit oförändrad eller minskat något de senaste åren.

Nästan 23 procent av befolkningen i åldern 15–74 år bodde i Stockholmsregionen 2014 och det var där arbetskraftsdeltagandet och sysselsättningsgraden, det vill säga antalet personer i arbetskraften respektive antalet sysselsatta som andel av befolkningen 15–74 år, var som högst (se tabell 9). Det är främst varuproduktionen, och i synnerhet industriproduktionen, som påverkats av lågkonjunkturen i omvärlden efter finanskrisen, vilket återspeglas i den regionala sysselsättningsgraden (se diagram 66). Sysselsättningsgraden i Stockholmsregionen, där tjänsteproduktionen dominerar, har i stort sett varit opåverkad medan sysselsättningsgraden i exempelvis Småland med Öarna och Övre Norrland där varuproduktionen sysselsätter en större andel av befolkningen har påverkats mer.<sup>21</sup>

Ålderssammansättningen inom den arbetsföra befolkningen har stor betydelse för utvecklingen på arbetsmarknaden. En relativt stor andel personer i åldern 15–24 och 65–74 år sänker normalt arbetskraftsdeltagandet och sysselsättningsgraden eftersom många unga och äldre av naturliga oftare skäl står utanför arbetsmarknaden. Stockholmsregionen hade 2014 den mest gynnsamma demogra-

<sup>19</sup> För en vidare diskussion se fördjupningen "Befolkningsutvecklingen påverkar arbetsmarknaden", *Konjunkturläget*, juni 2015.

<sup>20</sup> Regional indelning enligt NUTS 2, SE11 – Stockholm (Stockholms län), SE12 – Östra Mellansverige (Uppsala, Södermanlands, Östergötlands, Örebro och Västmanlands län), SE21 – Småland med Öarna (Jönköpings, Kronobergs, Kalmar och Gotlands län), SE22 – Sydsverige (Skåne och Blekinge län), SE23 – Västsverige (Hallands och Västra Götalands län), SE31 – Norra Mellansverige (Värmlands, Dalarnas och Gävleborgs län), SE32 – Mellersta Norrland (Västernorrlands och Jämtlands län), SE33 – Övre Norrland (Västerbottens och Norrbottens län).

<sup>21</sup> År 2007 utgjorde sysselsättningen i tjänstesektorn ca 81 procent av sysselsättningen i näringslivet i Stockholmsregionen enligt SCB:s regionalräkenskaper, att jämföra med genomsnittet för riket på ca 64 procent. I Småland med Öarna utgjorde sysselsättningen i varuproduktionen ca 51 procent av sysselsättningen i näringslivet i regionen och i Övre Norrland ca 45 procent, att jämföra med genomsnittet för riket på ca 36 procent. Även sysselsättningsgraden i Mellersta Norrland föll mycket i samband med finanskrisen trots att andelen sysselsatta i varuproduktionen i näringslivet ungefär var i paritet med i riket som helhet.

fin i landet med både lägst andel äldre och lägst andel yngre i befolkningen (se diagram 67). Andelen i åldern 65–74 år var störst i Norra Mellansverige, Mellersta Norrland och Övre Norrland.

För riket som helhet uppgick arbetslösheten till 7,9 procent 2014, men de regionala skillnaderna var stora (se diagram 68). Arbetslösheten var lägst i Småland med öarna och högst i Sydsverige. I de flesta regioner har arbetslösheten minskat efter finanskrisen, men inte i Sydsverige där den fortsatt att stiga.<sup>22</sup>

**Tabell 9 Regional arbetsmarknadsstatus 2014**

Procent av befolkning och arbetskraft

|                     | Andel av rikets befolkning 15–74 år | Varav andel i åldern 25–64 år | Sysselsättningsgrad 15–74 år | Arbetskraftsdeltagande 15–74 år | Arbetslöshet 15–74 år |
|---------------------|-------------------------------------|-------------------------------|------------------------------|---------------------------------|-----------------------|
| <b>Riket</b>        | <b>100</b>                          | <b>68,5</b>                   | <b>66,2</b>                  | <b>71,9</b>                     | <b>7,9</b>            |
| Stockholm           | 22,7                                | 72,2                          | 70,4                         | 75,8                            | 7,1                   |
| Östra Mellansverige | 16,6                                | 67,0                          | 64,3                         | 70,1                            | 8,3                   |
| Småland med öarna   | 8,4                                 | 66,1                          | 66,5                         | 71,2                            | 6,7                   |
| Sydsverige          | 14,7                                | 68,6                          | 63,6                         | 70,7                            | 10,0                  |
| Västsverige         | 19,9                                | 68,8                          | 67,6                         | 73,1                            | 7,6                   |
| Norra Mellansverige | 8,5                                 | 65,6                          | 62,0                         | 67,9                            | 8,6                   |
| Mellersta Norrland  | 3,8                                 | 66,7                          | 64,6                         | 69,7                            | 7,4                   |
| Övre Norrland       | 5,3                                 | 65,4                          | 64,2                         | 69,3                            | 7,3                   |

Källa: SCB.

## MÅNGA HAR VARIT ARBETSLÖSA EN LÅNG TID

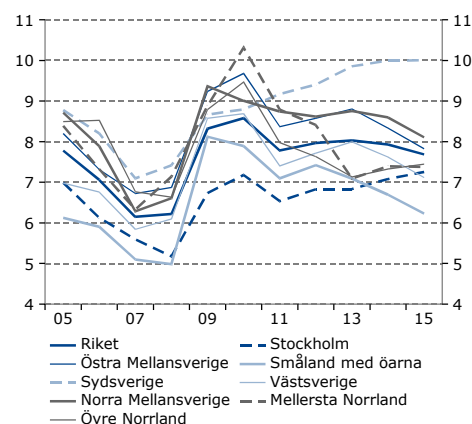
Arbetslösa som varit utan arbete en längre tid har generellt svårare att få arbete.<sup>23</sup> Andelen långtidsarbetslösa (arbetslösa mer än 27 veckor) av det totala antalet arbetslösa har förvisso minskat efter finanskrisen, men är fortsatt på en högre nivå än tidigare (se diagram 69). Det är främst bland inrikes födda som andelen minskat, bland utrikes födda är andelen långtidsarbetslösa fortsatt mycket hög. Den genomsnittliga tiden i arbetslöshet är också på en hög nivå, i synnerhet bland utrikes födda, vilket

<sup>22</sup> Enligt Arbetsförmedlingen utgjorde inskrivna arbetslösa med en svag ställning på arbetsmarknaden ca 6 procent av arbetskraften 16–64 år i Sydsverige under inledningen av 2015. Även i Gävleborgs, Södermanlands och Västmanlands län är andelen hög. Se "Arbetsmarknadsutsikterna våren 2015", Arbetsförmedlingen, 2015.

<sup>23</sup> En förklaring till att långtidsarbetslösa generellt sett har en lägre jobbchans är att sökintensiteten tenderar att minska med tiden i arbetslöshet, se Krueger, A. och A. Mueller, "Job search and job finding in a period of mass unemployment: Evidence from high-frequency longitudinal data", *CEPS Working paper*, nr. 215, 2011. Det finns även en risk att personer med lång tid i arbetslöshet successivt förlorar sin kompetens, se Edin, P. A. och M. Gustavsson, "Time out of work and skill depreciation", *Industrial & Labor Relations Review* 61, 2008.

**Diagram 68 Arbetslöshet**

Procent av arbetskraften

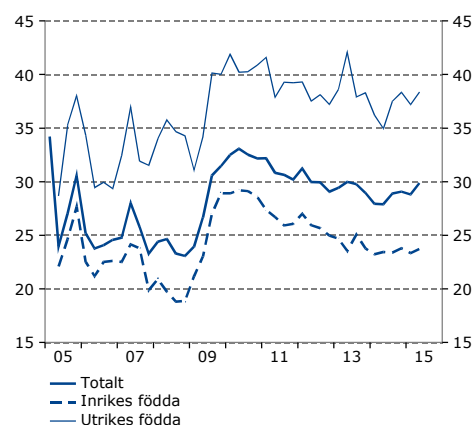


Anm. Regionala serier för 2015 är beräknade som ett genomsnitt av 2015 kv1 och 2015 kv2. Riket 2015 är Konjunkturinstitutets prognos.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 69 Andelen långtidsarbetslösa, 15–74 år**

Tusental, säsongrensade kvartalsvärden

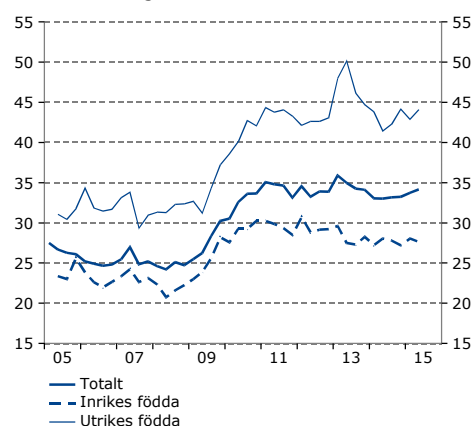


Anm. Långtidsarbetslöshet avser arbetslöshet mer än 27 veckor.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 70 Genomsnittlig tid i arbetslöshet, 15–74 år**

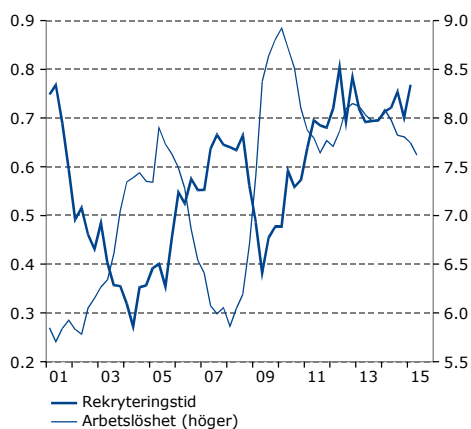
Veckor, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 71 Rekryteringstid i privat sektor och arbetslöshet**

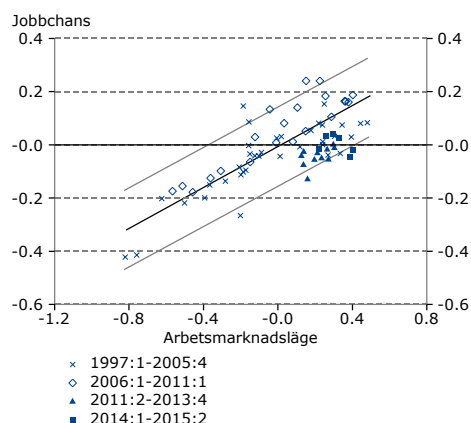
Genomsnittlig rekryteringstid i månader respektive procent av arbetskraften, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 72 Jobbchans och arbetsmarknadsläge, 1997–2015**

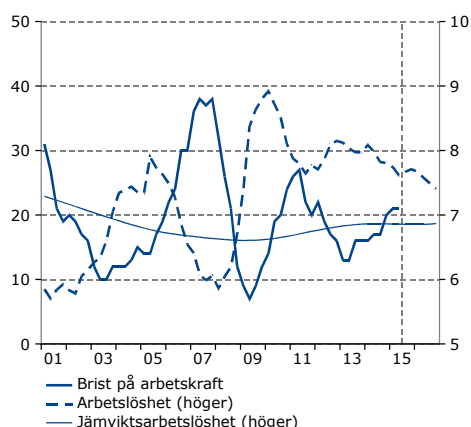
Genomsnittligt samband och 90-procentigt konfidensintervall



Anm. Konjunkturinstitutet har sammanlänkat jobbchansen för perioden 1997kv1–2005kv2 och skrivit tillbaka lediga jobb som ingår i arbetsmarknadsläget för perioden före 2001. Källor: Arbetsförmedlingen, SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 73 Brist på arbetskraft i näringslivet, arbetslöshet och jämviktsarbetslöshet**

Procent, respektive procent av arbetskraften och potentiell arbetskraft



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

innebär att det är många av de arbetslösa som har mycket långa arbetslöshetstider (se diagram 70).

**TECKEN PÅ FÖRSÄMRAD MATCHNING DE SENASTE ÅREN**

Vid hög arbetslöshet är vanligtvis rekryteringstiden kort eftersom företagen då har många arbetssökande att välja bland. Företagens genomsnittliga rekryteringstid är nu, i förhållande till historiska samband med arbetslösheten, på en hög nivå (se diagram 71). Det är dock fler faktorer än enbart nivån på arbetslösheten som påverkar den genomsnittliga rekryteringstiden, exempelvis andelen långtidsarbetslösa. Nuvarande höga andel långtidsarbetslösa kan antas öka rekryteringstiden eftersom långtidsarbetslösa ofta är mindre attraktiva för företagen.<sup>24</sup>

Ett annat sätt att mäta hur väl matchningen mellan lediga jobb och arbetslösa fungerar är hur många arbetslösa som övergår till sysselsättning, den så kallade jobbchansen, i förhållande till arbetsmarknadsläget, mätt som antalet vakanser per arbetslös (se diagram 72). Samtliga observationer sedan det andra kvartalet 2011 (ifyllda markeringar) ligger något lägre än linjen som visar det genomsnittliga sambandet för perioden första kvartalet 1997 till andra kvartalet 2008. Trots att andelen vakanser i förhållande till antalet arbetslösa varit på en relativt hög nivå har sannolikheten att gå från att vara arbetslös till sysselsatt varit låg. Det indikerar att matchningen på arbetsmarknaden försämrats de senaste åren.

Både de långa rekryteringstiderna och jobbchansen i förhållande till arbetsmarknadsläget indikerar att matchningen försämrats de senaste åren. En försämrad matchningseffektivitet innebär att resursutnyttjandet på arbetsmarknaden, för en given arbetslöshetsnivå, är stramare. En hårdare konkurrens om den personal som företagen efterfrågar borde verka lönedrivande. Löneutvecklingen enligt konjunkturlönestatistiken är dock svag hittills i år jämfört med löneutvecklingen i fjol. Konjunkturinstitutets bedömning är att mätproblem medför att den sanna löneutvecklingen underskattas 2015 (se rutan ”Stämmer löneökningarna i näringslivet?”).<sup>25</sup>

**ARBETSLÖSHETEN 2016 ÄR ENDAST NÅGOT HÖGRE ÄN DEN BEDÖMDA JÄMVIKTSARBETSLÖSHETEN**

Konjunkturinstitutet bedömer att matchningen försämrats de senaste åren och en stor andel av de arbetslösa bedöms tillhöra grupper som har en svag ställning på arbetsmarknaden. Det gäller bland annat långtidsarbetslösa men även utrikes födda, i

<sup>24</sup> Företag tenderar att välja bort personer med långa arbetslöshetstider, se Eriksson, S. och D.-O. Rooth, ”Do employers use unemployment as a sorting criterion when hiring? Evidence from a field experiment”, *The American Economic Review*, 2014.

<sup>25</sup> Även andra länder, bland annat Storbritannien, har dock överraskats av svag löneutveckling trots att resursutnyttjandet på arbetsmarknaden blivit mer stramt. Bank of England lyfter bland annat låga inflationsförväntningar och sammanställningseffekter som potentiella förklaringar, se *Inflation report*, May 2015, Bank of England.

synnerhet utomeuropeiskt födda, och de med högst förgymnasial utbildning. I viss utsträckning rör det sig om överlappande grupper. Trots att arbetslösheten är 7,4 procent i slutet av 2016 är den därför endast ca 0,5 procentenheter högre än den av Konjunkturinstitutet bedömda jämviktsarbetslösheten (se diagram 73).<sup>26</sup>

### LEDIGA RESURSER PÅ ARBETSMARKNADEN

Svensk ekonomi befinner sig i en återhämtningsfas och det finns fortfarande lediga resurser för att öka produktionen, främst på arbetsmarknaden. Resursutnyttjandet inom företagen, det vill säga i vilken utsträckning företagen nyttjar befintliga resurser av maskiner och personal, bedöms vara ungefär normalt. Bedömningen stöds av flera indikatorer. Kapacitetsutnyttjandet inom industrin enligt SCB är på en nivå över det historiska medelvärdet (se diagram 74). Otillräcklig efterfrågan som främsta hinder för produktionen enligt Konjunkturbarometern är samtidigt på en nivå under det historiska medelvärdet (se diagram 75).

Det finns dock fortfarande gott om lediga resurser på arbetsmarknaden. Andelen företag som rapporterar om brist på personal har stigit, men den är fortfarande inte på en nivå som bedöms vara förenligt med fullt resursutnyttjande på arbetsmarknaden (se diagram 73). I takt med att arbetslösheten faller och närmar sig den av Konjunkturinstitutets bedömda jämviktsarbetslösheten, väntas bristtalen stiga ytterligare.

### EKONOMIN NÄRA KONJUNKTURELL BALANS

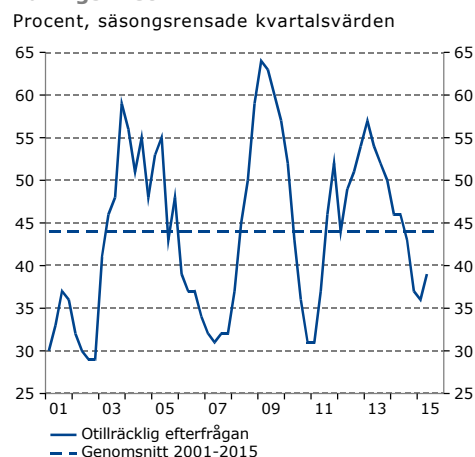
Återhämtningen i den svenska ekonomin fortskrider under resten av 2015 och 2016 i takt med att BNP växer starkare än den potentiella BNP-tillväxten. Den potentiella BNP-tillväxten mätt per invånare är dock lägre nu än före finanskrisen. Det beror i huvudsak på att den potentiella produktivitetstillväxten bedöms vara låg.<sup>27</sup> I slutet av 2016 är ekonomin nära konjunkturrell balans med ett BNP-gap nära noll (se diagram 76). Mängden lediga resurser på arbetsmarknaden bedöms då vara liten trots att arbetslösheten uppgår till 7,4 procent. För att sänka jämviktsarbetslösheten behövs sannolikt politiska beslut som förbättrar arbetsmarknadens funktionssätt.

**Diagram 74 Industrins kapacitetsutnyttjande**  
Procent, säsongsrensade kvartalsvärden



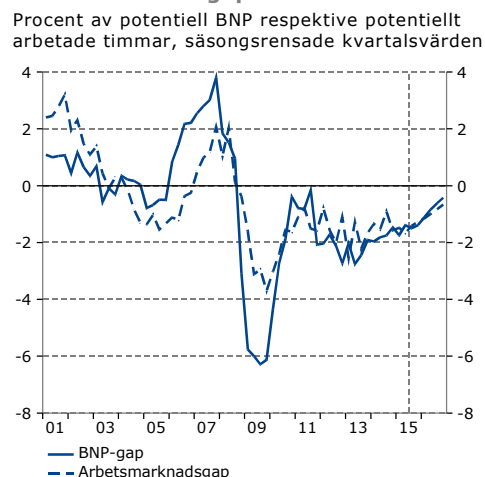
Källa: SCB.

**Diagram 75 Otillräcklig efterfrågan som främsta hinder för produktionen i näringslivet**  
Procent, säsongsrensade kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 76 BNP-gap och arbetsmarknadsgap**  
Procent av potentiell BNP respektive potentiellt arbetade timmar, säsongsrensade kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

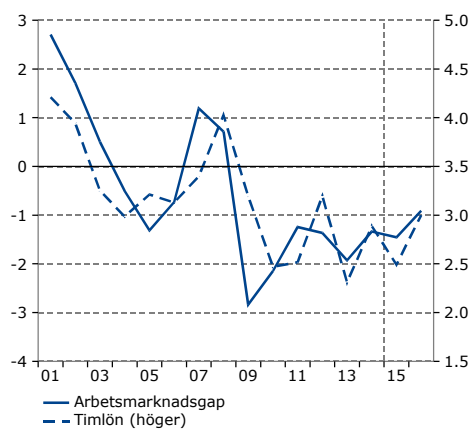
<sup>26</sup> Jämviktsarbetslösheten är den nivå som vid nuvarande regelverk och sammansättning av arbetskraften bedöms vara varaktigt förenlig med Riksbankens inflationsmål, se kapitel 5, *Lönebildningsrapporten*, 2014, Konjunkturinstitutet.

<sup>27</sup> För en detaljerad beskrivning över potentiell BNP se "Hur Konjunkturinstitutet beräknar potentiell BNP", promemoria, Konjunkturinstitutet, [www.konj.se](http://www.konj.se).



**Diagram 77 Arbetsmarknadsgap och timlön i näringslivet**

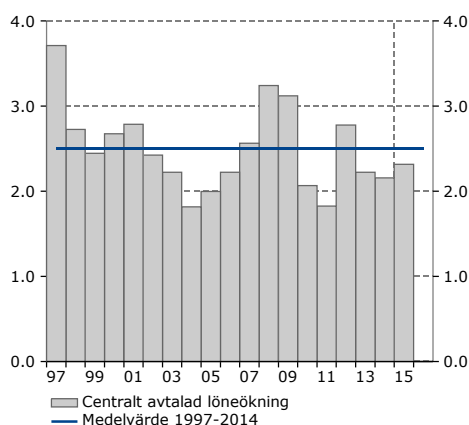
Procent av potentiellt arbetade timmar respektive procentuell förändring



Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 78 Centrala löneavtal i hela ekonomin**

Procentuell förändring

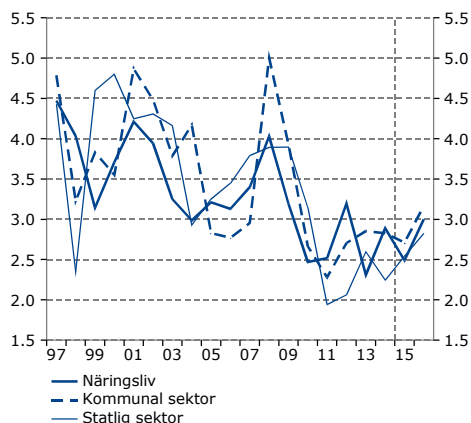


Anm. Från 2009 och framåt exkluderas sifferlösa avtal i sammanvägningen. Till och med 2008 vägs avtal utan siffersatta löneökningar in med värdet 0 i statistiken, vilket bidrar till något lägre ökningstakter jämfört med efterkommande period.

Källa: Medlingsinstitutet.

**Diagram 79 Timlön i näringsliv, kommunal sektor och statlig sektor**

Procentuell förändring



Anm. Prognos för 2014 är baserad på preliminära utfall.

Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

## Löner och inflation

### SUCCESSIVT STIGANDE LÖNEÖKNINGSTAKT

Preliminära utfall för timlöneökningen enligt konjunkturlönestatistiken visar en årlig löneökningstakt i näringslivet på 2,2 procent under januari-maj jämfört med motsvarande period i fjol. Konjunkturlönestatistiken fastställs dock först efter tolv månader och utfallen revideras systematiskt upp. Utfallet för den slutliga löneökningstakten i näringslivet väntas uppgå till i genomsnitt 2,5 procent i år, att jämföra 2,9 procent i fjol. En stor del av den påtagliga dämpningen 2015 bedöms bero på slumpmässiga faktorer i statistiken (se rutan "Stämmer löneökningstakten i näringslivet?"). Nästa år stiger resursutnyttjandet på arbetsmarknaden och konkurrensen om kvalificerad arbetskraft ökar. Lönerna i näringslivet ökar med 3,0 procent 2016 (se diagram 77 och tabell 10).

Majoriteten av de anställda på arbetsmarknaden berörs av centrala löneavtal som gäller från andra kvartalet 2013 och sträcker sig till och med första kvartalet 2016. Det råder därmed hög osäkerhet om löneutvecklingen 2016 eftersom de centrala avtalen har stor betydelse.<sup>28</sup> Den centralt avtalade löneökningstakten 2013–2015 är ca 2,3 procent i genomsnitt per år (se diagram 78).

I kommunal sektor råder brist på personal (se kapitlet "Ofentliga finanser 2015–2019"). Löneutvecklingen väntas därför bli något starkare i kommunal sektor jämfört med i näringslivet och i staten både 2015 och 2016 (se diagram 79).

#### Stämmer löneökningstakten i näringslivet?

Den officiella lönestatistiken för näringslivet (Konjunkturstatistik, löner för privat sektor, SCB) är en urvalsundersökning. I en urvalsundersökning uppkommer normalt urvalsfel på grund av att inte alla företag i målpopulationen undersöks.<sup>29</sup> En delgrupp i statistiken, tjänstemän inom handeln, visar en utveckling som indikerar särskilt stor urvalseffekt 2014. Löneutvecklingen rensat för denna grupp skulle visa på lägre genomsnittlig löneökningstakt i fjol och högre i år.

Undersökningens urval uppdateras varje år inför mätningen i januari. Eventuella urvalsfel kan vid dessa tillfällen få särskilt stor effekt på den uppmätta löneutvecklingen. De uppmätta genomsnittslönerna för tjänstemän inom handeln gick upp kraftigt i januari 2014 för att sedan sjunka i januari 2015 (se diagram 80).<sup>30</sup> Vid urvalsuppdateringarna i

<sup>28</sup> Se fördjupningen "Modell för löneökningar", *Lönebildningsrapporten*, 2013, Konjunkturinstitutet.

<sup>29</sup> Därutöver kan bland annat täcknings-, mät-, bortfalls- och bearbetningsfel samt inte helt uppfyllda modellantaganden medföra fel i statistiken. Se "Konjunkturstatistik, löner för privat sektor (KLP) 2015", Statistikkens kvalitet, AM0101, SCB.

<sup>30</sup> Utfallen 2015 är fortfarande preliminära.

januari bidrar i regel flera delgrupper var och en för sig till förändringar av den totala löneökningstakten i näringslivet, dock oftast med mindre än 0,2 procentenheter. Bidraget från tjänstemännen inom handeln blev dock påtagligt positivt i fjol och ser ut att bli starkt negativt i år (se diagram 81).<sup>31, 32, 33</sup> Det saknas samtidigt indikationer på särskilda löneavtal eller andra händelser som skulle kunna förklara den tillfälliga uppgången 2014.

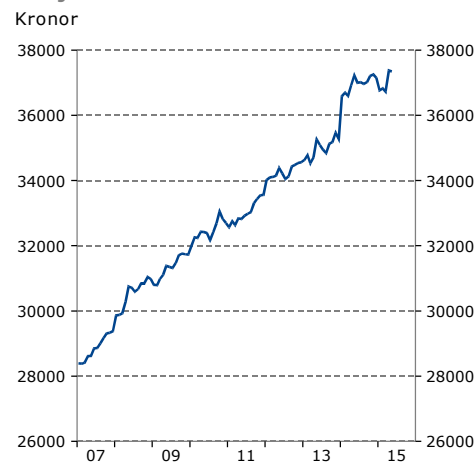
Konjunkturinstitutet bedömer att den sanna löneökningstakten i näringslivet sannolikt överskattats 2014, och sannolikt underskattats 2015. Detta påverkar dock inte bedömningen av hur den uppmätta löneökningstakten kommer att utvecklas 2016 och framåt.

## ÖKANDE TOTALA ARBETSKOSTNADER

Arbetskostnaden (summan av lön och arbetsgivaravgifter) per timme ökar snabbare än timlönen enligt nationalräkenskaperna nästa år (se tabell 10). Det beror främst på att nedsättningen av ungdomars arbetsgivaravgifter avskaffas i två steg, den 1 augusti i år och 1 juli 2016.<sup>34</sup>

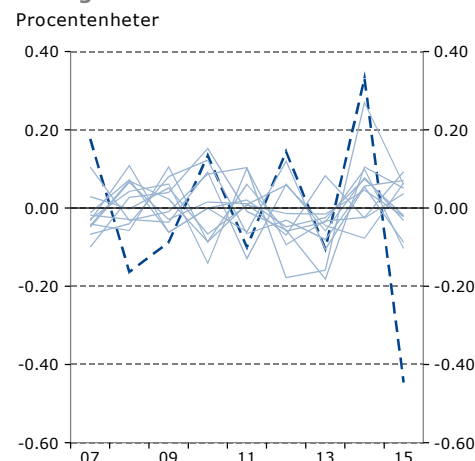
Förändringen i arbetskostnad per timme bestämmer, tillsammans med produktivitetstillväxten, utvecklingen av företagens arbetskostnader per producerad enhet, den så kallade enhetsarbetskostnaden. De relativt stora kortsiktiga variationerna i såväl arbetskostnader som produktivitet innebär sammantaget en stor variation i hur enhetsarbetskostnaden utvecklas på kort sikt. I år stiger produktivitetstillväxten mer än vad tillväxten i arbetskostnaden per timme stiger. Enhetsarbetskostnaden i näringslivet ökar därför något långsammare i år än i fjol. Nästa år ökar arbetskostnaderna mer samtidigt som produktiviteten ökar långsammare och enhetsarbetskostnaden stiger därmed snabbare (se diagram 82 och tabell 10).

**Diagram 80 Månadslön för handelstjänstemän enligt konjunkturlönestatistiken**



Anm. Utfallen juni 2014–maj 2015 är preliminära.  
Källa: SCB.

**Diagram 81 Bidrag till förändring i löneökningstakt vid urvalsuppdatering i konjunkturlönestatistiken, näringslivet**



Anm. Avser 12 delgrupper uppdelade på arbetare och tjänstemän i sex branscher. Den streckade linjen illustrerar delgruppen tjänstemän inom handel samt hotell och restaurang.

Källor: SCB, Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

<sup>31</sup> Beräknade bidrag till löneökningstakter utgår från den sammanvägning av löneökningstakter som Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet gör med hjälp av lönesummevikter. Detta görs i syfte att beräkna löneökningstakter för arbetare och tjänstemän sammantaget. Se *Att mäta löneutvecklingen*, Medlingsinstitutet, 2004.

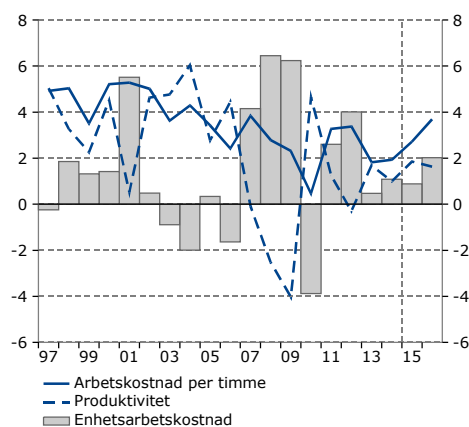
<sup>32</sup> I diagrammet illustreras den sammanslagna delgruppen handel samt hotell och restaurang. Tjänstemännen inom handeln uppbär 95 procent av delgruppens vikt i sammanvägningen. Bidraget till förändringen i löneökningstakt från tjänstemännen inom hotell och restaurang är därför negligerbart.

<sup>33</sup> I samband med urvalsuppdateringen i januari 2014 var det ett starkt bidrag till förändring i löneökningstakt från tjänstemän inom de sammanslagna branscherna finans-, försäkrings-, och fastighetsverksamhet samt verksamhet inom juridik, ekonomi, vetenskap och teknik. Den genomsnittliga lönenivån 2014 för denna grupp höjdes påtagligt 2014, något som inte följts av en sänkning i och med 2015 års preliminära utfall. Bidraget till förändringen i den totala löneökningstakten i januari 2015 ser därför ut att bli i linje med de bidrag som har beräknats för tidigare års urvalsuppdateringar.

<sup>34</sup> Nedsättningen av ungas arbetsgivaravgifter är helt avskaffad den 1 juli 2016.

**Diagram 82 Enhetsarbetskostnad i näringslivet**

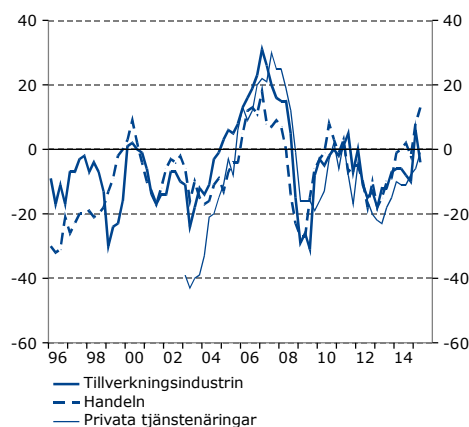
Procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 83 Lönsamheten i tillverkningsindustrin, handeln och privata tjänstenärings**

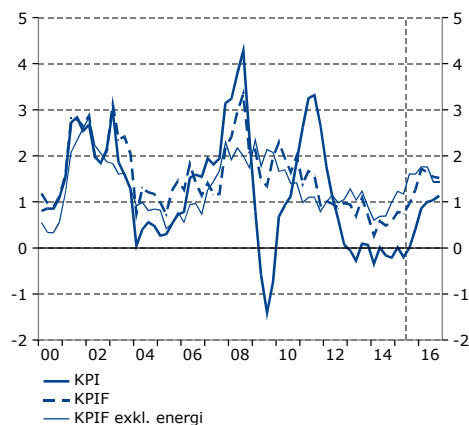
Nettotal, säsongrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 84 Konsumentpriser**

Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell 10 Timlön och arbetskostnad**

Procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden

|                                                                     | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
|---------------------------------------------------------------------|------|------|------|------|
| Timlön, KL, hela ekonomin                                           | 2,5  | 2,8  | 2,5  | 3,0  |
| Timlön, KL, näringslivet                                            | 2,3  | 2,9  | 2,5  | 3,0  |
| Timlön, NR, näringslivet                                            | 1,5  | 1,8  | 2,7  | 3,1  |
| Arbetsgivaravgifter <sup>1</sup> (i procent av lönen), näringslivet | 41,5 | 41,6 | 41,6 | 42,5 |
| Arbetskostnad per timme, näringslivet <sup>2</sup>                  | 1,8  | 1,9  | 2,7  | 3,7  |
| Produktivitet, näringslivet <sup>3</sup>                            | 1,3  | 0,8  | 1,8  | 1,6  |
| Enhetsarbetskostnad, näringslivet                                   | 0,5  | 1,1  | 0,9  | 2,0  |
| Justerad vinstandel, näringslivet <sup>4</sup>                      | 34,0 | 34,3 | 35,2 | 34,9 |

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

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**FÖRBÄTTRAD LÖNSAMHET HOS FÖRETAGEN**

Företagens egna bedömningar om försäljningssituationen och lönsamheten har enligt Konjunkturbarometern förbättrats påtagligt under senare tid, i synnerhet inom handeln (se diagram 83). Den låga löneutvecklingen och låga räntor har sannolikt bidragit till lönsamhetsförbättringen. För tillverkningsindustrin har försvagningen av kronan som skett sedan början av 2014 och nedgången i oljepriset bidragit positivt.

Arbetskostnaderna för företag med en stor andel unga anställda väntas stiga jämförelsevis mycket andra halvåret 2015 och under 2016 då nedsättningen av arbetsgivaravgifter för unga successivt tas bort. Det leder initialt till att lönsamheten försämras inom bland annat handeln, restauranger och nöjesanläggningar som har stor andel ung arbetskraft. Kronan förstärks dessutom något nästa år och därför sjunker lönsamheten igen.

**INFLATIONEN LÅG UNDER LÅNG TID**

Inflationen har varit låg de senaste åren och priserna för samtliga större aggregat i konsumentprisindex (KPI) har utvecklats svagare än sina strukturella ökningstakter.<sup>35</sup> KPIF-inflationen har inte varaktigt överstigit 1 procent sedan slutet av 2011 (se diagram 84). Både KPIF-inflationen och underliggande inflation mätt med KPIF exklusive energi föll ytterligare till klart under 1 procent förra året.

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

<sup>35</sup> Med strukturell ökningstakt avses den långsiktiga utveckling som är förenlig med inflationsmålet på 2 procents ökning i KPI. De bedömda strukturella ökningstakterna för olika större delaggregat uppgår till: varor 1,2 procent, tjänster 2,2 procent, boende 2,9 procent och energi 2,1 procent. Metoden beskrivs i Markowski, A. m.fl. "Strukturell utvecklingstakt av arbetskostnad och priser i den svenska ekonomin", Working Paper No. 106, Konjunkturinstitutet, 2011.



ser och därmed importpriser. Det svaga efterfrågeläget i Sverige har även medfört lägre löneökningar och svårigheter för företagen att föra över prisökningar till konsumenterna. Kronförstärkningen 2012 är också en viktig förklaring till den låga inflationen 2012–2014.

#### FORTSATT LÅG INFLATION UNDER FÖRSTA HALVÅRET

Under årets första sju månader har KPIF-inflationen varit fortsatt låg (se diagram 84). Den kraftiga kronförsvagningen under 2014 (se diagram 85) har bidragit till en viss skjuts uppåt i varupriserna. Men denna effekt har hittills motverkats av att energipriserna fortsatt att dämpa den genomsnittliga prisutvecklingen. Vidare har det låga ränteläget bidragit till att hyreshöjningar blivit låga.

#### KPIF-INFLATIONEN ÖKAR BETYDLIGT SNABBARE NÄSTA ÅR

KPIF-inflationen väntas bli betydligt högre 2016 än på flera år. Detta sker främst på grund av höjda skatter och ett kraftigt omslag i bidraget från energipriser. De planerade ändringarna av skatter 1 januari 2016 höjer inflationen med 0,3 procentenheter. Den största effekten kommer från sänkningen av rot-avdraget från 50 till 30 procent och den planerade höjningen av punktskatterna på drivmedel. Det stora negativa bidrag till inflationen som energipriserna gett de senaste tre åren blir 2016 i stället svagt positivt (se diagram 86). Delvis förklaras omslaget av den ovan just nämnda punktskatt höjningen, men även energipriserna exklusive skatt utvecklas mindre negativt.

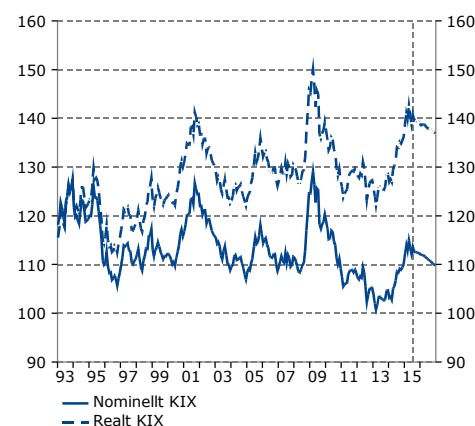
Under 2014 och inledningen av 2015 steg importpriserna kraftigt. Men en svag utveckling av världsmarknadspriser i kombination med en liten kronförstärkning medför att importpriserna ökar långsamt under resterande delen av 2015 och 2016 (se diagram 87). De högre importpriserna har bidragit till att KPIF-inflationen stigit under 2014 och hittills under 2015. Fördröjda effekter av de högre importpriserna fortsätter att ge ett positivt, om än avtagande, bidrag till inflationen framöver.

Enhetsarbetskostnaderna fortsätter att öka långsammare än sin strukturella ökningstakt för tredje året i rad 2015 (se diagram 82). De stiger snabbare 2016, men då genomslaget från ökade enhetsarbetskostnader till inflationen sker med fördröjning, blir effekten på inflationen 2016 liten. Till viss del stiger enhetsarbetskostnaden under prognosåren till följd av höjda arbetsgivaravgifter för ungdomar. Då dessa är överrepresenterade i konsumentnära branscher såsom handel och restaurang kan detta väntas medföra en något större uppgång i konsumentpriserna än annars. Effekten dämpas dock av att handeln är nöjd med sin lönsamhet, vilket sannolikt talar för att de till viss del kan hantera ökade kostnader utan prisökningar (se diagram 83).

I närtid talar den ökade andelen företag inom handeln som planerar att höja sina priser för att företagen upplever det lättare

**Diagram 85 Kronans effektiva växelkurs – KIX**

Index 1992-11-18=100, månadsvärden

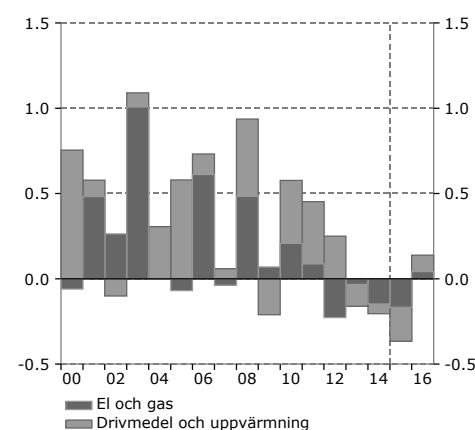


Anm. Ett högre index motsvarar en svagare krona.

Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 86 Energipriser, bidrag till KPI-inflation**

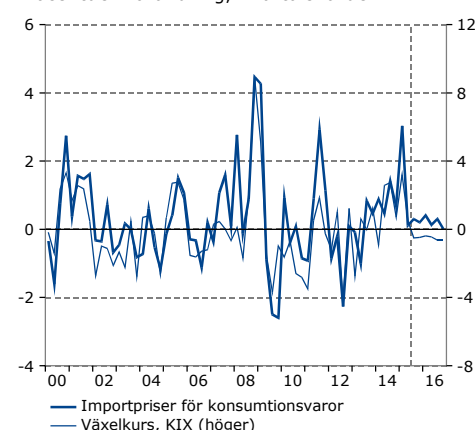
Procentenheter



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 87 Importpriser för konsumtionsvaror och växelkurs**

Procentuell förändring, kvartalsvärden

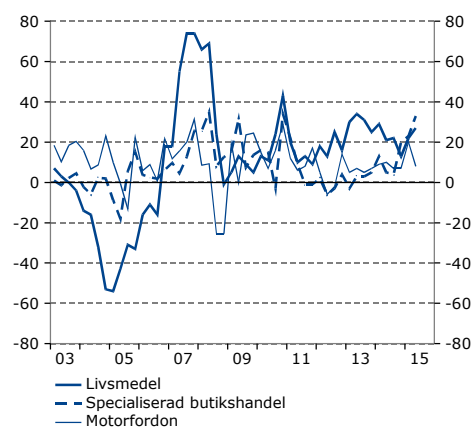


Anm. En negativ (positiv) förändring av KIX innebär en förstärkning (försvagning) av växelkursen.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 88 Företagens prisförväntningar på tre månaders sikt, handeln**

Netttotal, kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 89 Företagens inflationsförväntningar på ett års sikt**  
Procent, kvartalsvärden

Källa: Konjunkturinstitutet.

att föra över sina ökade kostnader till konsumenterna än de tidigare gjort (se diagram 88). Samtidigt talar fortsatt låga inflationsförväntningar bland företagen för att prisuppgången under andra halvåret 2015 och 2016 blir måttlig (se diagram 89).

Inflationen kommer mätt med både KPI och KPIF att ligga under 2 procent såväl i år som nästa år (se diagram 84). KPIF-inflationen uppgår till 0,9 procent 2015 och 1,6 procent 2016 (se tabell 11). Inflationen blir lägre mätt med KPI på grund av att hushållens räntekostnader för bolån sjunker.

**Tabell 11 Konsumentpriser**

Procent respektive procentuell förändring

|                              | Vikt 2014  | 2013       | 2014        | 2015       | 2016       |
|------------------------------|------------|------------|-------------|------------|------------|
| <b>KPI</b>                   | <b>100</b> | <b>0,0</b> | <b>-0,2</b> | <b>0,1</b> | <b>1,0</b> |
| Räntekostnader, räntesats    |            | -14,7      | -11,5       | -20,4      | -13,4      |
| <b>KPIF</b>                  | <b>100</b> | <b>0,9</b> | <b>0,5</b>  | <b>0,9</b> | <b>1,6</b> |
| Varor                        | 41         | 0,2        | -0,1        | 1,1        | 0,8        |
| Tjänster                     | 29         | 0,8        | 0,5         | 1,3        | 1,4        |
| Boende exkl. räntekostnader  | 16         | 2,0        | 1,7         | 1,5        | 2,4        |
| Energi                       | 9          | -1,8       | -2,5        | -4,4       | 1,7        |
| Räntekostnader, kapitalstock | 6          | 5,2        | 5,0         | 5,4        | 6,2        |
| <b>KPIF exkl. energi</b>     | <b>91</b>  | <b>1,1</b> | <b>0,7</b>  | <b>1,4</b> | <b>1,6</b> |
| HIKP                         |            | 0,4        | 0,2         | 0,8        | 1,4        |

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

# Makroekonomiskt scenario och ekonomisk politik 2015–2019

**Återhämtningen inom euroområdet står på en allt fastare grund, bland annat via en successivt högre investeringstillväxt. Det gynnar svensk export och innebär tillsammans med en stark inhemsk efterfrågan att svensk ekonomi når konjunkturell balans 2017.**

KPIF-inflationen stiger nästa år till 1,6 procent och når 2 procent 2018. Finansiering krona för krona av nya statliga utgiftsåtgärder innebär att det offentligfinansiella sparandet successivt förstärks, men denna finanspolitiska princip medför att överskottsmålet inte nås förrän bortom 2019.

## SUCCESSIVT STARKARE GLOBAL TILLVÄXT

Det finns förutsättningar för en successivt starkare global tillväxt de kommande åren. Världsekonomin får stöd av bland annat låga energipriser, en expansiv penningpolitik och en i flera länder mindre åtstramande finanspolitik jämfört med de senaste åren. Samtidigt finns det fortfarande flera faktorer som har en dämpande effekt på utvecklingen, bland annat en stor geopolitisk oro, en fortsatt osäkerhet kring europrojektets långsiktiga stabilitet och en svag produktivitetsutveckling i många länder. Sammantaget ser förutsättningarna för en tillväxt i linje med historiskt genomsnitt goda ut i OECD-länderna 2015–2019. I tillväxtekonomierna växer dock BNP långsammare än vad som varit fallet de senaste decennierna.

## TILLVÄXTEN I OECD-LÄNDERNA ÖKAR 2015 OCH 2016

Finanskrisen resulterade i fallande investeringar i euroområdet och i dagsläget är nivån på investeringarna betydligt lägre än 2008. Det finns därför ett uppdämt investeringsbehov hos såväl företag som hushåll. Tillsammans med låga styrräntor och ECB:s övriga penningpolitiska åtgärder, bidrar det till att investeringarna ökar och att ekonomin i euroområdet återhämtar sig, om än långsamt.<sup>36</sup> Resursutnyttjandet i euroområdet ökar från en låg nivå och blir balanserat först 2019 (se diagram 90). En svag utveckling på arbetsmarknaden och det låga resursutnyttjandet bidrar till att inflationen blir fortsatt låg i euroområdet (se tabell 12). Det medför att penningpolitiken förblir mycket expansiv under lång tid, med en styrränta nära noll kompletterad med andra penningpolitiska åtgärder som köp av statsobligationer (se diagram 91).<sup>37</sup>

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

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

Det finns flera skäl till att bedömningen i scenariot 2017–2019 är mer osäker än prognosen 2015–2016. Det beror bl.a. på att fler oväntade händelser som påverkar ekonomin kan inträffa både i Sverige och utomlands. Men det beror också på att scenariot baseras på ett antal centrala, men samtidigt förenklade, antaganden. De sistnämnda kan delas in i tre kategorier.

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

För det andra antas att den så kallade krona för krona-principen gäller tills dess att överskottsmålet är uppfyllt och att penningpolitiken bedrivs så att inflationsmålet kommer uppnås och att inflationen därefter i genomsnitt uppgår till målsatta 2 procent. Historiskt har så inte varit fallet: inflationen mätt med KPIF har i genomsnitt uppgått till ca 1,5 procent sedan inflationsmålet infördes.

För det tredje baseras scenariot på ett antal makroekonomiska antaganden:

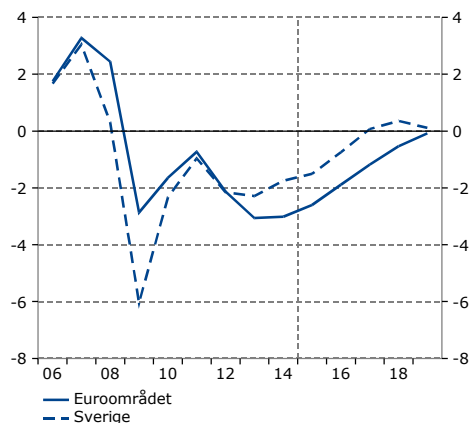
- Utvecklingen av BNP på längre sikt är i huvudsak utbudsbestämd. Den baseras till stor del på den historiskt genomsnittliga produktivitetsstillväxten, SCB:s befolkningsprognos samt att nuvarande skillnader i arbetskraftsdeltagande bland olika grupper på arbetsmarknaden i huvudsak består.
- Sveriges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

<sup>36</sup> Se kapitlet "Internationell konjunktur 2015–2016" för en detaljerad analys.

<sup>37</sup> Se fördjupningen "Historiskt låga realräntor det kommande decenniet", *Konjunkturläget*, december 2014, för en beskrivning av orsaker till de låga styrräntorna.

**Diagram 90 BNP-gap**

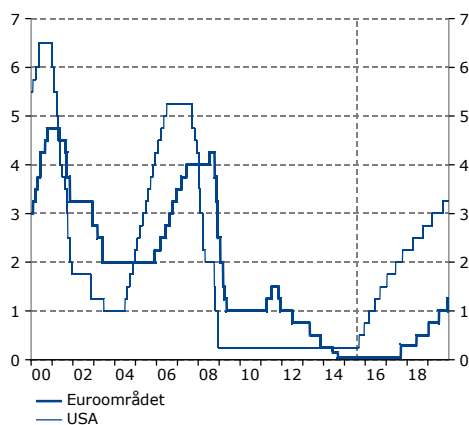
Procent av potentiell BNP



Källor: IMF, OECD och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 91 Styrräntor**

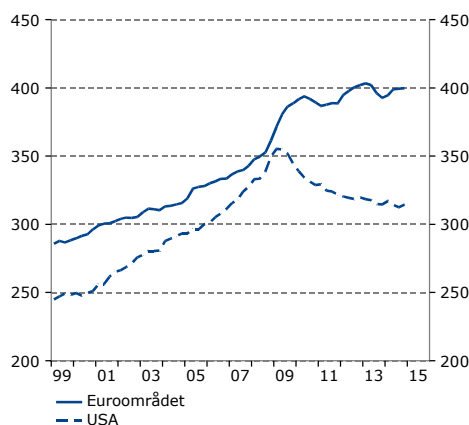
Procent, dagsvärden



Källor: ECB, Federal Reserve och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 92 Total skuldsättning**

Procent av BNP



Anm. Med total skuldsättning avses privat och offentlig skuldsättning.

Källor: Macrobond och Konjunkturinstitutet.

I USA blir tillväxten högre än i euroområdet de närmaste åren. Hushållen gynnas av stigande tillgångspriser och högre löneökningstakt. Skuldanpassningen i USA har dessutom nått längre än i euroområdet (se diagram 92). I kombination med att arbetslösheten faller och räntorna förblir låga bidrar det framöver till en relativt stark ökning av hushållens konsumtion. Tillfälliga faktorer, som lägre energi- och råvarupriser, bidrar till att inflationen fortfarande är låg. Inflationen bedöms hamna nära noll i år och inflationsmålet nås först 2019 (se tabell 12).<sup>38</sup> Den relativt starka arbetsmarknaden och successivt högre inflation förväntas resultera i att den amerikanska centralbanken inleder en serie av höjningar av styrräntan i september i år (se diagram 91).

I Japan leder en expansiv penningpolitik till att yenen kommer vara fortsatt svag. I kombination med en tilltagande aktivitet i världsekonomin bidrar det till att exporttillväxten blir hög, vilket ger stöd för landets investeringar. Trots det bedöms BNP växa långsammare än i både USA och euroområdet de närmaste åren.<sup>39</sup> Det relativt strama läget på arbetsmarknaden bidrar till en successivt stigande löneökningstakt. Inflationsmålet på 2 procent uppnås dock först bortom 2019.

BNP i OECD-länderna som helhet väntas öka med i genomsnitt 2,1 procent per år 2015–2019, vilket sammanfaller med genomsnittet under perioden 1995–2014 (se diagram 93 och tabell 12).

### TILLVÄXTEKONOMIERNAS VARVAR NER

BNP i tillväxtekonomierna väntas öka med i genomsnitt 4,9 procent per år 2015–2019, vilket är långsammare än genomsnittet på 5,7 procent per år 1995–2014 (se diagram 93 och tabell 12). Den lägre tillväxten beror på en kombination av strukturella och cykliska faktorer. I Kina vidtas åtgärder för att ombalansera efterfrågan från nettoexport och investeringar till konsumtion och inhemsk efterfrågan. Regeringen förväntas också försöka dämpa de finansiella riskerna som vuxit fram som en följd av den starka kreditillväxten de senaste åren. Det leder till en BNP-tillväxt under 7 procent de närmaste åren vilket är klart under genomsnittet på 9,4 procent under perioden 1995–2014.

Avmattningen i Kina ger negativa spridningseffekter till andra asiatiska tillväxtekonomier och leder till lägre råvarupriser. I till exempel Brasilien dämpas exporten av råvaror, delvis som en följd av en svagare investeringsutveckling i Kina. Den trendmässiga tillväxten i Brasilien hämmas dessutom av svag produktivtetsutveckling, låg trovärdighet för inflationsmålet med höga räntor som följd, låga investeringar och dåligt fungerande infra-

<sup>38</sup> Den amerikanska centralbanken har sedan 2012 ett formellt inflationsmål på 2 procent mätt med den så kallade konsumtionsdeflatorn. Historiskt motsvarar det en ökningstakt i KPI kring 2,3 procent.

<sup>39</sup> I fördjupningen "BNP kan tolkas på många olika sätt" diskuteras i vilken utsträckning den jämförelsevis svaga BNP-tillväxten i Japan de senaste decennierna inneburit ett lägre välbefinnande, mätt som BNP per invånare.

struktur. I Indien, däremot, väntas tillväxten framöver ligga i linje med genomsnittet som var 7 procent per år under perioden 1995–2014. Ekonomins långsiktiga tillväxtpotential har stärkts genom en rad reformer. Regeringen har bland annat vidtagit åtgärder för att minska byråkratin, ökat investeringarna i infrastruktur och avreglerat viktiga delar av ekonomin. Dessa åtgärder har ökat förtroendet bland hushåll och företag och lyft den ekonomiska aktiviteten.

Sammantaget ökar BNP i världen med i genomsnitt 3,8 procent per år 2015–2019, vilket är i linje med genomsnittet för perioden 1995–2014.<sup>40</sup>

**Tabell 12 Scenario för internationell ekonomi**

Procentuell förändring respektive procent

|                         | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|-------------------------|------|------|------|------|------|------|------|
| BNP i OECD              | 1,2  | 1,8  | 2,1  | 2,5  | 1,9  | 2,0  | 1,9  |
| BNP i euroområdet       | -0,4 | 0,8  | 1,4  | 1,8  | 1,8  | 1,7  | 1,6  |
| BNP i USA               | 1,5  | 2,4  | 2,3  | 2,9  | 2,9  | 2,8  | 2,3  |
| BNP i tillväxtländer    | 5,0  | 5,0  | 4,5  | 4,8  | 5,1  | 5,1  | 5,0  |
| BNP i världen           | 3,3  | 3,5  | 3,4  | 3,8  | 4,0  | 4,0  | 3,9  |
| KPI i euroområdet       | 1,4  | 0,4  | 0,1  | 1,2  | 1,6  | 1,8  | 1,9  |
| KPI i USA               | 1,5  | 1,6  | 0,1  | 1,8  | 2,1  | 2,2  | 2,3  |
| Styrränta i euroområdet | 0,25 | 0,05 | 0,05 | 0,05 | 0,30 | 0,50 | 1,25 |
| Styrränta i USA         | 0,25 | 0,25 | 0,75 | 1,50 | 2,25 | 2,75 | 3,25 |

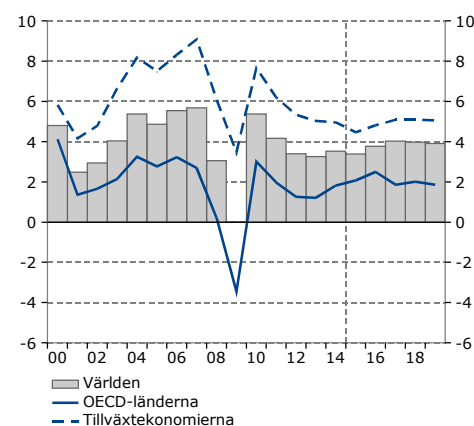
Anm. Aggregaten beräknas med hjälp av köpkraftskorrigerade BNP-vikter från IMF. Styrräntan i euroområdet och USA avser styrräntan i slutet av året.

Källor: IMF, OECD och Konjunkturinstitutet.

## SVENSK EKONOMI PÅ VÄG MOT KONJUNKTURELL BALANS

Eftersom en betydande andel av svensk varuexport består av investeringsvaror bidrar utvecklingen inom euroområdet till att exporttillväxten stiger 2015–2016 (se diagram 94). Tillsammans med den fortsatt starka inhemska efterfrågeutvecklingen innebär detta att svensk ekonomi når konjunkturrell balans 2017 (se diagram 90 och tabell 13).<sup>41</sup> BNP-tillväxten åren därefter blir lägre då fullt resursutnyttjande har uppnåtts.

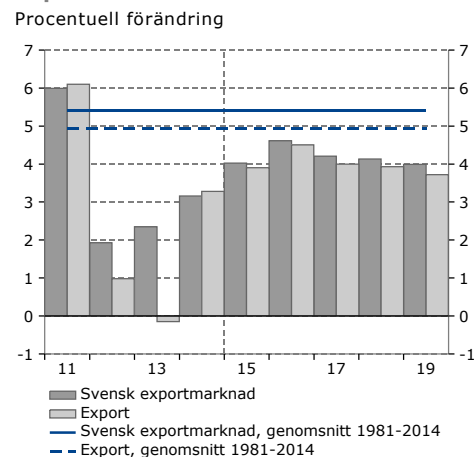
**Diagram 93 BNP i världen, OECD-länderna och tillväxtekonomierna**  
Procentuell förändring



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

Källor: OECD, IMF och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 94 Svensk exportmarknad och export**  
Procentuell förändring



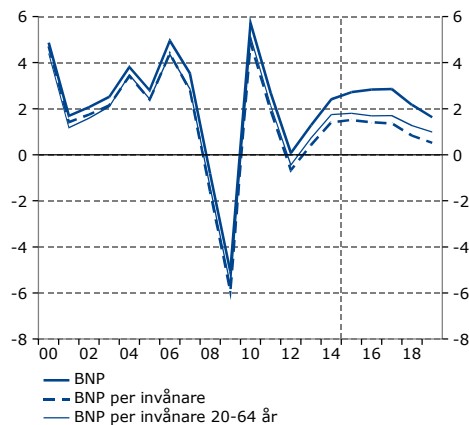
Källor: OECD, IMF och Konjunkturinstitutet.

<sup>40</sup> Att BNP i världen ökar lika snabbt som det historiska genomsnittet – trots att tillväxtekonomierna växer långsammare än historiskt genomsnittlig ökningstakt och att OECD-länderna växer i historiskt genomsnittlig takt – beror på att tillväxtekonomierna nu har en betydligt högre vikt i världsaggregatet.

<sup>41</sup> Se kapitlet "Konjunkturer i Sverige 2015–2016" för en detaljerad analys.

**Diagram 95 BNP**

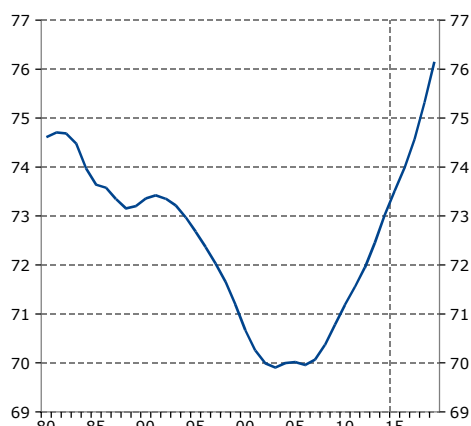
Procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 96 Demografisk försörjningskvot**

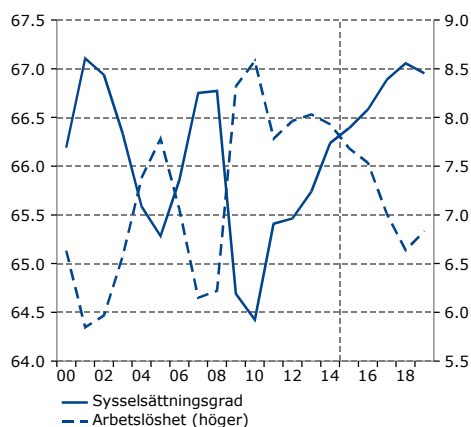
Befolkning utanför arbetsför ålder som andel av befolkningen i arbetsför ålder (20–64 år)



Källa: SCB.

**Diagram 97 Sysselsättningsgrad och arbetslöshet**

Procent av befolkningen respektive arbetskraften, 15–74 år



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell 13 Scenario för svensk ekonomi**

Procentuell förändring om inget annat anges

|                                              | 2013  | 2014  | 2015  | 2016  | 2017  | 2018  | 2019  |
|----------------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| BNP <sup>1</sup>                             | 1,3   | 2,4   | 2,7   | 2,8   | 2,9   | 2,2   | 1,6   |
| BNP per invånare <sup>1</sup>                | 0,4   | 1,4   | 1,5   | 1,4   | 1,3   | 0,8   | 0,5   |
| Potentiell BNP                               | 1,4   | 1,8   | 2,5   | 2,1   | 2,0   | 1,9   | 1,9   |
| BNP-gap <sup>2</sup>                         | -2,3  | -1,7  | -1,5  | -0,7  | 0,1   | 0,4   | 0,1   |
| Arbetade timmar <sup>1</sup>                 | 0,3   | 1,8   | 1,2   | 1,7   | 1,7   | 1,2   | 0,4   |
| Produktivitet <sup>1</sup>                   | 0,9   | 0,6   | 1,5   | 1,2   | 1,1   | 1,0   | 1,2   |
| Arbetskraft                                  | 1,1   | 1,3   | 0,9   | 1,3   | 1,0   | 0,7   | 0,7   |
| Sysselsättning                               | 1,0   | 1,4   | 1,1   | 1,4   | 1,6   | 1,2   | 0,4   |
| Arbetslöshet <sup>3</sup>                    | 8,0   | 7,9   | 7,7   | 7,5   | 7,0   | 6,6   | 6,8   |
| Timlön <sup>4</sup>                          | 2,5   | 2,8   | 2,5   | 3,0   | 3,1   | 3,2   | 3,3   |
| Enhetsarbetskostnad <sup>1,5</sup>           | 1,4   | 1,4   | 1,3   | 2,5   | 2,2   | 2,2   | 2,1   |
| KPI                                          | 0,0   | -0,2  | 0,1   | 1,0   | 2,2   | 3,1   | 3,0   |
| KPIF                                         | 0,9   | 0,5   | 0,9   | 1,6   | 1,7   | 2,1   | 2,3   |
| Reporänta <sup>6</sup>                       | 0,75  | 0,00  | -0,45 | -0,25 | 0,75  | 1,25  | 1,75  |
| Statsobligationsränta <sup>7</sup>           | 2,1   | 1,7   | 0,7   | 1,4   | 2,3   | 3,1   | 3,8   |
| Kronindex (KIX) <sup>8</sup>                 | 103,0 | 106,8 | 112,9 | 111,0 | 108,2 | 105,4 | 102,5 |
| Offentligt finansiellt sparande <sup>9</sup> | -1,4  | -1,9  | -1,5  | -1,0  | -0,5  | -0,1  | 0,2   |
| Strukturellt sparande <sup>2</sup>           | -0,8  | -1,4  | -0,8  | -0,5  | -0,5  | -0,3  | 0,2   |

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

Källor: Medlingsinstitutet, Riksbanken, SCB och Konjunkturinstitutet.

### ANDELEN PERSONER I ARBETSFÖR ÅLDER MINSKAR OCH BIDRAR TILL LÅG TILLVÄXT PER INVÅNARE

Det är vanligt att tillväxten i BNP används för att beskriva ett lands ekonomiska utveckling. Som framgår av fördjupningen ”BNP kan tolkas på många olika sätt” beskrivs utvecklingen i termer av materiellt välbefinnande bättre av tillväxten i BNP per invånare. BNP per invånare har ökat med i genomsnitt 2 procent per år 1970–2014. Utvecklingen 2015–2019 blir betydligt svagare, i genomsnitt 1 procent per år (se diagram 95). Det beror dels på en låg trendmässig produktivitetstillväxt<sup>42</sup>, dels på att andelen av befolkningen som är i arbetsför ålder minskar. Det sistnämnda innebär att de varor och tjänster som produceras av dem som är i arbetsför ålder måste försörja allt fler. Det brukar illustreras med den så kallade demografiska försörjningskvoten, vilken fortsätter att öka under perioden (se diagram 96).

### SYSSELSÄTTNINGSGRADEN NÅR HÖGSTA NIVÅN PÅ NÄSTAN TVÅ DECENNIER

BNP-tillväxten blir tillfälligt hög 2015–2017 då konjunkturuppgången fortsätter och medför att sysselsättningsgraden stiger till

<sup>42</sup> Den låga produktivitetstillväxten sedan finanskrisen inklusive de jämförelsevis pessimistiska utsikterna framöver är ett internationellt fenomen, se exempelvis Ollivaud, P. och D. Turner, ”The effect of the global financial crisis on OECD potential output”, OECD Working paper nr. 1166, 2014.



drygt 67 procent (se diagram 97). Det är i paritet med nivån som nåddes under högkonjunkturen vid millennieskiftet.

Arbetslösheten stabiliseras på några års sikt kring 7 procent vilket är den nivå som vid nuvarande regelverk och sammansättning av arbetskraften bedöms vara varaktigt förenlig med Riksbankens inflationsmål.<sup>43</sup>

### HÖJDA SKATTER DÄMPAR TILLVÄXTEN I HUSHÅLLENS KONSUMTION

Den stigande demografiska försörjningskvoten beror framför allt på en ökning av andelen äldre (se diagram 96). Eftersom äldre i allmänhet är i större behov av vård och omsorg innebär denna demografiska utveckling ett ökat utgiftstryck i den offentliga sektorn.<sup>44</sup> I Konjunkturinstitutets scenario antas att det offentliga åtagandet bibehålls på nuvarande nivå.<sup>45</sup> Detta tillsammans med den åldrande befolkningen innebär att den offentliga konsumtionen ökar snabbt i ett historiskt perspektiv under åren 2016–2019 (se diagram 98). Men uttryckt som offentlig konsumtion per invånare blir tillväxten bara något högre än genomsnittet sedan 1980.

I scenariot antas att skattehöjningar riktade mot hushållen genomförs för att finansiera de högre utgifterna (se diagram 99).<sup>46</sup> Det bidrar tillsammans med svag produktivitetstillväxt till att hushållens konsumtion per invånare, trots ett rekordhög aggregat sparande i utgångsläget, utvecklas svagare än vad som genomsnittligt varit fallet sedan 1980 (se diagram 100).

### INFLATIONEN STIGER TROTS BEGRÄNSAD ÖKNING I LÖNEÖKNINGSTAKTEN

KPIF-inflationen har legat under inflationsmålet 2011–2015 (se diagram 101).<sup>47</sup> Under det senaste året har de låga energipriserna bidragit till att hålla tillbaka inflationstakten. Inflationen mätt med KPIF exklusive energi har hittills under 2015 uppgått till 1,2 procent jämfört med endast 0,8 för KPIF. Även om inflationstakten har varit låg har den enligt båda måtten haft en uppåtgående trend sedan mitten av 2014. Denna uppgång fortsätter framöver och det finns flera bidragande faktorer. Löneöknings-

<sup>43</sup> Se kapitel 5 i *Lönebildningsrapporten 2014* för en detaljerad beskrivning och fördjupningen "Ny politik får varaktiga effekter på arbetsmarknaden" i *Konjunkturläget*, juni 2015, för en uppdaterad analys.

<sup>44</sup> För en utförlig analys, se kapitel 3 i "Konsekvenser av att införa ett balansmål för finansiellt sparande i offentlig sektor", Specialstudie 45, Konjunkturinstitutet, 2015.

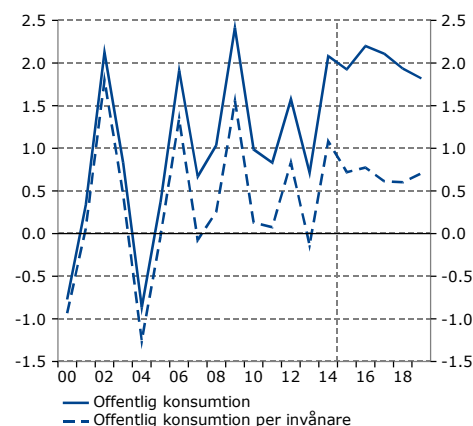
<sup>45</sup> Konjunkturinstitutets definition av bibehållet offentligt åtagande innebär att offentlig konsumtion ökar i sådan takt att personaltätheten i välfärdstjänsterna hålls oförändrad och att ersättningsgraden i de sociala transfereringarna bibehålls. Bibehållet åtagande innebär vidare att de statliga investeringarna ökar i takt med potentiell BNP, medan kommunala investeringar ökar i takt med den kommunala konsumtionen.

<sup>46</sup> Se kapitlet "Offentliga finanser 2015–2019" för en detaljerad analys.

<sup>47</sup> Det finns flera orsaker till att inflationen varit låg, se kapitlet "Konjunkturen i Sverige 2015–2016" samt fördjupningen "Varför är inflationen så låg?", *Penningpolitisk rapport*, juli 2014, Riksbanken.

**Diagram 98 Offentlig konsumtion**

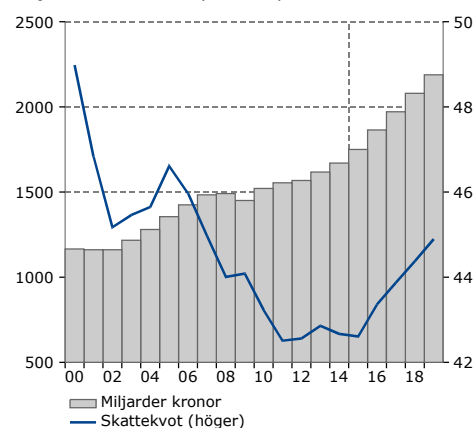
Procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 99 Skatter och avgifter**

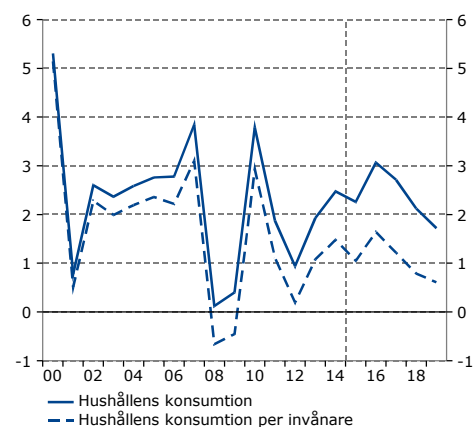
Miljarder kronor respektive procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 100 Hushållens konsumtion**

Procentuell förändring

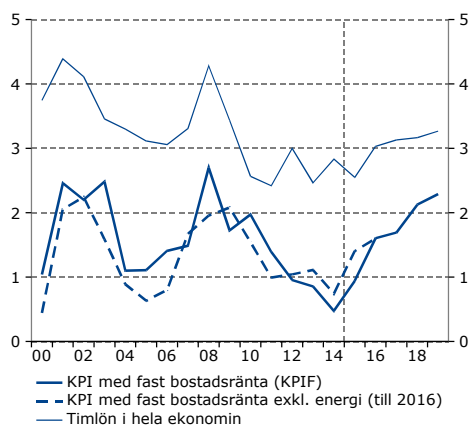


Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.



**Diagram 101 Inflation och löner**

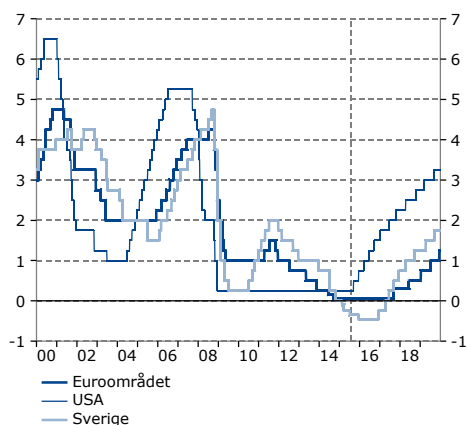
Procentuell förändring respektive procent



Källor: SCB, Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 102 Styrräntor**

Procent, dagsvärden



Källor: ECB, Federal Reserve, Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

takten ökar något de kommande åren och uppgår till i genomsnitt 3,2 procent per år 2016–2019.<sup>48</sup> Det bidrar till en uppgång i tillväxten av enhetsarbetskostnaderna som i genomsnitt ökar snabbare än normalt under perioden. Företagen kompenserar sig för detta genom att höja priserna och bedöms även öka sina marginaler i takt med att resursutnyttjandet förstärks. Det innebär att inflationen överstiger 2 procent 2018–2019. Nästa år medför finanspolitiska åtgärder direkt en ökning av inflationen med ca 0,3 procentenheter samtidigt som det negativa bidraget från energipriserna minskar markant. Sammantaget stiger KPIF-inflationen till 1,6 procent 2016.

Riksbankens agerande och kommunikation sedan april 2014 visar att den prioriterar uppfyllandet av inflationsmålet. I linje med detta uttrycker också Riksbanken en ambition att höja inflationsförväntningarna, inte minst hos arbetsmarknadens parter. Av dessa skäl bedöms Riksbanken acceptera en efterfrågeutveckling som medför att inflationen tillfälligt överstiger 2 procent 2018–2019.

#### YTTERLIGARE SÄNKNING AV REPORÄNTAN I HÖST

I juli i år sänktes reporäntan med 0,1 procentenheter till –0,35 procent och räntebanan justerades ner (se diagram 102). Samtidigt beslutade Riksbanken att utöka köpen av statsobligationer med 45 miljarder kronor från september fram till årsskiftet.<sup>49</sup> Vid slutet av året väntas Riksbankens obligationsköp uppgå till 135 miljarder kronor.<sup>50</sup> Enligt Riksbanken väntas köpen av statsobligationer utgöra 20 procent av den utestående stocken av svenska nominella statsobligationer vilket motsvarar ca 4 procent av BNP. Detta kan jämföras med ECB:s stödköp som, enligt Riksbanken, väntas motsvara 7 procent av den nominella stocken och 4 procent av BNP.<sup>51</sup> I likhet med tidigare penningpolitiska möten i år kommunicerade Riksbanken i juli att den har en fortsatt hög beredskap att agera ytterligare om nuvarande penningpolitik inte bedöms få upp inflationen nära målet. Riksbankens kommunikation syftar till att understryka vikten av inflationsmålets roll som nominellt ankare för pris- och lönebildningen.

Sedan flera år tillbaka har inflationen i Sverige varit låg och i dagsläget är såväl inflationen som inflationsförväntningarna låga

<sup>48</sup> Det är i linje med prognoser från den modell som beskrivs i fördjupningen "Modell för löneökningar", Lönebildningsrapporten 2013.

<sup>49</sup> Innan räntebeslutet i juli har Riksbanken beslutat att köpa statsobligationer vid tre tidigare tillfällen i år. Det första i februari, det andra i mars och det tredje i april. Dessa tre beslut om köp av statsobligationer uppgick till 10, 25 respektive 40–50 miljarder kronor. Det första obligationsköpet omfattade statsobligationer med löptid på mellan ett och fem år medan det andra och tredje obligationsköpet omfattade statsobligationer med löptider upp till 25 år.

<sup>50</sup> Obligationsköpen på sammanlagt 135 miljarder kronor avser nominella värden. De faktiska beloppen som behöver läggas ut för att köpa statsobligationer till ett nominellt värde på 135 miljarder kronor är större, drygt 160 miljarder kronor, ett belopp som är beräknat utifrån de överkurser till följd av låga marknadsräntor Riksbanken hittills betalat.

<sup>51</sup> Se Penningpolitisk rapport, juli 2015, Riksbanken.

och ligger under Riksbankens mål på 2 procent (se diagram 103). De senaste månaderna har Riksbanken tydligt kommunicerat att en förstärkning av kronan utgör en riskfaktor för inflationsuppgången i Sverige. Sammantaget bedömer Konjunkturinstitutet att den låga inflationen, som väntas bli betydligt lägre 2016 än i Riksbankens senaste prognos, och vikten av en svag krona resulterar i att Riksbanken beslutar om en mer expansiv penningpolitik i slutet av året. I prognosen resulterar det i en ytterligare sänkning av reporäntan med 0,10 procentenheter till -0,45 procent i december. Även andra inflationshöjande åtgärder, exempelvis ytterligare köp av statsobligationer, lansering av särskilda lån till bankerna samt valutainterventioner, kan bli aktuella. Reporäntan bedöms ligga kvar på samma nivå till slutet av 2016 då Riksbanken väntas börja höja den. Inflationen, mätt med KPIF, uppgår till i genomsnitt 1,6 procent under 2016 och ekonomin befinner sig då ganska nära konjunkturrell balans som nås 2017.

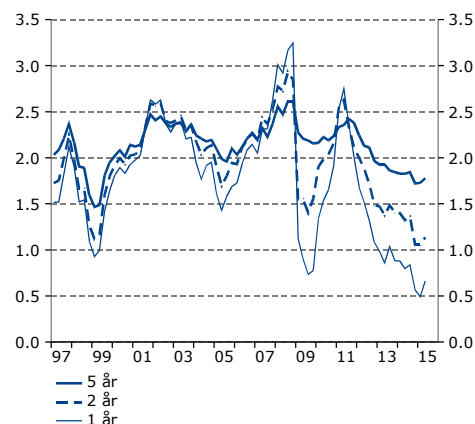
I början av 2017 är nivån på reporäntan betydligt lägre än vad som brukar vara fallet när ekonomin är i konjunkturrell balans. Detta beror dels på att inflationen bedöms understiga målet på 2 procent, dels på att Sverige inte kan avvika alltför mycket från de låga styrräntorna i omvärlden, främst i euroområdet.<sup>52</sup> En högre reporänta i Sverige skulle resultera i en förstärkning av kronan och därmed dämpa inflationen.

I takt med att inflationen stiger och resursutnyttjandet ökar under perioden 2017–2019 sker gradvisa höjningar av reporäntan som i slutet av 2019 uppgår till 1,75 procent. Gradvisa höjningar av styrräntorna i euroområdet och USA påverkar också reporäntehöjningarna (se diagram 102). USA väntas påbörja höjningar av styrräntan i september i år medan euroområdet bedöms börja höja styrräntan först om drygt två år. Uppgången i de utländska styrräntorna antas dock bli långsam, vilket innebär låga statsobligationsräntor under lång tid (se diagram 104). Den svenska 10-åriga statsobligationsräntan väntas följa utvecklingen i de internationella räntorna och ökar till 4 procent i slutet av 2019 (se diagram 104).

#### FORTSATT SVAG KRONA DET KOMMANDE ÅRET DÄREFTER EN GRADVIS FÖRSTÄRKNING

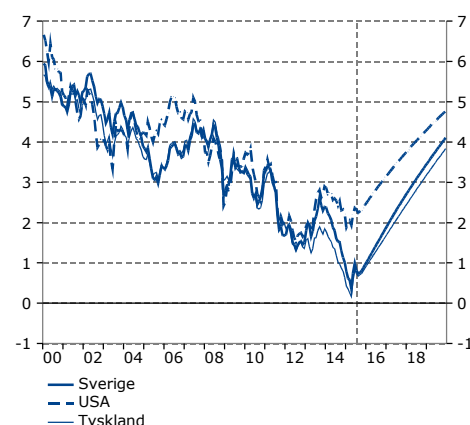
Det senaste årets alltmer expansiva penningpolitik har inneburit en markant försvagning av kronans effektiva (konkurrensvägda) växelkurs (se diagram 105). Kronan är nu i reala termer på en historiskt svag nivå. Försvagningen av kronan har via dess påverkan på importpriserna stor betydelse för att höja inflationen mot målet och Riksbanken följer noggrant kronans utveckling mot andra valutor. En starkare krona jämfört med den egna prognosen från april var en av orsakerna till Riksbankens räntesänkning i juli till -0,35 procent. Konjunkturinstitutet bedömer därför att Riksbanken även framöver vidtar åtgärder om kronan

**Diagram 103 Inflationsförväntningar**  
Procent, kvartalsvärden



Anm. Medelvärde för samtliga aktörer.  
Källa: TNS Sifo Prospera.

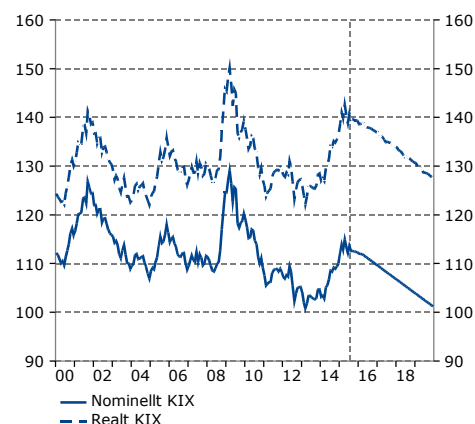
**Diagram 104 Långräntor, tioåriga statsobligationer**  
Procent, månadsvärden



Källor: Nationella källor och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 105 Kronans effektiva växelkurs – KIX**

Index 1992-11-18=100, månadsvärden



Anm. Högre index motsvarar en svagare krona.  
Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

<sup>52</sup> Se fördjupningen "Historiskt låga realräntor det kommande decenniet", *Konjunkturläget*, december 2014, för en diskussion.

förstärks mer än väntat. Kronans effektiva nominella växelkurs bedöms därför ligga kvar på ungefär samma nivå fram till början av 2016. Därefter sker en gradvis förstärkning av kronan. Förstärkningen av kronan sker i takt med att högre inflation innebär att Riksbanken successivt agerar mindre aktivt för att motverka en förstärkning av kronan.

Kronan förstärks något mer i nominella termer än i reala termer (se diagram 105). Detta förklaras av att en sammanvägd utländsk inflation, inklusive de tillväxtekonomier som ingår i KIX, bedöms bli något högre än svensk inflation.

### FINANSPOLITIKEN SVAGT ÅTSTRAMANDE

Finanspolitiken har varit expansiv de senaste åren vilket gjort att det strukturella sparandet i offentlig sektor har fallit (se diagram 106). I fjol uppgick det strukturella sparandet till –1,4 procent av potentiell BNP, vilket är den lägsta nivån sedan början av 2000-talet.

Finanspolitiken går nu in i en åtstramande fas vilket är både väntat och nödvändigt. Stimulanserna i finanspolitiken de senaste åren, som i huvudsak har bestått av skattesänkningar, har bidragit till att hålla uppe resursutnyttjandet. I takt med att resursutnyttjandet i ekonomin stiger behöver stimulanserna successivt dras tillbaka för att minska de underskott i de offentliga finanserna som har uppkommit.

Utgiftsreformerna som har beslutats i år är finansierade fullt ut. I vårpropositionen uttrycker regeringen intentionen att finansiera sina utgiftsåtgärder fullt ut även nästa år. Konjunkturinstitutet bedömer att budgetpropositionen i höst kommer att innehålla förslag på nya utgiftsökningar på 17 miljarder kronor som finansieras fullt ut av olika skattehöjningar.<sup>53</sup>

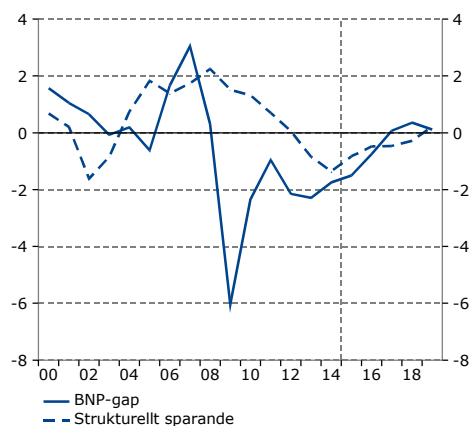
I scenariot för åren 2017–2019 ingår utgiftsåtgärder i staten på drygt 20 miljarder kronor per år. Även dessa åtgärder antas finansieras fullt ut av skattehöjningar. Så länge som principen om finansiering krona för krona vägleder finanspolitiken stärks det strukturella sparandet automatiskt. Om denna automatiska åtstramning får verka de närmaste åren när de offentliga finanserna ungefär balans 2018 (se diagram 106).

De finanspolitiska åtgärderna som ingår i det makroekonomiska scenariot baseras inte på någon lämplighetsbedömning utan på beräkningsantaganden tänkta att avspegla en sannolik utveckling de närmaste åren. Om finanspolitiken riktas in på att överskottsmålet ska nås under innevarande mandatperiod krävs aktiva sparåtgärder på ytterligare drygt 40 miljarder kronor till 2018. Då räcker med andra ord inte de automatiska budgetförstärkningar som uppstår vid finansiering krona för krona eller vid oförändrad politik.

En sådan åtstramning skulle fördröja återgången till ett balanserat resursutnyttjande något vilket är i linje med principerna

**Diagram 106 Strukturellt sparande i offentlig sektor och BNP-gap**

Procent av potentiell BNP

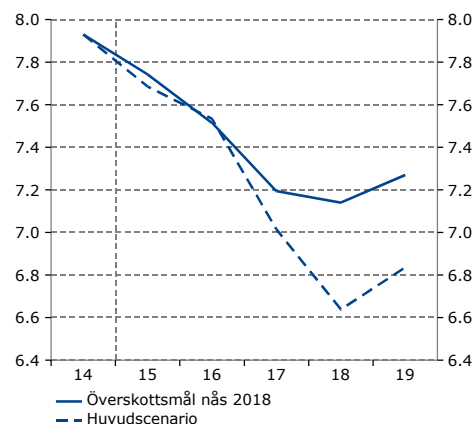


Källa: Konjunkturinstitutet.

<sup>53</sup> Se kapitlet "Offentliga finanser 2015–2019" för en mer detaljerad beskrivning.

för en kontracyklisk finanspolitik.<sup>54</sup> Enligt Konjunkturinstitutets beräkningar kan arbetslösheten förväntas bli 0,3 procentenheter högre i genomsnitt 2016–2019 om finanspolitiken ska anpassas mot ett sparande på 1 procent 2018 jämfört med scenariot där sparandet når noll 2018 (se diagram 107). På längre sikt påverkas dock inte arbetslösheten. I valet mellan överskottsmål och balansmål för de offentliga finanserna är det de långsiktiga konsekvenserna av olika saldomål som bör avgöra beslutet och inte de kortsiktiga konjunkturella effekterna.<sup>55</sup>

**Diagram 107 Arbetslöshet**  
Procent av arbetskraften, 15–74 år



Anm. Konsekvensberäkningen baseras på Konjunkturinstitutets prognos från juni 2015.  
Källa: Konjunkturinstitutet.

<sup>54</sup> Se fördjupningen "Alternativ finanspolitik: Effekter på konjunkturåterhämtning och offentligt finansiellt sparande", *Konjunkturläget*, juni 2013, för en diskussion.

<sup>55</sup> Se fördjupningen "Konsekvenser av ett balansmål för de offentliga finanserna" som är en sammanfattning av "Konsekvenser av att införa ett balansmål för finansiellt sparande i offentlig sektor", Specialstudie 45, Konjunkturinstitutet, 2015.



# Offentliga finanser 2015–2019

**Offentlig sektors finansiella sparande var –1,9 procent av BNP förra året. De närmaste årens konjunkturåterhämtning och åtstramande finanspolitik innebär att det finansiella sparandet stärks framöver. Men underskotten består till 2018. Budgetutrymmet är därmed obefintligt, även vid en eventuell övergång till ett balansmål för de offentliga finanserna.**

Att upprätthålla det offentliga åtagandet är en utmaning för den ekonomiska politiken i tider av hög befolkningstillväxt och en allt äldre befolkning. Finansiering enligt principen krona för krona av utgiftsreformer som bibehåller åtagandet under 2016–2019 innebär att skatterna höjs med ca 100 miljarder kronor.

## Finanspolitiska prognoser

Konjunkturinstitutets finanspolitiska prognos utgör inte en lämplighetsbedömning.

För 2015 och 2016 baseras prognosen på en bedömning av vilken politik som mest sannolikt kommer att genomföras. På längre sikt baseras de finanspolitiska antagandena på en bedömning av hur det finanspolitiska ramverket kommer att tillämpas. Detta innebär för närvarande att beräkningarna innefattar att samtliga reformer i statens budget kommer att finansieras krona för krona till dess att överskottsmålet är uppfyllt. Reformernas omfattning i detta tidsperspektiv utgår från att den offentliga sektorns utgifter motsvarar ett bibehållet offentligt åtagande (se förklaring i marginalen på nästa sida).

Beräkningarna för de offentliga finanserna är baserade på scenariot som beskrivs i kapitlet "Makroekonomiskt scenario och ekonomisk politik 2015–2019".

## Finansiellt sparande och statsskuld

### MINSKANDE UNDERSKOTT FRAMÖVER

Offentlig sektors finansiella sparande har varit negativt sedan 2009 då finanskrisen drabbade svensk ekonomi. Sedan dess har det finansiella sparandet fallit gradvis, dels på grund av de automatiska stabilisatorerna, dels på grund av att ofinansierade åtgärder genomförts under perioden (dessa och andra finanspolitiska begrepp förklaras i marginalen på nästa sida).

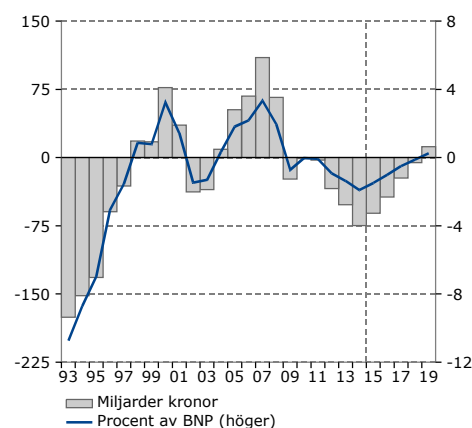
Förra året motsvarade offentlig sektors finansiella sparande –1,9 procent av BNP, vilket är det största underskott som noterats sedan 1996 (se diagram 108). Den fortsatta konjunkturåterhämtningen bidrar i sig till att sparandet stärks framöver. Men huvuddelen av det ökade finansiella sparandet i offentlig sektor beror på så kallade automatiska budgetförstärkningar.

### DET FINANSIELLA SPARANDET STÄRKS I STATEN

Huvuddelen av underskottet i de offentliga finanserna återfinns i staten (se diagram 109). Statens finansiella sparande är mer konjunkturkänsligt än sparandet i kommunerna och ålderspensionssystemet. De ofinansierade åtgärder som genomförts har också försvagat framför allt statens finanser. Kommunsektorn lyder under ett så kallat balanskrav, vilket begränsar underskotten i sektorn. Det finansiella sparandet i kommunsektorn väntas bli något negativt de närmaste åren. I ålderspensionssystemet ger buffertfonden en avkastning som i stort sett innebär balans i det finansiella sparandet trots att utbetalningarna överstiger avgiftsinbetalningarna de närmaste åren när antalet pensionärer ökar. Framöver ökar sparandet framför allt i staten när konjunkturer återhämtar sig och skatterna höjs. Statens finansiella sparande når balans 2017, ett år tidigare än balans uppnås i offentlig sektor.

**Diagram 108 Offentliga sektorns finansiella sparande**

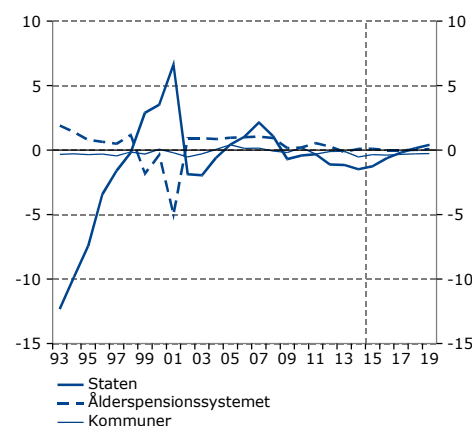
Miljarder kronor respektive procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 109 Finansiellt sparande i olika delar av offentlig sektor**

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### Finanspolitiska begrepp

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

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

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

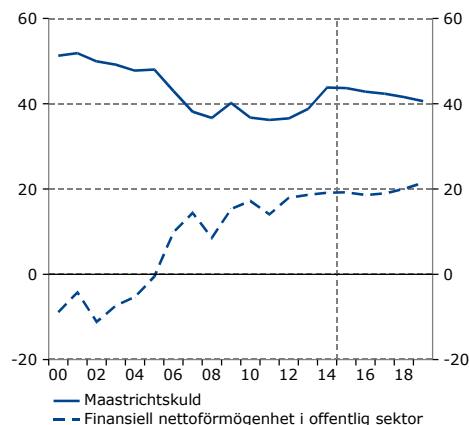
**Oförändrade regler** innebär att inga ytterligare finanspolitiska beslut fattas av regering och riksdag. I praktiken finns dock betydande gränsdragningsproblem.

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

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

**Diagram 110 Maastrichtskuld och offentliga sektorns finansiella nettoförmögenhet**

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell 14 Offentliga sektorns finanser**

Miljarder kronor respektive procent av BNP

|                                     | 2013         | 2014         | 2015         | 2016         | 2017         | 2018         | 2019         |
|-------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Inkomster</b>                    | <b>1 861</b> | <b>1 896</b> | <b>1 977</b> | <b>2 093</b> | <b>2 215</b> | <b>2 341</b> | <b>2 468</b> |
| Procent av BNP                      | 49,3         | 48,4         | 48,2         | 48,7         | 49,3         | 49,9         | 50,6         |
| Skatter och avgifter                | 1 613        | 1 664        | 1 744        | 1 858        | 1 965        | 2 074        | 2 181        |
| Procent av BNP                      | 42,7         | 42,5         | 42,5         | 43,2         | 43,7         | 44,2         | 44,7         |
| Kapitalinkomster                    | 72           | 62           | 56           | 56           | 63           | 72           | 83           |
| Övriga inkomster                    | 176          | 170          | 177          | 179          | 187          | 195          | 204          |
| <b>Utgifter</b>                     | <b>1 912</b> | <b>1 971</b> | <b>2 039</b> | <b>2 136</b> | <b>2 237</b> | <b>2 346</b> | <b>2 456</b> |
| Procent av BNP                      | 50,7         | 50,4         | 49,6         | 49,7         | 49,8         | 50,0         | 50,4         |
| Transfereringar                     | 717          | 729          | 749          | 777          | 812          | 849          | 882          |
| Hushåll                             | 582          | 588          | 606          | 638          | 662          | 688          | 714          |
| Företag                             | 68           | 73           | 77           | 82           | 85           | 89           | 92           |
| Utland                              | 67           | 68           | 66           | 57           | 65           | 72           | 75           |
| Konsumtion                          | 988          | 1 029        | 1 075        | 1 132        | 1 185        | 1 243        | 1 303        |
| Investeringar med mera              | 169          | 177          | 181          | 193          | 202          | 211          | 221          |
| Kapitalutgifter                     | 37           | 36           | 34           | 33           | 38           | 44           | 50           |
| <b>Finansiellt sparande</b>         | <b>-52</b>   | <b>-75</b>   | <b>-61</b>   | <b>-44</b>   | <b>-23</b>   | <b>-6</b>    | <b>12</b>    |
| Procent av BNP                      | -1,4         | -1,9         | -1,5         | -1,0         | -0,5         | -0,1         | 0,2          |
| <b>Primärt finansiellt sparande</b> | <b>-87</b>   | <b>-101</b>  | <b>-84</b>   | <b>-66</b>   | <b>-47</b>   | <b>-34</b>   | <b>-21</b>   |
| Procent av BNP                      | -2,3         | -2,6         | -2,0         | -1,5         | -1,1         | -0,7         | -0,4         |
| <b>Maastrichtskuld</b>              | <b>1 462</b> | <b>1 715</b> | <b>1 794</b> | <b>1 842</b> | <b>1 903</b> | <b>1 949</b> | <b>1 979</b> |
| Procent av BNP                      | 38,7         | 43,8         | 43,7         | 42,8         | 42,3         | 41,6         | 40,6         |

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### OFFENTLIG SEKTORS SKULD FALLER SOM ANDEL AV BNP

Den offentliga sektorns bruttoskuld (Maastrichtskulden) har ökat som andel av BNP de senaste åren (se diagram 110 och tabell 14). Ökningen beror till viss del på det negativa finansiella sparandet. Därutöver ökade skulden 2013 på grund av att Riksgäldens vidareutlåning till Riksbanken utökades med 100 miljarder kronor och 2014 för att nya rutiner infördes i Kärnavfalls- och Insättningsgarantifondernas likviditetsförvaltning.<sup>56</sup>

De närmaste åren minskar den offentliga bruttoskulden som andel av BNP. Att skulden faller som andel av BNP, trots fortsatta underskott i det finansiella sparandet, beror främst på att en stark tillväxt framöver urholkar skulden relativt BNP.

Offentlig sektors finansiella nettoförmögenhet har inte minskat som andel av BNP de senaste åren, trots den ökade skuldkvoten. Förklaringen till detta är främst värdeökningar på ålderspensionssystemets finansiella tillgångar.<sup>57</sup> De närmaste åren hålls nettoförmögenhetens utveckling tillbaka bland annat av nedskrivningar i Vattenfall, varefter den ökar som andel av BNP när skuldkvoten faller.

<sup>56</sup> Från och med 2014 tillåts dessa fonder inneha så kallade repor över årsskiftet, vilket ökar Maastrichtskulden men det påverkar inte statsskulden eller den finansiella nettoförmögenheten enligt finansräkenskaperna.

<sup>57</sup> Se avsnitt 2.3 i "Konsekvenser av att införa ett balansmål för finansiellt sparande i offentlig sektor", Specialstudie 45, Konjunkturinstitutet, 2015.



## Finanspolitik

### ÅTSTRAMANDE FINANSPOLITIK DE NÄRMASTE ÅREN

Underskotten i de offentliga finanserna präglar finanspolitiken för närvarande. Det strukturella sparandet uppgick till  $-1,4$  procent förra året (se diagram 111). Regeringen har aviserat att politiken kommer att styras efter principen att samtliga utgiftsreformer finansieras krona för krona med motsvarande inkomstförstärkningar. En sådan strategi leder till en milt åtstramande finanspolitik i och med att det strukturella sparandet stärks i kraft av de automatiska budgetförstärkningarna.

### SKATTEHÖJNINGAR I ÅR OCH NÄSTA ÅR

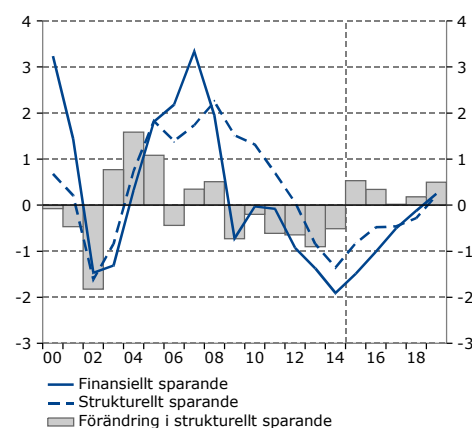
Innevarande år styrs finanspolitiken dels av Alliansens budgetmotion, dels av den vårändringsbudget för 2015 som regeringen föreslog i samband med 2015 års ekonomiska vårproposition. Sammantaget bedöms politiken bidra till 13 miljarder kronor högre skatteintäkter i år, vilket i huvudsak finansierar satsningar på offentlig konsumtion.<sup>58</sup>

Regeringens förslag till vårändringsbudget innehöll ett första steg i avskaffandet av nedsättningen av sociala avgifter för unga från den 1 augusti i år. Nästa år slopas nedsättningen helt från halvårsskiftet. Detta ökar skatteintäkterna med 11 miljarder kronor 2016 (se tabell 15). Tillsammans med tillkommande skatteköjningar i höstens budget, som väntas uppgå till 17 miljarder kronor, innebär detta skatteköjningar i staten på totalt 28 miljarder kronor nästa år (se rutan ”Skatteköjningar i budgetpropositionen för 2016”). Skatteköjningarna finansierar utgiftsökningar av motsvarande omfattning. Samtidigt väntas en köjning av kommunalskattesatsen med 11 öre 2016, vilket motsvarar 2 miljarder kronor.

### ÅTSTRAMNINGARNA FORTGÅR TILL 2019

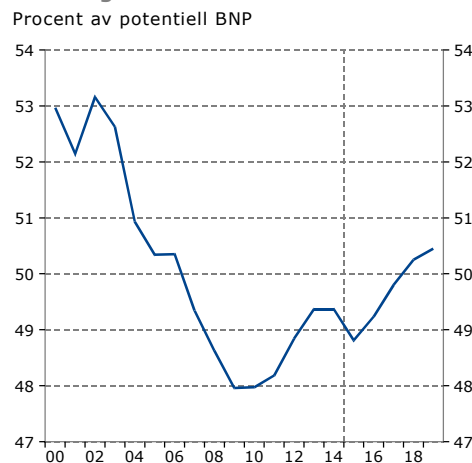
Konjunkturinstitutets finanspolitiska scenario för 2017–2019 utgår från att det offentliga åtagandet i stort sett bibehålls på dagens nivå, vilket leder till att offentlig sektors strukturella utgifter ökar som andel av BNP (se diagram 112). Utvecklingen förutsätter utgiftsåtgärder i staten på ca 20 miljarder kronor per år 2017–2019 (se tabell 15). I scenariot antas att dessa åtgärder finansieras krona för krona, vilket innebär skatteköjningar i staten på motsvarande belopp. Därutöver höjs kommunalskattesatsen med 63 öre 2017–2019, vilket motsvarar ca 15 miljarder kronor. Offentlig sektors strukturella inkomster ökar därmed som andel av BNP fram till 2019 (se diagram 113). Det strukturella sparandet stärks, på grund av automatiska budgetförstärkningar, och ett mindre överskott uppnås 2019 (se diagram 111).

**Diagram 111 Finansiellt sparande och strukturellt sparande i offentlig sektor**  
Procent av BNP respektive potentiell BNP



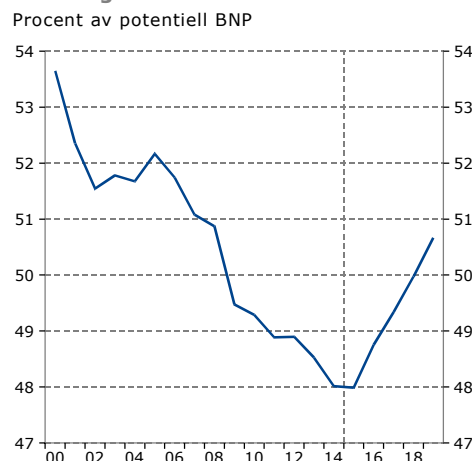
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 112 Strukturella utgifter i offentlig sektor**  
Procent av potentiell BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 113 Strukturella inkomster i offentlig sektor**  
Procent av potentiell BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

<sup>58</sup> Se fördjupningen ”Vårpropositionen 2015” i *Konjunkturläget*, juni 2015.

**Tabell 15 Finanspolitik i staten, 2015–2019**

Miljarder kronor respektive procent av potentiell BNP

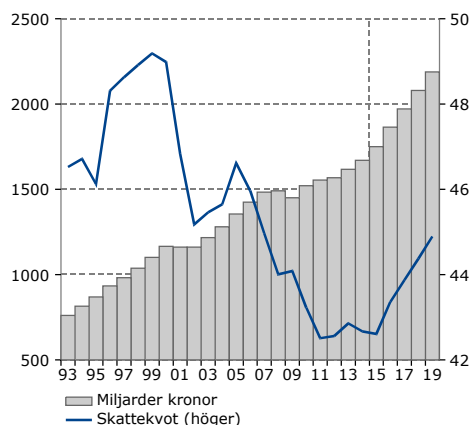
|                                                       | 2015      | 2016      | 2017      | 2018      | 2019      | 2015–<br>2019 |
|-------------------------------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|---------------|
| <b>Skattehöjningar</b>                                | <b>13</b> | <b>28</b> | <b>21</b> | <b>21</b> | <b>20</b> | <b>103</b>    |
| varav beslutade <sup>1</sup>                          | 13        | 11        | 5         | 0         | 0         | 29            |
| varav prognostiserade                                 | 0         | 17        | 15        | 21        | 20        | 74            |
| <b>Utgiftsåtgärder</b>                                | <b>13</b> | <b>28</b> | <b>21</b> | <b>21</b> | <b>20</b> | <b>103</b>    |
| varav beslutade <sup>1</sup>                          | 13        | 11        | 0         | 0         | 0         | 24            |
| varav prognostiserade                                 | 0         | 17        | 20        | 21        | 20        | 80            |
| Effekt på strukturellt sparande                       | 0         | 0         | 0         | 0         | 0         | 0             |
| Automatisk budgetförstärkning <sup>2</sup>            | 0,5       | 0,3       | 0,0       | 0,2       | 0,5       | 1,6           |
| Strukturellt sparande i offentlig sektor <sup>2</sup> | -0,8      | -0,5      | -0,5      | -0,3      | 0,2       |               |

Anm. Avrundning medför att summeringen inte är exakt. <sup>1</sup> Avser den beslutade statsbudgeten för 2015 och vårandringsbudgeten 2015. <sup>2</sup> Procent av potentiell BNP.

Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 114 Skatter och avgifter**

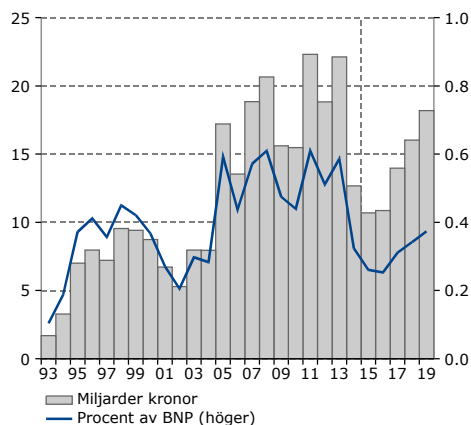
Miljarder kronor respektive procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 115 Statens aktieutdelningar**

Miljarder kronor respektive procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

## Offentliga sektorns inkomster

### SKATTEHÖJNINGAR PRÄGLAR INKOMSTUTVECKLINGEN

Utvecklingen av offentlig sektors inkomster framöver präglas starkt av de skattehöjningar som prognosen innefattar. Nästa år väntas skatterna höjas med totalt 30 miljarder kronor, varav 11 miljarder kronor beror på att nedsättningen av arbetsgivaravgifter för unga slopas i två steg i år och nästa år, 17 miljarder på de skattehöjningar som aviserats (se ruta nedan), och 2 miljarder kronor beror på kommunalskattehöjningar. Då skattehöjningarna inriktas på hushållens direkta skatter och på arbetsgivaravgifter stiger dessa som andel av BNP 2016 (se tabell 16).

Skattehöjningarna markerar ett trendbrott i offentlig sektors skatteintäkter i förhållande till BNP (skattekvoten). Sedan början av 2000-talet har skattekvoten sjunkit kraftigt, men vänder nu upp från och med nästa år (se diagram 114). Framöver stiger skattekvoten då de utgiftsreformer som prognosen innefattar i staten finansieras med skattehöjningar. Beräkningstekniskt läggs dessa skattehöjningar på hushållens direkta skatter som därmed stiger som andel av BNP. Samtidigt höjs kommunalskattesatsen, som också ingår i hushållens direkta skatter, med 74 öre 2016–2019.

### LÅG UTDELNING FRÅN STATLIGA BOLAG

Offentlig sektors kapitalinkomster har på senare år minskat som andel av BNP. Det beror främst på låga utdelningar från statliga bolag i och med att Vattenfall gjort betydande förluster samtidigt som LKAB:s vinster minskat och att Nordea sålts (se diagram 115). Utdelningarna från Vattenfall uteblir i år och nästa år på grund av fortsatta lönsamhetsproblem. Även LKAB:s utdelning blir lägre än vanligt på grund av låga järnmalmpriser och stora kostnader som företaget ådrar sig när Kiruna stad flyttas.

**Tabell 16 Offentliga sektorns inkomster**

Procent av BNP

|                                      | 2013        | 2014        | 2015        | 2016        | 2017        | 2018        | 2019        |
|--------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Hushållens direkta skatter           | 15,1        | 15,1        | 15,2        | 15,6        | 16,0        | 16,5        | 17,0        |
| Företagens direkta skatter           | 2,7         | 2,6         | 2,5         | 2,4         | 2,4         | 2,4         | 2,4         |
| Arbetsgivaravgifter <sup>1</sup>     | 11,9        | 11,9        | 11,9        | 12,3        | 12,4        | 12,4        | 12,4        |
| Mervärdesskatt                       | 8,9         | 9,0         | 9,0         | 9,0         | 9,0         | 9,0         | 9,0         |
| Punktskatter                         | 2,4         | 2,3         | 2,3         | 2,3         | 2,3         | 2,3         | 2,3         |
| Övriga skatter                       | 1,8         | 1,8         | 1,8         | 1,8         | 1,8         | 1,8         | 1,8         |
| <b>Skattekvot</b>                    | <b>42,9</b> | <b>42,7</b> | <b>42,6</b> | <b>43,4</b> | <b>43,9</b> | <b>44,4</b> | <b>44,9</b> |
| EU-skatter <sup>2</sup>              | -0,1        | -0,1        | -0,1        | -0,1        | -0,1        | -0,1        | -0,1        |
| Kapitalinkomster                     | 1,9         | 1,6         | 1,4         | 1,3         | 1,4         | 1,5         | 1,7         |
| Övriga inkomster <sup>3</sup>        | 4,7         | 4,4         | 4,3         | 4,2         | 4,2         | 4,2         | 4,2         |
| <b>Offentliga sektorns inkomster</b> | <b>49,3</b> | <b>48,4</b> | <b>48,2</b> | <b>48,7</b> | <b>49,3</b> | <b>49,9</b> | <b>50,6</b> |

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

#### Skattehöjningar i budgetpropositionen för 2016

Regeringen har aviserat vissa skatteförslag inför budgetpropositionen för 2016.<sup>59</sup> Utöver dessa aviseringar bedömer Konjunkturinstitutet att regeringen kommer att återkomma med vissa av de förslag som fanns i budgetpropositionen för 2015, men som inte genomfördes då propositionen inte vann stöd i riksdagen.

Hushållens direkta skatter väntas öka med 10 miljarder kronor 2016 till följd av de nya skatteförslagen. Dessa omfattar långsammare uppräknings av skiktgränsen för statlig skatt, lägre inkomstskatt för äldre låginkomsttagare, höjd skatt på investeringssparkonto, lägre subventionsgrad i rot-avdraget, sänkt tak i rut-avdraget, slopad skattereduktion för gåvor och avtrappat jobbskatteavdrag vid inkomster över 50 000 per månad.

De löneberoende produktionsskatterna höjs med knappt 2 miljarder kronor i och med att särskild löneskatt för äldre återinförs 2016.

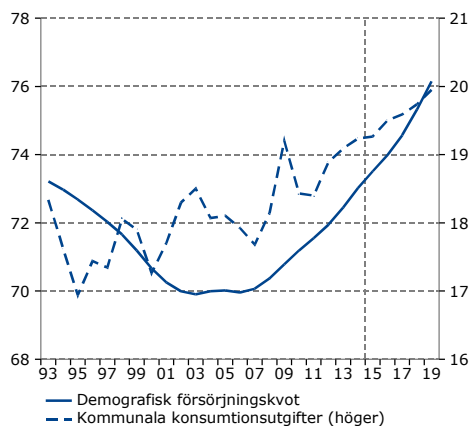
Skatten på drivmedel höjs också. Detta tillsammans med andra mindre miljöskattehöjningar gör att produktionsskatterna blir ca 5 miljarder kronor högre nästa år.

Sammantaget bedömer Konjunkturinstitutet att förslagen i höstens budgetproposition innebär skattehöjningar med 17 miljarder kronor 2016, utöver redan beslutade skattehöjningar och förväntade kommunalskattehöjningar.

<sup>59</sup> Se regeringens promemoria "Vissa skatteförslag inför budgetpropositionen för 2016", mars 2015.

**Diagram 116 Demografisk försörjningskvot och kommunala konsumtionsutgifter**

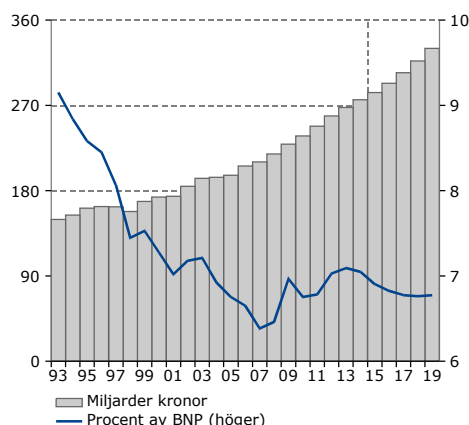
Befolkning utanför arbetsför ålder, procent av befolkningen i arbetsför ålder respektive procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 117 Statliga konsumtionsutgifter**

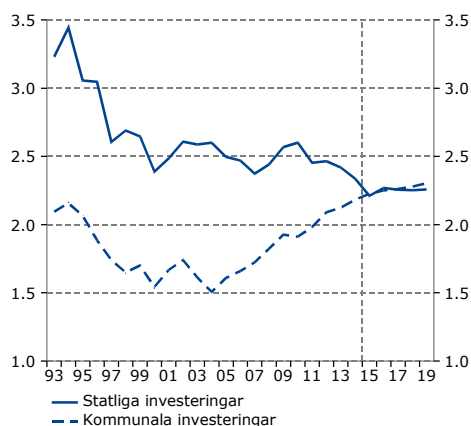
Miljarder kronor respektive procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 118 Statliga och kommunala investeringar**

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

## Offentliga sektorns utgifter

### ÖKAT DEMOGRAFISKT UTGIFTSTRYCK

Den demografiska utvecklingen talar för snabbt ökade utgifter för offentlig konsumtion framöver. Befolkningstillväxten är högre än på mycket länge, samtidigt som den så kallade demografiska försörjningskvoten stiger (se diagram 116). Det är främst kommunal konsumtion, som till stor del består av vård, skola och omsorg, som ökar snabbt. Kommunal konsumtion växer därför som andel av BNP de närmaste åren.

Statens konsumtionsutgifter faller dock tillbaka något som andel av BNP i år till följd av en svag anslagsuppräknings och aktiva nedskärningar av statliga myndigheters anslag (se diagram 117). På lite längre sikt bygger Konjunkturinstitutets scenario på att den statliga konsumtionen, som till övervägande del är så kallad kollektiv konsumtion såsom försvar och rättsväsende, växer i takt med befolkningsutvecklingen. Detta medför att de statliga konsumtionsutgifterna blir i stort sett stabila som andel av BNP 2017–2019.

### KOMMUNALA INVESTERINGAR STÖRRE ÄN STATENS

Kommunernas investeringar har ökat som andel av BNP de senaste tio åren (se diagram 118). Orsaken är ett stort behov av att rusta upp den infrastruktur och de sjukhusbyggnader som byggdes på 1960- och 1970-talen. Därtill har en allt större del av statens investeringsutgifter i väg och järnväg lagts över på kommuner och landsting då kommunal medfinansiering blivit allt vanligare.

De kommande åren väntas kommunernas investeringsutgifter fortsätta att växa i snabb takt. Utöver fortsatta upprustningar ställer hög befolkningstillväxt och ökad urbanisering krav på bland annat investeringar i kollektivtrafik. Utvecklingen innebär en svag ökning av kommunernas investeringar som andel av BNP och att de kommunala investeringarna för första gången sedan åtminstone 1993 överstiger statens investeringsutgifter.

Statens investeringsutgifter har i stället fallit som andel av BNP de senaste åren. Botniabanan, som är ett av de största investeringsprojekten i modern tid, byggdes mellan 1999 och 2010. Avslutandet av detta projekt bidrar i sig till minskningen därefter. Samtidigt minskade utgifterna för investeringar i vapensystem. I år faller statens investeringsutgifter som andel av BNP eftersom flera infrastrukturprojekt, bland annat Citybanan, börjar bli klara. Även investeringarna i vapensystem bidrar till låga statliga investeringar. Nästa år planeras stora investeringar i väg och järnväg och en viss ökning av investeringarna i vapensystem. Detta bidrar till att statens investeringsutgifter växer i en betydligt snabbare takt än de gjort de senaste åren och att statens investeringar ökar något som andel av BNP.

**Tabell 17 Offentliga sektorns utgifter**

Procent av BNP

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### FLER SJUKSKRIVNINGAR OCH SNABB ÖKNING AV INKOMSTPENSIONERNA NÄSTA ÅR

Utgifterna för sjukskrivning med sjukpenning ökar med närmare 10 miljarder kronor mellan 2014 och 2016. Det förklaras av den snabba ökningen av sjukpenningdagarna i år och nästa år (se diagram 119). Både inflödet till nya sjukskrivningar och längden på sjukskrivningarna ökar. Dessutom innebär borttagandet av den bortre parentesen i sjukförsäkringen från och med nästa år att sjukpenningdagarna ökar. Ökningen bedöms fortsätta 2017–2019, men i avtagande takt.

Antalet personer med sjuk- eller aktivitetsersättning minskade med nära 200 000 personer 2007–2014. Det förklaras huvudsakligen av stramare regler och att den tillfälliga sjukersättningen började avvecklas från och med 2010. Dessutom har utflödet till ålderspension varit stort. Utgifterna för sjuk- och aktivitetsersättning planar ut 2015 och 2016 och bedöms öka 2017–2019. Detta förklaras av att inflödet till aktivitetsersättning (som kan beviljas i åldrarna 19–29 år) ökar. Inflödet bedöms bli ungefär lika stort som utflödet framöver (se diagram 120).

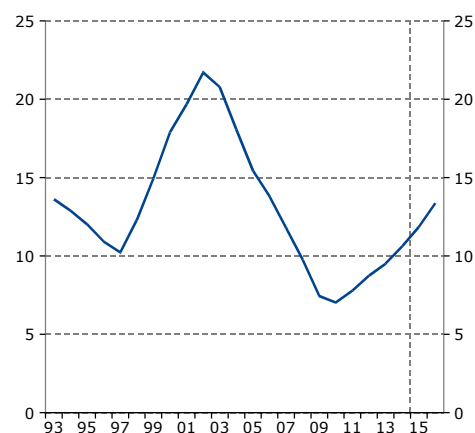
Efter två år med fallande eller låg uppräknings av inkomstpensionerna ökar inkomstpensionerna med 4,2 procent 2016. Från och med 2017 införs en ny beräkningsmetod som kommer att leda till en jämnare utveckling av inkomstpensionerna (se ruta på nästa sida). Med den nya framskrivningen bedöms inkomstpensionerna öka med 2,5 procent 2017 och 2018 och 1,5 procent 2019. Balanseringen upphör 2018 när balansindex når samma nivå som inkomstindex (se diagram 121).

Transfereringsutgifterna för arbetslösheten ökar i år och nästa år trots att arbetslösheten minskar. Det förklaras av att ersättningsnivån i arbetslöshetsförsäkringen höjs i år och av att många nyanlända invandrare erhåller etableringsersättning, vilken räknas som ersättning vid arbetslöshet.

Sammantaget minskar transfereringarna till hushållen som andel av BNP, framför allt i år (se tabell 17). Detta beror till stor del på att BNP ökar snabbt när konjunkturer återhämtar sig.

**Diagram 119 Sjukpenningdagar per sysselsatt**

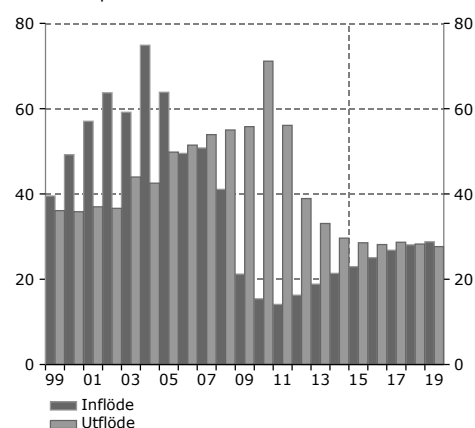
Antal dagar



Källor: Försäkringskassan, SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 120 Personer med sjuk- eller aktivitetsersättning (tidigare förtidspension)**

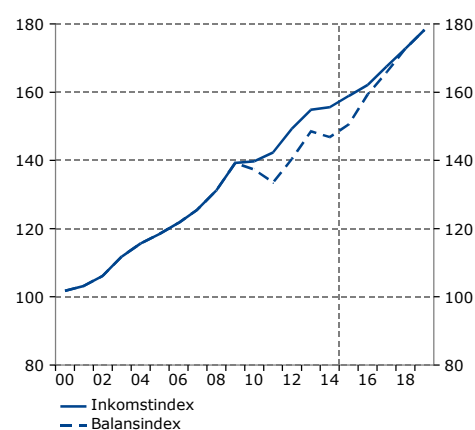
Tusental personer



Källor: SCB och Försäkringskassan.

**Diagram 121 Inkomstindex och balansindex**

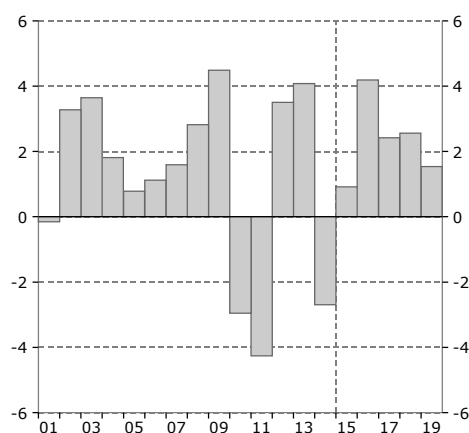
Index 1999=100



Källor: Pensionsmyndigheten och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 122 Inkomstpensionens utveckling**

Procentuell förändring



Källor: Pensionsmyndigheten och Konjunkturinstitutet.

**Inkomstpensioner**

**Inkomstpensionerna** ökar normalt med ökningen i inkomstindex minus 1,6 procentenheter. **Inkomstindex** beräknades tidigare som den genomsnittliga realinkomstutvecklingen för de tre föregående åren plus den årliga förändringen i KPI juni föregående år. Med den nya metoden beräknas inkomstindex som förändringen av den genomsnittliga nominella inkomsten föregående år.

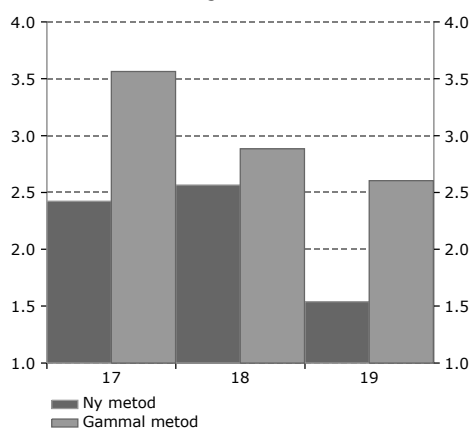
**Balanstalet** visar förhållandet mellan tillgångar och skulder i pensionssystemet. Det **dämpade balanstalet** utgörs av en tredjedel av balanstalets avvikelse från 1.

En **balanseringsperiod** infaller när balanstalet är under 1.

Under balanseringsperioder ersätter **balansindex** inkomstindex. Balansindex ett visst år beräknas genom att först multiplicera föregående års balansindex med kvoten mellan årets och föregående års inkomstindex och sedan multiplicera detta tal med balanstalet. Från och med 2017 kommer det dämpade balanstalet användas i beräkningen av balansindex.

**Diagram 123 Inkomstpensionens utveckling**

Procentuell förändring



Källor: Pensionsmyndigheten och Konjunkturinstitutet.

**Ny beräkning av inkomstpensionerna från 2017**

Inkomstpensionerna har varierat kraftigt under senare år, framför allt sedan balanseringsperioden startade 2010 (se diagram 122). Stora svängningar i pensionsutbetalningarna mellan enskilda år skapar onödig osäkerhet både för pensionärerna och för regeringen.

Från och med 2017 införs nya regler som syftar till att dämpa svängningarna. Inkomstindex, som bestämmer pensionernas utveckling så länge systemet inte är i en balanseringsperiod, beräknas fortsättningsvis utifrån den genomsnittliga nominella inkomstnivån i stället för, som tidigare, utifrån realinkomsterna tre år bakåt och föregående års KPI (se marginalen). Samtidigt föreslås också ett dämpat balanstal, där dämpningen innebär mindre svängningar under balanseringsperioder.

Med de nya regeländringarna kommer framskrivningen av inkomstpensionerna bli lägre 2017–2019 jämfört med den gamla metoden (se diagram 123). Detta beror dels på den nya beräkningen av inkomstindex, dels på att det dämpade balanstalet blir lägre än balanstalet. Med den nya beräkningsmetoden når balansindex samma nivå som inkomstindex 2018 (se diagram 121).

**Budgetutrymmet****NEGATIVT BUDGETUTRYMME DE NÄRMASTE ÅREN**

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

Att budgetutrymme uppstår beror på att skatteinkomsterna växer ungefär i takt med BNP, medan utgifterna normalt faller som andel av BNP så länge regelverken inte ändras. Budgetutrymmet beräknas utifrån det strukturella sparandet i offentlig sektor vid oförändrade regler till 2019. Det strukturella sparandet beräknas då uppgå till 0,3 procent av potentiell BNP vid oförändrad finanspolitik. Det sparande som är förenligt med nuvarande överskottsmål uppgår, enligt Konjunkturinstitutets beräkningsprincip, till 1,2 procent av BNP. Budgetutrymmet är därmed negativt och motsvarar -0,9 procent av BNP, eller -43 miljarder kronor.

Om överskottsmålet ändras till ett balansmål beräknas budgetutrymmet i förhållande till ett strukturellt sparande på 0,2 procent av BNP i konjunkturell balans. Budgetutrymmet är med andra ord obefintligt även vid en sådan övergång.



## Osäkerhet i prognosen

**Återhämtningen i svensk ekonomi fortsätter. Liksom i föregående prognos överväger riskerna för en svagare konjunkturutveckling både internationellt och i Sverige. Den akuta krisen i Grekland är löst, åtminstone tillfälligt. Men andra risker som exempelvis övervärderade tillgångar kvarstår. I Sverige finns risk för fallande bostadspriser. I kombination med en hög skuldsättning hos hushållen skulle ett plötsligt prisfall på bostäder kunna hämma konjunkturåterhämtningen påtagligt. Men konjunkturen kan också utvecklas starkare än väntat, exempelvis till följd av en snabbare investeringsuppgång i euroområdet.**

Detta kapitel beskriver den osäkerhet som är förknippad med konjunktursiktorna för Sverige på kort sikt, det vill säga fram till och med 2016. Avsikten är att främst belysa händelser som den ekonomiska politiken kan behöva ha beredskap för. Kapitlet redovisar även Konjunkturinstitutets prognosfel för bland annat BNP-tillväxt och inflation.

## Osäkerhet i prognosen för omvärlden

Nedan beskrivs den osäkerhet i prognosen för omvärlden som bedöms vara mest relevant för svensk konjunkturutveckling. Konjunkturinstitutet bedömer att riskerna för en svagare konjunkturutveckling i omvärlden fortfarande dominerar. I ett scenario där tillväxten i omvärlden blir lägre än i prognosen kommer efterfrågan på svensk export att bli lägre. Därigenom dämpas även tillväxten i Sverige.

### RISK FÖR ÖVERVÄRDERADE TILLGÅNGAR

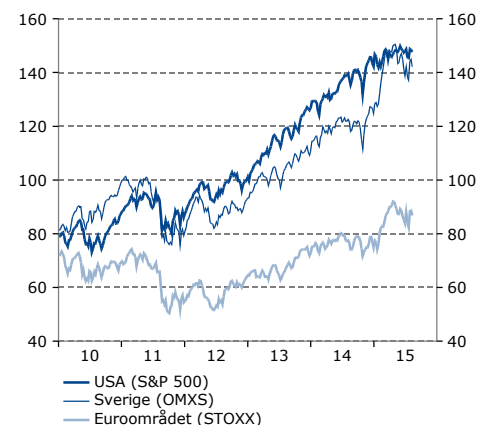
Under sommaren har uppgången i aktiepriserna dämpats (se diagram 124). Det har tidvis varit ganska stora rörelser, i synnerhet i samband med nyheter kring utvecklingen i Grekland och deprecieringen av den kinesiska valutan yuan. Det har även förekommit stora rörelser i de globala statsobligationsräntorna. Den tidigare uppgången har brutits och räntorna har fallit något den senaste tiden (se diagram 125).

Det finns fortsatt risk för fallande tillgångspriser. Det låga ränteläget har bidragit till prisuppgångar på riskfyllda tillgångar i jakt på högre avkastning. Detta kan medföra en utveckling som inte reflekterar fundamentala faktorer, såsom företagens framtida vinster och tillväxtpotential. Risken för att investerarna förväntar sig lägre räntor än vad som kommer att realiseras kan också vara större efter en lång period av låga räntor.

Fallande tillgångspriser kan dämpa tillväxten i investeringar och privat konsumtion både genom lägre finansiell förmögenhet och försämrad tillförsikt bland företag och hushåll. Om de fallande priserna dessutom bidrar till oro på de finansiella mark-

**Diagram 124 Börsutveckling**

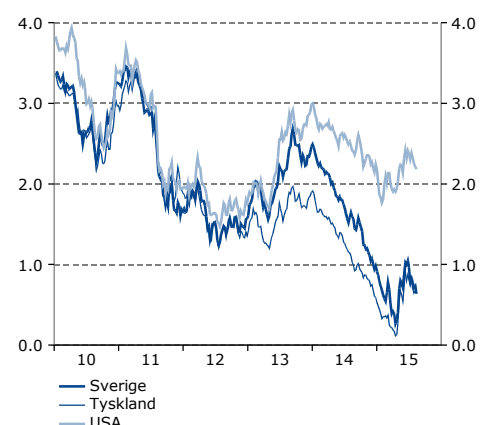
Index 2006-12-29=100, veckovärden



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

**Diagram 125 Statsobligationsräntor**

Procent, dagsvärden, 5-dagars glidande medelvärde



Anm. 10 års löptid.

Källa: Macrobond.



**Diagram 126 Börsen i Kina**

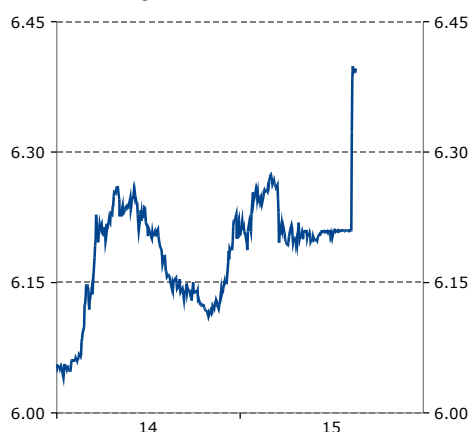
Index, dagsvärden, 5-dagars glidande medelvärde



Källa: Shanghai Stock Exchange.

**Diagram 127 Växelkurs**

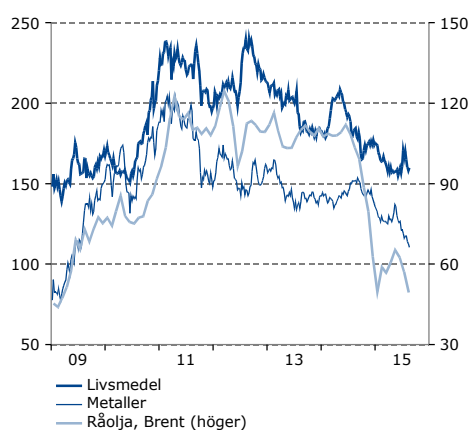
Yuan/USD, dagsvärden



Källa: Macrobond.

**Diagram 128 Råvarupriser**

Index 2005=100 respektive dollar per fat, veckovärden



Källor: Economist och Macrobond.

naderna kan tillgången till marknadsfinansiering för svenska banker och företag försämrats samtidigt som finansieringskostnaderna kan stiga.

### OROSMOLN ÖVER UTVECKLINGEN I KINA

I Kina har Shanghaibörsen fallit kraftigt under sommaren och i augusti har yuanen deprecierat eftersom den kinesiska centralbanken infört en ny växelkursregim (se diagram 126 och diagram 127). Börsfallet bedöms få begränsade effekter på den kinesiska ekonomin, bland annat eftersom börsindex fortfarande är mer än 50 procent högre än för ett år sedan. Även om BNP ökade med 7 procent på årsbasis andra kvartalet finns en oro över att den kinesiska ekonomin nu bromsar in snabbare än väntat. Det har, tillsammans med andra faktorer, bidragit till lägre råvarupriser (se diagram 128).

Det finns en fortsatt risk att överkapaciteten i företagssektorn och på fastighetsmarknaderna leder till en korrigerings av de högt uppdrivna investeringarna. I ett scenario där BNP-tillväxten i Kina bromsar in till 4,3 procent per år 2015–2017 utan allvarliga störningar på de finansiella marknaderna, blir effekterna på svensk BNP-tillväxt endast begränsade.<sup>60</sup> Effekterna kan dock bli mer omfattande om det även blir turbulens på de globala finansiella marknaderna.

### OSÄKERHET KRING SITUATIONEN I GREKLAND KVARSTÅR

Under sommaren har det varit turbulent kring situationen i Grekland. Efter utdragna förhandlingar har landets regering accepterat långivarnas krav på åtgärder, däribland höjd pensionsålder, slopad momsrabatt för öarna och en tidtabell för privatiseringar. I augusti antogs en principöverenskommelse om ett tredje stödpaket på 86 miljarder euro och Grekland har därmed kunnat återbetala lån till ECB. Flera bedömare, däribland IMF, anser dock att det föreslagna stödpaketet inte är tillräckligt för att göra den grekiska skuldbördan hållbar.<sup>61</sup> Det är även osäkert om besparingsmålen kommer att nås, inte minst av politiska skäl. Nyval har utlyst till den 20 september. Ytterligare turbulens kring situationen i Grekland är därmed sannolik.

Hittills har effekterna för euroområdet som helhet och Sverige varit försumbara. Men vid en grekisk statskonkurs och eventuellt eurouträde är det troligt att förtroendet för den ekonomiska utvecklingen försämrats och att effekterna blir större.

### ÅTERHÄMTNINGEN I EUROOMRÅDET KAN TA LÄNGRE TID

Återhämtningen i euroområdet står nu på en fastare grund men betydande risker kvarstår. Andra kvartalet ökade BNP med

<sup>60</sup> I Sverige fördröjs konjunkturåterhämtningen något. BNP-gapet blir ca 0,2 procentenheter djupare 2015–2016. Se fördjupningen "Effekterna av en markant konjunkturedgång i Kina", *Konjunkturläget*, juni 2015.

<sup>61</sup> Se "Statement by IMF Managing Director Christine Lagarde on Greece", Press Release No. 15/381, 14 augusti 2015, IMF.

måttliga 0,3 procent. Osäkerheten kring de ekonomiska utsikterna kan i sig dämpa tillväxten i konsumtion och investeringar. Samtidigt är utrymmet för aktiv finanspolitik begränsat i många länder där den offentliga skuldsättningen är hög (se diagram 129).<sup>62</sup> Det finns även en risk att många euroländer står inför en lång period av mycket svag tillväxt.<sup>63</sup> En faktor som kan orsaka detta är låg inflation. Trots exceptionellt låga nominella räntor kan den låga inflationen innebära att realräntan ändå är högre än vad som är förenligt med en normalisering av resursutnyttjandet. Om penningpolitiken inte lyckas stimulera efterfrågan och få upp inflationen riskerar återhämtningen i euroområdet att bli betydligt långsammare än i prognosen.

I en modellsimulering med i genomsnitt 0,5 procentenheter lägre BNP-tillväxt per år 2015–2018 i euroområdet, blir exporttillväxten i Sverige betydligt lägre.<sup>64</sup> Svensk BNP-tillväxt blir därmed lägre och konjunkturåterhämtningen kommer av sig. BNP-gapet blir omkring 0,6 procentenheter djupare 2015–2019.

Men konjunkturåterhämtningen i euroområdet kan också bli snabbare än i prognosen. Investeringarna i euroområdet är på en låg nivå (se diagram 130). Om tillförsikten bland företagen i euroområdet återvänder snabbare än förväntat kan investeringsuppgången ske både hastigare och kraftfullare än i prognosen. Ett sådant scenario medför en starkare global tillväxt och förbättrade exportutsikter för Sverige.

## Osäkerhet i prognosen för Sverige

Prognosen är också förknippad med inhemska osäkerhetsfaktorer. Det gäller inte minst utvecklingen av bostadspriserna. Även för svensk del bedöms riskerna för en svagare konjunkturutveckling dominera.

### RISKEN FÖR FALLANDE BOSTADSPRISER HAR ÖKAT

Bostadspriserna i Sverige har, liksom hushållens skuldsättning, fortsatt att stiga under sommaren (se diagram 131). Svårigheter att införa åtgärder inom makrotillsynen, som exempelvis amorteringskrav, och avsaknaden av andra politiska initiativ, innebär ökade risker för svensk ekonomi.<sup>65</sup> Uppgången i bostadspriserna sedan 2005 kan i huvudsak förklaras av utvecklingen i fundamentala faktorer som inkomster, räntor och skatter. Men det

<sup>62</sup> AT (Österrike), BE (Belgien), CY (Cypern), DE (Tyskland), EE (Estland), ES (Spanien), FI (Finland), FR (Frankrike), GR (Grekland), IE (Irland), IT (Italien), LT (Litauen), LU (Luxemburg), LV (Lettland), MT (Malta), NL (Nederländerna), PT (Portugal), SI (Slovenien), SK (Slovakien).

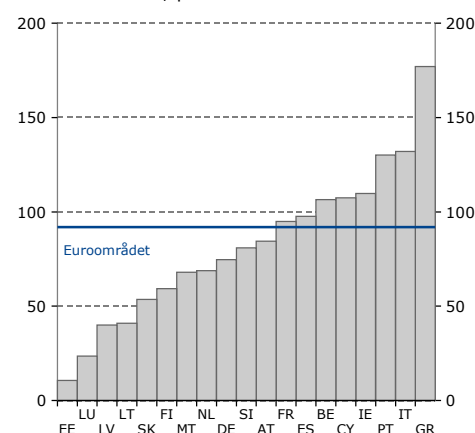
<sup>63</sup> För en diskussion se *Economic Outlook*, november 2014, OECD.

<sup>64</sup> Se fördjupningen "Alternativscenari: svagare tillväxt i euroområdet", *Konjunkturläget*, mars 2015, Konjunkturinstitutet.

<sup>65</sup> Regeringen har aviserat att ett amorteringskrav kan bli aktuellt tidigast vid halvårsskiftet 2016. Flera bolåneinstitut har redan infört strängare amorteringskrav, men de dämpande effekterna tycks vara begränsade.

**Diagram 129 Offentliga sektorns konsoliderade bruttoskuld i euroområdet, 2014**

Maastrichtskuld, procent av BNP



Anm. Se fotnot 62.

Källa: Eurostat.

**Diagram 130 Fasta bruttoinvesteringar i euroområdet**

Index 2006=100, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: Eurostat och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 131 Bostadspriser**

HOX prisindex, januari 2005=100, säsongsrensade månadsvärden



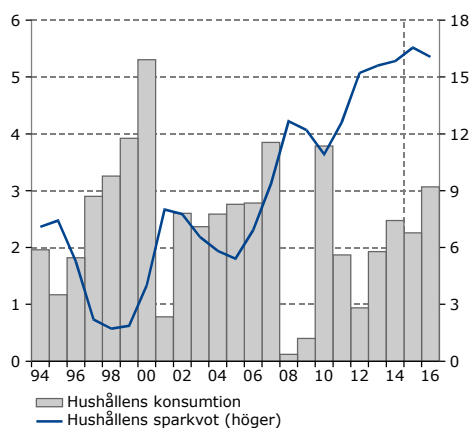
Källor: Valueguard och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 132 Andelen visstidsanställda**  
Procent av sysselsatta, säsongrensade kvartalsvärden



Källa: SCB.

**Diagram 133 Hushållens konsumtion och sparkvot**  
Procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden, respektive procent av disponibel inkomst



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

senaste årets kraftiga prisuppgång går knappast att förklara med dessa faktorer och det finns nu betydande risk att priserna är på en ohållbar nivå. Priserna kan komma att korrigeras framöver, till exempel som en följd av högre räntor, svagare förväntningar eller att åtgärder inom makrotillsynen införs hastigt.

En nedgång i bostadspriserna medför att hushållens belåningsgrad ökar. I det fall hushållen väljer att återställa sin belåningsgrad beräknas detta till stor del ske genom att hushållen konsumerar mindre för att kunna amortera ner sina lån. I ett scenario där bostadspriserna faller med 20 procent eller mer under ett år bedöms effekterna på svensk ekonomi bli påtagliga.<sup>66</sup>

### RISK FÖR SVAGARE SYSSELSÄTTNINGSTILLVÄXT

Sysselsättningen har ökat stadigt en längre tid, men under det första halvåret avstannade sysselsättningstillväxten. Inbromsningen bedöms vara tillfällig och indikatorer, inte minst anställningsplanerna i Konjunkturbarometern, pekar på en relativt god sysselsättningstillväxt framöver. Det finns dock andra indikatorer som pekar på att arbetsmarknaden har passerat sin topp. Exempelvis har andelen personer med visstidsanställning minskat sedan en tid (se diagram 132). Detta i kombination med den senaste tidens svaga utfall skulle kunna indikera att sysselsättningstillväxten nu håller på att mattas av. I en vikande konjunktur är det i första hand antalet visstidsanställda som minskar.

### STARKARE UTVECKLING AV HUSHÅLLENS KONSUMTION

I prognosen ökar hushållens konsumtion med i genomsnitt 2,7 procent per år 2015–2016. Samtidigt är sparkvoten på en fortsatt hög nivå jämfört med utvecklingen de senaste 15 åren (se diagram 133).

I ett scenario där osäkerheten kring den ekonomiska utvecklingen minskar kan hushållen uppleva ett mindre behov av försiktighetssparande. Sparandet faller då snabbare än i prognosen. En starkare inhemsk efterfrågan skulle medföra en något högre BNP-tillväxt och att resursutnyttjandet ökar i snabbare takt.

## Prognosfelens storlek

Prognoser är alltid osäkra. Om riskerna bedöms vara stora ökar sannolikt även osäkerheten i prognosen och vice versa. Effekterna av ovanliga och/eller dramatiska händelser kan vara svåra att bedöma. Till exempel var prognosfelen för BNP och repo-ränta betydligt större under finanskrisen än annars.

<sup>66</sup> Studien "Makroekonomiska effekter av ett bostadsprisfall i Sverige", Specialstudie 41, Konjunkturinstitutet, 2014, visar att ett bostadsprisfall på 20 procent under ett år medför att hushållens konsumtion blir 1,8 procentenheter lägre under fem kvartal och att arbetslösheten blir 1,5 procentenheter efter sju kvartal. Effekterna kan bli större om bostadsprisfallet är permanent.

Tabell 18 visar historiska prognosfel för Konjunkturinstitutets augustiprognos för ett antal kärnvariabler.<sup>67</sup> I genomsnitt är rotmedelkvadratfelet för innevarande år drygt 0,6 procentenheter för BNP-tillväxten. Det innebär att man kan vara relativt säker på att BNP-tillväxten kommer att bli mellan 2,4 och 3,6 procent i år.<sup>68</sup> För nästkommande år är prognosfelen betydligt större. Exempelvis är rotmedelkvadratfelet för nästkommande års BNP-tillväxt ca 2,2 procentenheter.

Osäkerheten i Konjunkturinstitutets nuvarande prognos bedöms vara genomsnittlig och därmed kan prognosfelen förväntas bli lika stora som genomsnittet.<sup>69</sup> Eftersom nedåtriskerna i prognosen dominerar förväntas prognosfelen främst uppstå i riktningen av en sämre konjunktur jämfört med prognosen.

**Tabell 18 Prognoser och medelfel, medelabsolutfel samt rotmedelkvadratfel för Konjunkturinstitutets augustiprognoser gjorda från och med augusti 1996 till och med augusti 2014**

|                           | BNP <sup>1</sup> | Arbetslöshet | KPI-inflation | Underliggande inflation <sup>2</sup> | Reporänta <sup>3</sup> |
|---------------------------|------------------|--------------|---------------|--------------------------------------|------------------------|
| <b>Prognos</b>            |                  |              |               |                                      |                        |
| 2015                      | 3,0              | 7,7          | 0,1           | 0,9                                  | -0,45                  |
| 2016                      | 3,1              | 7,5          | 1,0           | 1,6                                  | -0,25                  |
| <b>Medelfel</b>           |                  |              |               |                                      |                        |
| Innevarande år            | -0,12            | -0,01        | -0,06         | -0,08                                | -0,20                  |
| Nästkommande år           | -0,56            | 0,08         | -0,21         | -0,01                                | -0,83                  |
| <b>Medelabsolutfel</b>    |                  |              |               |                                      |                        |
| Innevarande år            | 0,44             | 0,12         | 0,10          | 0,12                                 | 0,33                   |
| Nästkommande år           | 1,44             | 0,69         | 0,82          | 0,44                                 | 1,13                   |
| <b>Rotmedelkvadratfel</b> |                  |              |               |                                      |                        |
| Innevarande år            | 0,64             | 0,19         | 0,15          | 0,18                                 | 0,71                   |
| Nästkommande år           | 2,18             | 1,02         | 1,03          | 0,53                                 | 1,51                   |

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

Anm. Prognoserna utvärderas mot det första publicerade utfallet. Underliggande inflation och reporänta är utvärderade för perioden 2000–2014.

Källa: Konjunkturinstitutet.

## Utfall och prognosfel

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

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

## Mått på prognosprecision

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

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

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

<sup>67</sup> För en grundligare genomgång av precisionen i Konjunkturinstitutets och andra prognosmakares prognoser, se "Utvärdering av makroekonomiska prognoser", Specialstudie 44, Konjunkturinstitutet, 2015 och fördjupningen "Osäkerheten i Konjunkturinstitutets prognoser", *Konjunkturläget*, december 2014.

<sup>68</sup> Om prognosfelen är normalfördelade kommer ca 68 procent av utfallen att ligga högst en standardavvikelse (rotmedelkvadratfelet) från prognosen.

<sup>69</sup> Det bör hållas i åtanke att medelabsolutfelen i tabell 18 är beräknade på en period som inkluderar finanskrisen, vilket var en period med ovanligt stora prognosfel. "Genomsnittlig osäkerhet" är därmed något högre än den osäkerhet som kan anses vara förknippad med en prognos gjord vid mer normala omständigheter.



## FÖRDJUPNING

### BNP kan tolkas på många olika sätt

**Sveriges BNP-tillväxt har varit högre än i många andra länder sedan finanskrisen, men det har inte resulterat i motsvarande ökning i materiellt välbefinnande eftersom befolkningstillväxten samtidigt har varit högre i Sverige. Vid analyser av välbefinnandets utveckling behöver dessutom utvecklingen av bytesförhållandet beaktas. Andelen av befolkningen som är i arbetsför ålder är en annan faktor som behöver beaktas vid analys av ekonomins funktionssätt. Det är viktigt att välja rätt mått för att göra en rättvisande jämförelse av utvecklingen mellan länder. Valet av mått spelar stor roll.**

BNP används i många sammanhang för att mäta den ekonomiska utvecklingen och värdera resultatet av den ekonomiska politiken. Ofta görs jämförelser mellan länder. Det är dock lätt att gå fel i användandet av statistiken och det är inte ovanligt med missvisande jämförelser som påstås visa något som egentligen inte styrks av BNP-statistiken. Ett exempel är den svaga BNP-tillväxten i Japan de senaste åren som ofta tas som intäkt för att välbefinnandet i Japan har ökat svagt. Men med hänsyn till Japans minskande folkmängd har utvecklingen inte varit så svag. Välbefinnandet, mätt med BNP per invånare, har exempelvis ökat nästan lika snabbt i Japan som i Sverige sedan 2005. Denna fördjupning beskriver Sveriges och ett antal jämförbara länders BNP-utveckling med fokus på perioden 1995–2014.

Beskrivningen begränsas till det genomsnittliga materiella välbefinnandet mätt med BNP per invånare. Fördelningen av inkomsterna och andra aspekter som mängden fritid, folkhälsan och miljön är så klart också mycket viktiga för den upplevda välfärden.

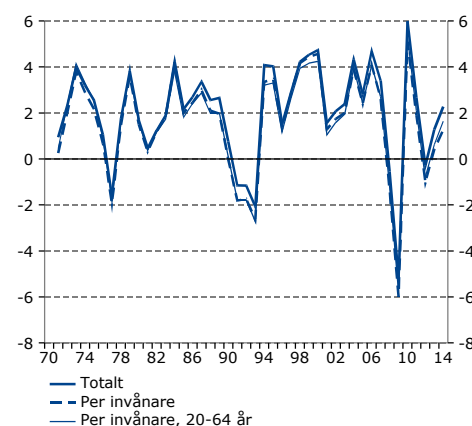
### BNP-tillväxt i Sverige och ett antal liknande länder

Detta avsnitt beskriver den ekonomiska utvecklingen i Sverige och ett antal OECD-länder mätt med ett antal olika BNP-mått under främst perioden 1995–2014. I nästa avsnitt beskrivs BNP-nivån.

#### TILLVÄXTEN I SVERIGE HAR MATTATS AV SEDAN MITTEN AV 2000-TALET

BNP i fast pris ökade i Sverige med i genomsnitt 1,80 procent per år mellan 1970 och 1995 (se tabell 19 och diagram 134).

**Diagram 134 BNP i Sverige**  
Procentuell förändring, fasta priser



Källa: OECD och Konjunkturinstitutet.

Tioårsperioden därefter blev tillväxten betydligt högre, i genomsnitt 3,10 procent. Det förklaras främst av en stark underliggande produktivitetstillväxt, men också av återhämtningen i sysselsättningen efter 1990-talskrisen.

**Tabell 19 BNP och folkmängd i Sverige 1970–2014**

Genomsnittlig årlig procentuell förändring

|                                    | 70–95       | 95–05       | 05–14       |
|------------------------------------|-------------|-------------|-------------|
| BNP, fast pris                     | 1,80        | 3,10        | 1,54        |
| <i>Invånare, totalt</i>            | <i>0,37</i> | <i>0,22</i> | <i>0,79</i> |
| BNP per invånare                   | 1,42        | 2,87        | 0,74        |
| <i>Invånare 20–64 år</i>           | <i>0,33</i> | <i>0,38</i> | <i>0,60</i> |
| BNP per invånare 20–64 år          | 1,47        | 2,71        | 0,93        |
| BNP, löpande pris                  | 9,51        | 4,44        | 3,36        |
| <i>BNP-deflator</i>                | <i>7,57</i> | <i>1,30</i> | <i>1,80</i> |
| <i>Deflator inhemsk användning</i> | <i>7,77</i> | <i>1,88</i> | <i>1,82</i> |
| Real BNP                           | 1,62        | 2,51        | 1,52        |
| Real BNP per invånare              | 1,24        | 2,27        | 0,72        |

Anm. Geometriskt medelvärde för tillväxten mellan indikerade år.

Källor: OECD och Konjunkturinstitutet.

I mitten av 2000-talet mattades produktivitetstillväxten av vilket innebar lägre BNP-tillväxt. Dessutom innebar den globala finanskrisens utbrott 2008 en kollaps i främst exportefterfrågan och BNP föll med nästan 6 procent 2009. Året därefter steg dock BNP lika mycket. Den genomsnittliga tillväxten mellan 2005 och 2014 har dock bara varit 1,54 procent, vilket främst förklaras av svag produktivitetsökning.

#### **FÖR ATT ANALYSERA VÄLSTÅNDSUTVECKLINGEN BEHÖVER BEFOLKNINGSTILLVÄXTEN BEAKTAS**

BNP-tillväxten är dock inte tillräcklig information för att bedöma utvecklingen i ett lands materiella välstånd. För att göra det måste även befolkningstillväxten beaktas. Utvecklingen av BNP per invånare (BNP per capita) används ofta för att jämföra materiellt välstånd och utvärdera den ekonomiska politiken.

I Sverige ökade BNP per invånare med i genomsnitt 2,87 procent per år mellan 1995 och 2005, men endast med 0,74 procent per år mellan 2005 och 2014.

Hög tillväxt i BNP per invånare tolkas ofta som resultatet av en framgångsrik ekonomisk politik. Men den viktigaste produktionsfaktorn är arbetskraft, som har ett nära samband med stor-



leken på den arbetsföra befolkningen. BNP per invånare i arbetsför ålder är därför ett relevant mått på hur väl ett land lyckas utnyttja produktionsresurserna. Detta mått är högt vid hög produktivitet och hög sysselsättningsgrad, det vill säga antalet sysselsatta i förhållande till befolkningen i arbetsför ålder. Här definieras arbetsför ålder som 20–64 år, vilket är en åldersgrupp där majoriteten av invånarna står till arbetsmarknadens förfogande.

I Sverige har BNP per invånare 20–64 år ökat med i genomsnitt 0,93 procent 2005–2014. Det är en snabbare ökning än i BNP per invånare. Totalbefolkningen har således ökat snabbare än den arbetsföra befolkningen, vilket avspeglas i en ökad demografisk försörjningsbörda (se diagram 135). Den snabbare ökningen av befolkningen utanför arbetsför ålder (främst äldre) har med andra ord dämpat den genomsnittliga välbästandsutvecklingen i Sverige. Men den demografiska utvecklingen låter sig inte enkelt påverkas av ekonomisk politik (åtminstone inte på kortare sikt). Det är därför rimligare att studera utveckling i BNP per invånare 20–64 år snarare än BNP per invånare (eller total BNP) vid analyser av hur väl den ekonomiska politiken har bidragit till att skapa materiellt välbästand.

#### ÄVEN BYTESFÖRHÅLLANDETS UTVECKLING SPELAR ROLL

Det finns ytterligare komplikationer med att tolka BNP per invånare som en indikator på materiellt välbästand. Den vanligen diskuterade statistiken avser BNP i fast pris som beskriver volymtillväxten i BNP. För länder med stor utrikeshandel har dock relativprisutvecklingen på export och import (bytesförhållandet) stor inverkan på köpkraften. Den reala inkomstutvecklingen och därmed den möjliga konsumtionsvolymen behöver då inte följa utvecklingen i produktionsvolymen mätt med BNP i fast pris.

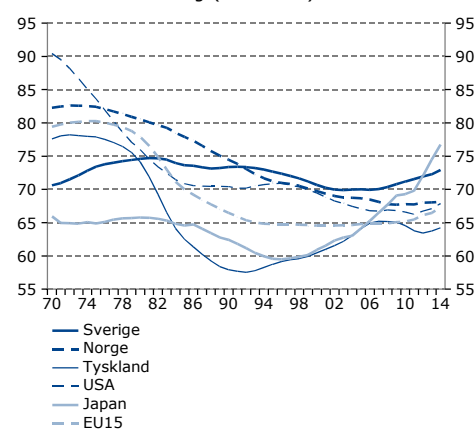
Utvecklingen i Norge är ett bra exempel på detta. När oljepriset stiger förbättras Norges bytesförhållande eftersom exportpriserna stiger mer än importpriserna. Även med en oförändrad produktionsvolym av råolja medger det högre oljepriset en högre konsumtionsvolym i Norge utan att utrikeshandelsnettot försvagas. Den reala köpkraften (inkomsten) har därmed förbättrats.

Real BNP speglar därför bättre konsumtionsmöjligheterna än BNP i fast pris. Real BNP beräknas genom att BNP i löpande pris deflateras med prisutvecklingen för inhemsk användning, det vill säga summan av investeringar samt hushållens och den offentliga sektorns konsumtion. Under perioder med stor förändring i bytesförhållandet blir det en betydande skillnad i utvecklingen av BNP i fast pris och real BNP.

Sett över hela perioden mellan 1970 och 1995 försämrades Sveriges bytesförhållande något, men med stora variationer en-

**Diagram 135 Demografisk försörjningsbörda**

Personer utanför arbetsför ålder, procent av arbetsför befolkning (20–64 år)



Källa: OECD.

**Diagram 136 Bytesförhållandet i Sverige**

Index 2014=100



Anm. Exportpris dividerat med importpris enligt nationalräkenskaperna.

Källa: SCB.

skilda år framför allt beroende på kraftiga variationer i oljepriset (se diagram 136). Sammantaget innebar försämringen i bytesförhållandet att BNP-deflatorn växte något långsammare än deflatorn för inhemsk användning, men det var ingen stor skillnad (se tabell 19).

Under nästföljande tioårsperiod försämrades bytesförhållandet trendmässigt, vilket urholkade köpkraften i BNP-utvecklingen. Under denna period bidrog bland annat kraftigt stigande oljepris och svag prisutveckling för exporten av bearbetade varor till det försämrade bytesförhållandet. Den svaga relativprisutvecklingen för utrikeshandeln med bearbetade varor kan till stor del förklaras av den starka produktivitetsutvecklingen i Sverige inom stora delar av industrin som bidrog till snabbt fallande priser på den viktiga exporten av dessa produkter.<sup>70</sup> Deflatorn för inhemsk användning, som används för att beräkna real BNP, ökade i genomsnitt 0,58 procentenheter snabbare än BNP-deflatorn som används för att beräkna BNP i fast pris (BNP-volymen). Real BNP per invånare, som alltså bättre beskriver utvecklingen i levnadsstandard, ökade därmed i genomsnitt bara med 2,27 procent per år 2005–2014 jämfört med BNP per invånare (fast pris) som ökade med 2,87 procent i genomsnitt under samma period.

Sedan 2005 har bytesförhållandet stabiliserats (se diagram 136). Stigande oljepris har bidragit till fortsatt försämring, men relativprisutvecklingen för utrikeshandeln med andra produkter har gått i motsatt riktning. Det kan åtminstone delvis förklaras av att produktivitetstillväxten i Sverige har mattats av mer än i flera andra länder sedan 2005. Eftersom bytesförhållandet har stabiliserats är det därmed inte längre någon stor skillnad i utvecklingen av real BNP och BNP i fast pris i Sverige.

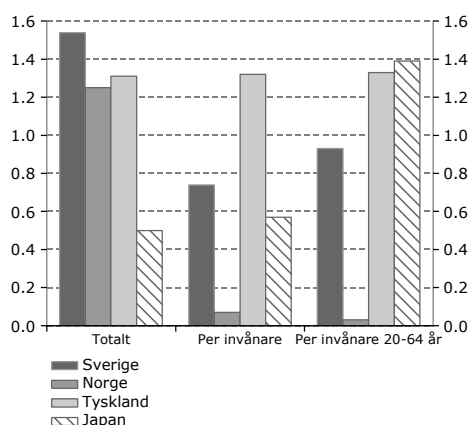
#### STOR SKILLNAD I BEFOLKNINGSTILLVÄXT MELLAN ENSKILDA LÄNDER PÅVERKAR TOLKNINGEN AV BNP

Under perioden från 2005 till 2014 ökade Sveriges BNP i fast pris med i genomsnitt 1,54 procent per år, vilket kan jämföras med 1,31 procent i Tyskland, 1,25 procent i Norge och 0,50 procent i Japan (se tabell 20 och diagram 137). Detta har ibland tolkats som att återhämtningen i Sverige efter finanskrisen har varit jämförelsevis snabb.

Samtidigt har dock folkmängden i Sverige ökat snabbare 2005–2014 än i många andra länder, både till följd av högre födelsetal och högre invandring. Det har inneburit att Sveriges

**Diagram 137 BNP-tillväxt 2005–2014**

Genomsnittlig årlig procentuell förändring, fast pris



Källor: OECD och Konjunkturinstitutet.

<sup>70</sup> Se fördjupningarna "Det svenska bytesförhållandets utveckling åren 1998–2012" i *Konjunkturläget*, juni 2013 och "Varför har bytesförhållandet försämrats de senaste 10 åren?" i *Konjunkturläget*, augusti 2004 för en beskrivning av orsakerna till försämringen av bytesförhållandet i Sverige under denna period.

relativa BNP-tillväxt per invånare inte har varit lika stark.

I Sverige ökade BNP per invånare med i genomsnitt 0,74 procent per år, medan den i Tyskland, där folkmängden var i stort sett oförändrad, ökade med 1,32 procent per år. I Norge var befolkningstillväxten hög och BNP per invånare ökade i genomsnitt med endast 0,07 procent per år. I Japan föll folkmängden, vilket innebar att BNP per invånare ökade något mer än BNP totalt: 0,57 procent per invånare respektive 0,50 procent total BNP-tillväxt per år. Mätt på detta sätt har utvecklingen i dessa 4 länder varit starkast i Tyskland och välbefindet i Japan har bara ökat något långsammare än i Sverige men betydligt snabbare än i Norge.<sup>71</sup>

Det finns även stora skillnader i utvecklingen av befolkningens sammansättning i dessa länder. Särskilt Japan sticker ut med en arbetsför befolkning (20–64 år) som i genomsnitt har fallit med 0,88 procent per år 2005–2014. Det har inneburit en kraftigt stigande försörjningsbörda sedan slutet av 1990-talet (se diagram 135). Med hänsyn tagen till den fallande arbetsföra befolkningen har Japans BNP-tillväxt varit jämförelsevis hög. BNP per invånare 20–64 år har ökat med i genomsnitt 1,39 procent per år 2005–2014, vilket är den högsta ökningstakten bland de länder som redovisas i tabell 20. Under denna period kan man alltså inte hävda att den ekonomiska politiken i Japan har varit misslyckad baserat på BNP-statistiken.

---

<sup>71</sup> Som beskrevs ovan ger utvecklingen av real BNP per invånare en bättre beskrivning av välbefindets utvecklingen än utvecklingen av BNP i fast pris per invånare. Under perioden 2005–2014 är skillnaden dock inte så stor mellan de två måtten i de här studerade fyra länderna. Under perioden var den årliga ökningen av real BNP per invånare i genomsnitt 0,7 procent i Sverige, 0,3 procent i Norge, 1,2 procent i Tyskland och ca 0,2 procent i Japan.

**Tabell 20 BNP-tillväxt 1995–2014 i ett antal länder**

Genomsnittlig årlig procentuell förändring

|                | BNP   |       | BNP per invånare |       | BNP per invånare 20–64 år |       |
|----------------|-------|-------|------------------|-------|---------------------------|-------|
|                | 95–05 | 05–14 | 95–05            | 05–14 | 95–05                     | 05–14 |
| Danmark        | 2,18  | 0,15  | 1,81             | –0,30 | 1,95                      | 0,16  |
| Finland        | 3,83  | 0,40  | 3,55             | –0,05 | 3,50                      | 0,41  |
| Frankrike      | 2,28  | 0,77  | 1,68             | 0,25  | 1,72                      | 0,46  |
| Tyskland       | 1,24  | 1,31  | 1,14             | 1,32  | 1,47                      | 1,33  |
| Japan          | 1,02  | 0,50  | 0,83             | 0,57  | 1,12                      | 1,39  |
| Norge          | 2,91  | 1,25  | 2,31             | 0,07  | 2,15                      | 0,03  |
| Sverige        | 3,10  | 1,54  | 2,87             | 0,74  | 2,71                      | 0,93  |
| Storbritannien | 3,03  | 1,07  | 2,62             | 0,33  | 2,44                      | 0,48  |
| USA            | 3,41  | 1,37  | 2,34             | 0,54  | 2,11                      | 0,59  |
| OECD           | 2,84  | 1,33  | 2,12             | 0,68  | 1,93                      | 0,73  |
| EU15           | 2,34  | 0,64  | 1,92             | 0,20  | 1,92                      | 0,37  |

Anm. Geometriskt medelvärde för tillväxten mellan indikerade år.

Källor: OECD och Konjunkturinstitutet.

## Nivån på köpkraftsjusterad BNP per invånare används för att jämföra levnadsstandard mellan länder

Ett lands materiella välstånd beskrivs ofta med nivån på BNP per invånare. Utvecklingen över tid kan beskrivas med tillväxten i real BNP per invånare, vilket gjordes i det föregående avsnittet. Men det är ofta också intressant att jämföra nivån mellan länder. OECD och Eurostat publicerar regelbundet beräkningar av köpkraftsjusterad BNP per invånare i gemensam valuta för ett stort antal länder så att välståndsnivån kan jämföras.

Utgångspunkten i dessa beräkningar är BNP i löpande pris uttryckt i nationell valuta som redovisas i de enskilda ländernas nationalräkenskaper. Problemet är att beräkna ett mått som är relevant att jämföra mellan länder. Det räcker då inte att räkna om till en gemensam valuta med observerade marknadsnoteringar på växelkurser eftersom relativa prisnivåer skiljer sig kraftigt mellan många länder. Sverige är exempelvis ett relativt ”dyrt” land att leva i med hög prisnivå jämfört med många andra OECD-länder. OECD och Eurostat gör i samarbete med nationella statistikmyndigheter direkta prisjämförelser för ett stort antal produkter i alla OECD-länder ungefär vart tredje år. Baserat på dessa beräknas en så kallad köpkraftsparitet (purchasing power parity, PPP). Tolkningen av köpkraftspariteten (PPP) för

exempelvis Sverige ett visst år är att den visar den växelkurs för kronan som skulle behövt råda för att de varor och tjänster som säljs i Sverige detta år skulle ha kostat lika mycket som i ett genomsnitt av andra länder (alla OECD-länder).<sup>72</sup> Köpkraftspariteten används sedan för att konvertera BNP i löpande pris i nationell valuta till en gemensam valuta. Detta mått, det vill säga köpkraftsjusterad BNP, är ett relevant mått för att jämföra välbefinnande mellan länder.

Köpkraftsjusterad BNP per invånare uttrycks i löpande pris. Förändringen över tid speglar därmed inte bara volymtillväxt utan även penningvärdessänkning (inflation). Därför redovisas oftast måttet i form av ett index där genomsnittet för alla OECD-länder sätts till 100 alla år.

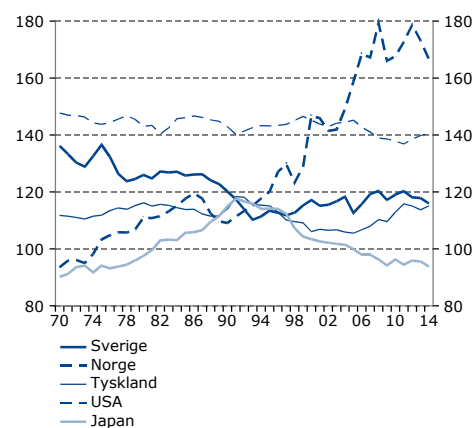
### HÖGRE KÖPKRAFTSJUSTERAD BNP PER INVÅNARE I SVERIGE ÄN I OECD

Sveriges köpkraftsjusterade BNP per invånare var 2014 ca 16 procent högre än genomsnittet för OECD-länderna, vilket visas av indexvärdet 116 för Sverige i diagram 138.<sup>73</sup> Tyskland hade ungefär samma BNP per invånare, men USA är betydligt rikare med ett indexvärde på 140 och Japan fattigare med ett indexvärde på 94. I början av 1970-talet var Sveriges relativa BNP-nivå betydligt högre, men Sverige halkade sedan efter fram till mitten av 1990-talet. Till stor del kan detta förklaras av en konvergens av arbetsproduktivitetsnivåer inom OECD, det vill säga att fattigare länder närmade sig Sveriges högre arbetsproduktivitetsnivå. Eftersläpningen jämfört med USA, som hela tiden har haft en högre köpkraftsjusterad BNP per invånare än Sverige, kan dock inte förklaras av konvergens.

Sedan mitten av 1990-talet har dock Sveriges köpkraftsjusterade BNP per invånare ökat något mer än i OECD-länderna i genomsnitt. Sett över hela perioden 1995 till 2014 har utvecklingen i Sverige varit ungefär lika stark som i Tyskland, men starkare än i USA och betydligt starkare än i Japan. De allra senaste åren syns en svag tendens till att Sverige faller tillbaka något mot OECD-genomsnittet. Det beror delvis på att återhämtningen efter finanskrisen nu har blivit starkare i många andra OECD-länder så att de har kunnat närma sig Sverige.

**Diagram 138 Relativ BNP-nivå per invånare**

Köpkraftsjusterad BNP per invånare, index OECD=100



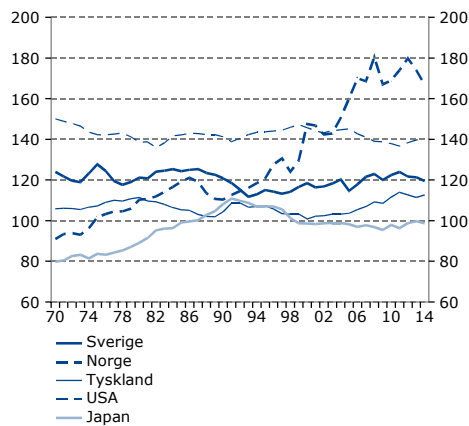
Källa: OECD.

<sup>72</sup> Denna metod används för att beräkna prisnivåer för den inhemska användningen. För export och import används den faktiska (marknadsnoterade) växelkursen eftersom dessa produkter bevisligen har handlats över nationsgränser och därmed har ett relevant pris. Den totala köpkraftspariteten för BNP beräknas som ett vägt genomsnitt av relativpriser för inhemska användning och marknadsnoterade växelkurser för utrikeshandeln.

<sup>73</sup> I jämförelsen ingår OECD:s 34 medlemsländer som är 21 EU-länder (alla 28 utom Bulgarien, Cypern, Kroatien, Lettland, Litauen, Malta och Rumänien) samt Australien, Chile, Kanada, Island, Israel, Japan, Mexiko, Norge, Nya Zeeland, Schweiz, Sydkorea, Turkiet och USA.

**Diagram 139 Relativ BNP-nivå per invånare 20–64 år**

Köpkraftsjusterad BNP per invånare 20–64 år, index OECD=100



Källa: OECD och Konjunkturinstitutet.

Starkast välståndsutveckling sedan 1995 bland OECD-länderna har skett i Norge. Redan 1995 var Norge ca 20 procent rikare än OECD-genomsnittet, men sedan dess har Norges avstånd till genomsnittet ökat till ca 70 procent. Det beror inte så mycket på att volymtillväxten i BNP per invånare varit starkare (se tabell 20) utan på att oljeprisuppgången har förbättrat Norges bytesförhållande. Den ökade produktionsvolymen har gett mycket större ökning i köpkraft tack vare relativprisuppgången på den viktigaste exportprodukten.

Precis som vid tillväxtjämförelserna är det dock viktigt att ta hänsyn till befolkningens ålderssammansättning för att kunna utvärdera hur väl ekonomins produktion har utvecklats i förhållande till möjlig arbetsinsats. I diagram 139 jämförs köpkraftsjusterad BNP per invånare 20–64 år mellan samma länder som tidigare. Mätt på detta sätt låg Sverige något bättre till 2014 med ett indexvärde på 118, alltså 18 procent mer produktiv ekonomi än genomsnittet för OECD-länderna. Den relativt svagare utvecklingen för Sverige sedan början av 1970-talet har inte heller varit alls lika markant som för BNP per invånare. En delförklaring till Sveriges höga BNP per invånare i början av 1970-talet var att den demografiska försörjningsbördan då var lägre i Sverige än i flera andra OECD-länder (se diagram 135).

Den japanska utvecklingen sedan mitten av 1990-talet har också påverkats kraftigt av den demografiska utvecklingen. Köpkraftsjusterad BNP per invånare var i Japan 18 procent högre än genomsnittet i OECD 1992 (se diagram 138). Välståndet i Japan har sedan dess utvecklats betydligt svagare än i omvärlden och köpkraftsjusterad BNP per invånare föll till 6 procent under OECD-genomsnittet 2014. Denna svaga utveckling beror till stor del på en stigande demografisk försörjningsbörda, med svag utveckling av den arbetsföra befolkningen. Köpkraftsjusterad BNP per invånare 20–64 år utvecklades betydligt bättre än BNP i förhållande till hela befolkningen och föll bara från 10 procent över OECD till strax under OECD-medelvärdet 2014 (se diagram 139).

## Sammanfattning

Total BNP-tillväxt i fast pris är den statistik som är överlägset mest diskuterad bland prognosmakare och bankekonomer. Men detta mått duger inte till för att analysera utvecklingen av levnadsstandarden. För en sådan analys är utvecklingen i real BNP per invånare ett mycket bättre mått. För att analysera hur väl den ekonomiska politiken har bidragit till att skapa materiellt välstånd är det dock rimligare att relatera BNP-tillväxten till ut-

vecklingen av den arbetsföra befolkningen. BNP per invånare 20–64 år är en bättre indikator på hur väl det ekonomiska systemet fungerar.

Det är också viktigt att skilja på nivåer och tillväxt. Många länder kan uppvisa hög tillväxt eftersom de har en låg BNP-nivå per invånare. Många rika länder har haft jämförelsevis låg BNP-tillväxt under senare år, men har trots det en hög nivå på det materiella välståndet.

BNP-tillväxten i Sverige har varit jämförelsevis hög sedan 2005, men det beror till stor del på snabbt stigande befolkning i arbetsför ålder. BNP per invånare 20–64 år har vuxit något snabbare än genomsnittet för alla OECD-länder. Samtidigt har den demografiska försörjningskvoten stigit snabbare i Sverige, vilket har medfört att BNP per invånare har ökat ungefär som genomsnittet i OECD.

Detta kan tolkas som att Sveriges ekonomiska politik har varit relativt framgångsrik eftersom den har skapat något högre BNP-tillväxt i förhållande till arbetsför befolkning än ett genomsnitt av jämförbara länder. Men det finns flera länder som har lyckats bättre, till exempel Japan och Tyskland, och OECD-genomsnittet dras ner av den mycket svaga utvecklingen i stora delar av euroområdet under denna period.

Den svaga BNP-tillväxten i Japan beror till stor del på fallande arbetsför befolkning och välståndet har inte alls utvecklats lika svagt som BNP-tillväxten indikerar. Det är alltså viktigt att ta hänsyn till befolkningsutvecklingen vid jämförelser av BNP-tillväxt mellan länder.<sup>74</sup>

Nivån på det materiella välståndet mått med köpkraftsjusterad BNP per invånare har varit relativt stabilt 15–20 procent högre i Sverige än genomsnittet i OECD-länderna sedan år 2000. Mått per invånare i arbetsför ålder är den relativa inkomsten något högre, ca 20 procent högre än i OECD.

---

<sup>74</sup> Se även fördjupningen "Folkmängdsförändring spelar roll vid tillväxtjämförelser" i *Konjunkturläget*, mars 2014.





## FÖRDJUPNING

## Konsekvenser av ett balansmål för de offentliga finanserna

**Regeringen gav i mars 2015 Konjunkturinstitutet i uppdrag att utreda konsekvenserna av att övergå från det överskottsmål som gällt sedan 2000 till ett balansmål för offentlig sektors finansiella sparande. I denna fördjupning sammanfattas de viktigaste slutsatserna.<sup>75</sup> En gradvis stigande försörjningsbörda de kommande decennierna medför ett ökat utgiftstryck i offentlig sektor. Överskottsmålet har bidragit till att de offentliga finanserna står väl rustade för att möta detta. Men om det offentliga åtagandet ska behållas på nuvarande nivå måste skatterna likväl höjas, även om ett balansmål införs. En övergång till ett balansmål skapar inget utrymme för lägre skatter eller högre utgifter på riktigt lång sikt, men ett visst temporärt utrymme uppstår fram till 2040. Säkerhetsmarginalerna minskar vid en övergång till ett balansmål och därmed också möjligheterna att använda finanspolitiken för att stabilisera konjunkturutvecklingen.**

På lång sikt väntas valet av målnivå inte påverka sysselsättningen. På kort sikt hämmas dock sysselsättningsutvecklingen något av en anpassning av finanspolitiken mot nuvarande överskottsmål, jämfört med om anpassningen sker mot ett balansmål. Åtstramningar i en konjunkturuppgång är dock en naturlig del av en ambitiös stabiliseringspolitik. Det skulle skada den finanspolitiska trovärdigheten att tillmäta kortsiktiga effekter stor vikt vid valet av saldomål.

## MÅLETS TROVÄRDIGHET ÄR CENTRAL

En utgångspunkt för analysen är vikten av att finanspolitiken är trovärdig. Bristande trovärdighet kan till exempel leda till uppdrivna riskpremier på statens upplåning och försvåra skatteuppbörden vilket kan hota den finanspolitiska hållbarheten. Trovärdighet är emellertid inte bara avgörande för den offentliga sektorns finansiella uthållighet. En förutsättning för en god allmän ekonomisk utveckling är att företag och hushåll som ska konsumera, spara, investera och anställa kan fatta sådana beslut utifrån väl förankrade förväntningar om den ekonomiska utvecklingen. Detta är ett grundläggande argument för den inflationsmålspolitik som bedrivits sedan 1990-talet och gäller i hög grad också finanspolitiken.

## Överskottsmål och balansmål

**Överskottsmålet**, som gällt sedan 2000, innebär ett mål för den offentliga sektorns finansiella sparande på 1 procent av BNP över konjunkturcykeln. Målet formulerades först i 1997 års ekonomiska vårproposition som ett överskott på 2 procent av BNP över konjunkturcykeln. Sedan Eurostat 2007 beslutat att sparandet i premiepensionssystemet (som uppgick till 1 procent av BNP) skulle räknas som hushållssparande omformulerades målet till att vara 1 procent av BNP över en konjunkturcykel.

Ett **balansmål** innebär ett mål för den offentliga sektorns finansiella sparande på 0 procent av BNP över en konjunkturcykel.

<sup>75</sup> Utredningen publicerades 14 augusti 2015 i "Konsekvenser av att införa ett balansmål för finansiellt sparande i offentlig sektor", Specialstudie 45, Konjunkturinstitutet, 2015.

### Bibehållet åtagande

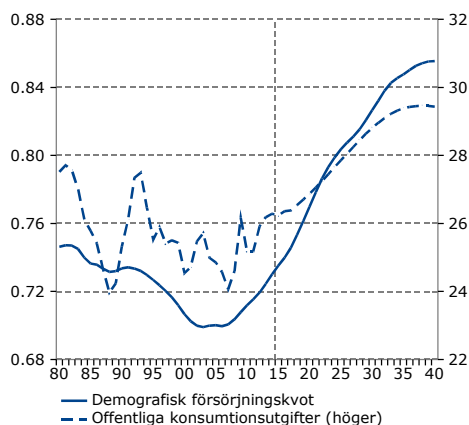
Ett bibehållet offentligt åtagande har ingen vedertagen definition.

Enligt Konjunkturinstitutets definition innebär ett bibehållet offentligt åtagande att offentlig konsumtion ökar i sådan takt att personaltäteten i välfärdstjänsterna hålls oförändrad och att ersättningsgraden i de sociala transfereringarna bibehålls, det vill säga transfereringarna per person växer i takt med timlönen. Vidare innebär definitionen att de statliga investeringarna ökar i takt med potentiell BNP, och att kommunala investeringar ökar i takt med den kommunala konsumtionen.

Med Konjunkturinstitutets beräkningsmetoder innebär detta att offentlig konsumtion och offentliga investeringar blir konstanta som andel av BNP vid konstant demografisk sammansättning.

### Diagram 140 Demografisk försörjningskvot och offentliga konsumtionsutgifter

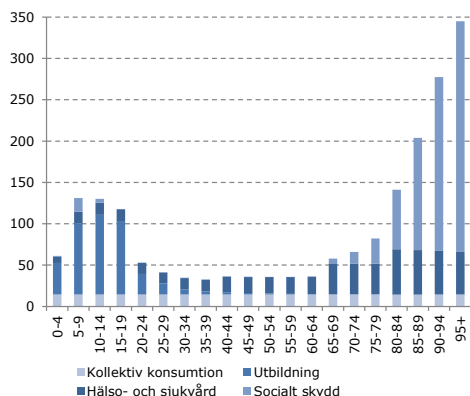
Befolkning utanför arbetsför ålder som andel av befolkningen i arbetsför ålder 20–64 år respektive procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### Diagram 141 Genomsnittlig kostnad per person för offentlig konsumtion i olika åldersgrupper (2012)

Tusentals kronor per år



Källa: SCB.

Att uppnå trovärdighet för finanspolitiken underlättas av att det finns ett mål med bred uppslutning kring. Trovärdighet för finanspolitiken gynnas också av att det mål som styr finanspolitiken stödjer de grundläggande målen om samhällsekonomisk effektivitet, finanspolitisk hållbarhet, jämlikhet mellan generationer, och att skapa säkerhetsmarginaler för att hantera större störningar i ekonomin. Detta ger målet legitimitet. En annan aspekt är att målet stödjer budgetdisciplin. Det är av detta skäl viktigt att det finns en stark koppling mellan måluppfyllelse och politiska beslut. Måluppfyllelse bör inte uppnås genom manipulation. Risken för detta kan antas minska om målet är heltäckande och inte föremål för mer eller mindre godtyckliga klassificeringar. Den svenska budgetprocessen, med dess beslutsmodell ”uppfifrån och ned” och med ett starkt helhetsperspektiv, gagnar trovärdigheten för finanspolitiken och är värd att slå vakt om. Att målet avser det finansiella sparandet, som beräknas utifrån internationella konventioner, stärker också dess trovärdighet.

### EN ÄLDRADE BEFOLKNING SÄTTER PRESS PÅ DE OFFENTLIGA FINANSERNA

Sverige går nu in i en period där de offentliga utgifterna kan väntas stiga som andel av BNP på grund av den demografiska utvecklingen om det offentliga åtagandet ska behållas (se ruta i marginen). Bakgrunden är en tilltagande så kallad demografisk försörjningskvot de närmaste decennierna (se diagram 140). Försörjningskvoten minskade under hela 1980- och 1990-talet och en bit in på 2000-talet. Sedan 2005 har den dock börjat öka och förväntas fortsätta öka till slutet av 2030-talet.

Den tilltagande försörjningskvoten innebär att antalet individer med relativt stora välfärdstjänstebehov kommer att öka snabbare framöver än antalet individer som arbetar och därmed står för huvuddelen av skatteunderlaget. Störst behov av välfärdstjänster finns bland äldre, särskilt bland de över 80 år (se diagram 141). Det är också denna åldersgrupp som förväntas växa snabbast framöver. Detta innebär att offentlig konsumtion, till stor del äldreomsorg, kommer att öka som andel av BNP om det offentliga åtagandet ska behållas på nuvarande nivå.

### ÖVERSKOTTSMÅLET HAR BIDRAGIT TILL ATT STÄRKA FINANSPOLITIKENS TROVÄRDIGHET

Överskottsmålet har gällt sedan 2000. Den demografiska utvecklingen med ett stigande utgiftstryck från mitten av 2000-talet och framåt bidrog till målets tillkomst. Men ett konsolideringsbehov av de offentliga finanserna var avgörande för att målet sjösattes. I samband med den ekonomiska krisen på 1990-talet

uppstod stora offentligfinansiella underskott och statsskulden steg snabbt. Utöver att stödja de grundläggande målen för finanspolitiken skulle målet också leda till att statsskulden minskade och till att balans mellan tillgångar och skulder i offentlig sektor nåddes, det vill säga till en finansiell nettoförmögenhet nära noll. Anledningen till detta var dels att skulden ansågs vara för stor i utgångsläget, dels att det fanns en möjlighet att ”samla i ladorna” under 2000-talets början inför den ökning av försörjningsbördan som förutsågs.

Det finansiella sparandet i offentlig sektor har uppgått till 0,4 procent av BNP i genomsnitt sedan 2000 (se diagram 142). Sparandet har därmed understigit den målsatta nivån. Men de offentliga finanserna har trots detta utvecklats väl. Den offentliga skuldsättningen har fallit och nettoskulden har bytts till en nettoförmögenhet motsvarande nästan 20 procent av BNP (se diagram 143). Överskottsmålet har bidragit till denna utveckling eftersom sparandet varit positivt under perioden, om än inte så högt som målsatts. Målet har också enligt Konjunkturinstitutets bedömning varit positivt för den allmänna ekonomiska utvecklingen genom att medverka till ökad förutsebarhet för den ekonomiska politiken som i sin tur gynnar investeringar, konsumtion och sysselsättning. Förmögenhetsutvecklingen i offentlig sektor har dock framför allt drivits av värdeökningar på statens och pensionssystemets aktieinnehav, så kallade värdeförändringar (se ruta i marginalen). Utvecklingen har lagt en solid grund för de offentliga finanserna.

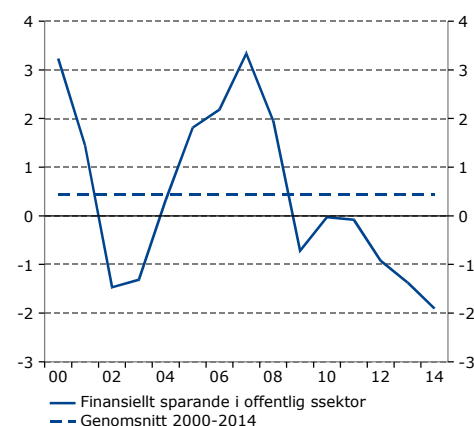
### SÅVÄL BALANSMÅL SOM ÖVERSKOTTSMÅL INNEBÄR HÖJDA SKATTER VID ETT BIBEHÅLLET OFFENTLIGT ÅTAGANDE

Det offentligfinansiella utgångsläget inför den demografiska utmaningen är tudelat. Å ena sidan är nettoförmögenheten betydande och skuldsättningen i offentlig sektor låg, vilket innebär att det inte föreligger något akut behov att öka förmögenheten eller minska skuldsättningen. Å andra sidan är offentlig sektors finansiella sparande negativt. Förra året var underskottet nästan 2 procent av BNP. De närmaste åren förväntas sparandet stärkas till följd av konjunkturåterhämtningen och den åtstramande finanspolitik som regeringen ställt i utsikt. Men underskotten består fram till 2018, varefter ett mindre överskott väntas uppstå. Sammantaget innebär detta att skatteintäkter i förhållande till BNP stiger med 2,5 procentenheter till och med 2019 om det offentliga åtagandet bibehålls.

Den demografiska utvecklingen medför emellertid att utgiftstrycket fortsätter att växa efter 2019. Detta innebär att skattekvoten måste fortsätta att stiga om det offentliga åtagandet ska

**Diagram 142 Finansiellt sparande i offentlig sektor**

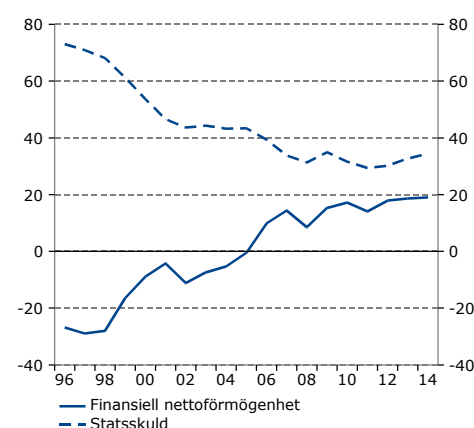
Procent av BNP



Källa: SCB.

**Diagram 143 Finansiell nettoförmögenhet i offentlig sektor och statsskuld**

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### Utvecklingen av offentlig sektors nettoförmögenhet

Offentlig sektors finansiella nettoförmögenhet, i kronor räknat, kan öka dels på grund av att det finansiella sparandet är positivt, dels för att det uppstår positiva så kallade värdeförändringar. **Värdeförändringar** speglar alla förmögenhetsförändringar som inte ingår i det finansiella sparandet. Det kan röra sig om värdeökningar på aktier, försäljning av tillgångar till ett annat pris än det bokförda värdet, eller rena redovisningstekniska åtgärder som påverkar värdet på tillgångar eller skulder men inte det finansiella sparandet.

Offentlig sektors finansiella nettoförmögenhet ökar som andel av BNP om summan av det finansiella sparandet som andel av BNP och värdeförändringarna som andel av BNP överskrider BNP-tillväxten (i löpande pris) multiplicerat med föregående års värde på nettoförmögenheten som andel av BNP.

### Sparandebegrepp i offentlig sektor

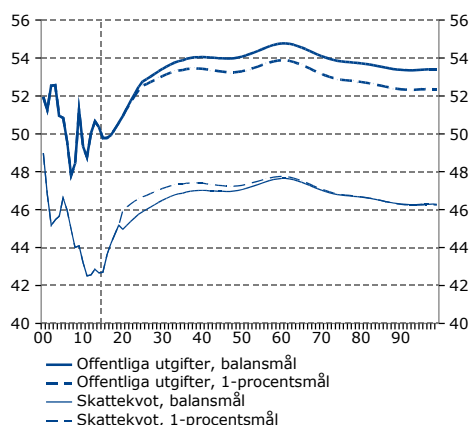
**Offentlig sektors finansiella sparande** utgörs av skillnaden mellan (periodiserade) inkomster och utgifter i offentlig sektor under ett år. Den offentliga sektorn kan delas upp i staten, kommunsektorn (primärkommuner och landsting) och ålderspensionssystemet.

**Offentlig sektors primära sparande** består av det finansiella sparandet med undantag för kapitalinkomster och kapitalutgifter (i praktiken huvudsakligen ränteutgifter).

**Strukturellt sparande** är en beräkning av vad den offentliga sektorns finansiella sparande skulle vara i ett balanserat konjunkturläge. Skillnaden mellan det strukturella sparandet och det finansiella sparandet motsvarar de automatiska stabilisatorerna (se nedan) och poster av engångskaraktär (till exempel återbetalningar av försäkringspremier till kommunerna).

**Diagram 144 Offentliga utgifter och skattekvot**

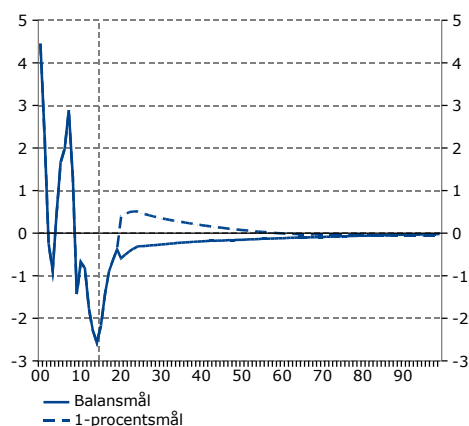
Procent av BNP



Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 145 Offentliga sektorns primära finansiella sparande**

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

bibehållas, även om överskottsmålet revideras till ett balansmål. Ökningen fortsätter fram till 2040 (se diagram 144).

Den långsiktiga effekten på skattekvoten av ett balansmål och ett överskottsmål på 1 procent illustreras i diagram 144. Av diagrammet framgår vilka skattekvoter som skulle behövas för att nå balans- respektive överskottsmål. Skillnaden i skattekvoten är inledningsvis 1 procentenhet. Denna skillnad avtar dock; 2040 är den bara 0,4 procentenheter och från 2060 och framåt är skattekvoten densamma vid ett balansmål som vid ett överskottsmål.

Att skattekvoten på sikt blir lika hög vid ett överskottsmål som vid ett balansmål beror på utvecklingen av ränteutgifterna. Vid ett överskottsmål kan statsskulden amorteras ner, vilket minskar ränteutgifterna. På lång sikt innebär de lägre ränteutgifterna vid ett överskottsmål att skattekvoten blir i stort sett densamma som vid ett balansmål.

### BALANSMÅL GER INGET BUDGETUTRYMME DE NÄRMASTE FEM ÅREN ELLER PÅ RIKTIGT LÅNG SIKT

Det så kallade budgetutrymmet brukar definieras som omfattningen av ofinansierade åtgärder som är förenliga med att överskottsmålet nås. Definitionen antyder att ett lägre mål innebär att budgetutrymmet blir större. Det finansiella sparandet i offentlig sektor ligger emellertid långt från målet för närvarande. Förra året var underskottet knappt 2 procent av BNP. I Konjunkturinstitutets prognos från juni 2015<sup>76</sup> fortsätter sparandet att vara negativt fram till 2018, trots konjunkturåterhämtningen och att finanspolitiken antas vara åtstramande de kommande åren. Att sparandet når noll först 2018 innebär att det inte finns något budgetutrymme på denna horisont, även med ett balansmål.

En övergång till ett balansmål ger inte heller något ökat utrymme för skattesänkningar eller utgiftshöjningar på lång sikt jämfört med ett fortsatt överskottsmål på 1 procent av BNP. Anledningen är densamma som att skattekvoten vid ett bibehållt offentligt åtagande blir densamma oavsett målnivå. Ett lägre finansiellt sparande med balansmål innebär på sikt att statsskulden blir högre och således att den offentliga sektorns ränteutgifter blir högre än vid ett överskottsmål. På lång sikt blir skillnaden i nettokapitalinkomster, det vill säga ränteinkomster och avkastningar minus ränteutgifter, i stort sett 1 procent av BNP. Detta innebär att det *primära* sparandet, det vill säga det finansiella sparandet exklusive nettokapitalinkomster, blir detsamma på lång sikt oavsett mål (se diagram 145). Vid det rimliga antagandet att skillnaden mellan BNP-tillväxten och räntan är liten kan

<sup>76</sup> Som ligger till grund för beräkningarna.

man visa att det primära sparandet på lång sikt blir nära noll oavsett nivån på saldomålet. Det innebär i sin tur att ett balansmål inte skapar något långsiktigt utrymme för lägre skatter eller högre utgifter. På lång sikt måste alla primära utgifter, det vill säga offentlig konsumtion, transfereringar och investeringar, finansieras med lika stora skatteinkomster.

#### **BEGRÄNSAT UTRYMME FÖR LÄGRE SKATTER 2020–2040 OM BALANSMÅL ERSÄTTER ÖVERSKOTTSMÅLET**

Under en övergångsperiod efter att ett balansmål införs uppstår dock en viss skillnad i det primära sparandet scenarierna emellan, med ett lägre primärt sparande vid balansmål än vid ett överskottsmål (se diagram 145). Således möjliggör en övergång från ett överskottsmål till ett balansmål lägre skatter och/eller högre offentliga utgifter under ett antal år efter 2020. Initialt är skillnaden 1 procent av BNP, vilket motsvarar skillnaden i målnivå. Men skillnaden minskar i takt med att statsskulden, och därmed ränteutgifterna, blir högre vid ett balansmål. År 2040 har skillnaden krympt till 0,4 procent av BNP. Sammantaget är den genomsnittliga skillnaden i primärt sparande under 2020–2040 endast 0,6 procent av BNP. Det motsvarar, i dagens penningvärde, ca 25 miljarder kronor, vilket ungefär är den omfattning av ”reformer” som regeringens förslag till statsbudget har innehållit de senaste åren. Det tillfälliga utrymme som ett balansmål skapar kan således antas motsvara att åtgärder i ett års statsbudget inte behöver finansieras. Men det är viktigt att komma ihåg att om detta utrymme används för permanenta åtgärder måste dessa på lång sikt antingen dras tillbaka eller motsvaras av lika stora besparingsåtgärder, eftersom inget långsiktigt utrymme skapas av övergången till ett balansmål.

#### **HÅLLBARA FINANSER VID BÅDE ÖVERSKOTTSMÅL OCH BALANSMÅL**

Nettoförmögenhetens utveckling som andel av BNP styrs på lång sikt dels av det finansiella sparandet som andel av BNP, dels av omfattningen på så kallade värdeförändringar. Man kan visa att på lång sikt motsvarar den finansiella nettoförmögenheten som andel av BNP kvoten mellan det finansiella sparandet som andel av BNP och BNP-tillväxten plus kvoten mellan värdeförändringarna som andel av BNP och BNP-tillväxten. I avsaknad av värdeförändringar skulle således offentlig sektors nettoförmögenhet falla från dagens nivå på knappt 20 procent av BNP till noll på lång sikt vid ett balansmål. Men frånvaro av värdeförändringar är inte ett rimligt beräkningsantagande. En stor del av tillgångarna i offentlig sektor, främst i ålderspensions-

#### **EU:s finanspolitiska regelverk**

Som medlem i EU är Sverige skyldigt att uppfylla Stabilitets- och tillväxtpaktens (STP) krav. Syftet med paktens är att säkra sunda offentliga finanser i EU som ett medel för att det ekonomiska och monetära samarbetet inom unionen ska fungera bra. Pakten har rötter i Maastrichtfördraget och har genom åren reformerats och kompletterats ett flertal gånger. STP består av en förebyggande del och en korrigerande del och innehåller referensvärden som anger att underskotten i de offentliga finanserna inte får överstiga 3 procent av BNP samt att den offentliga skulden inte får överstiga 60 procent av BNP.

Enligt den förebyggande delen av paktens ska EU:s medlemsstater ha ett medelfristigt budgetmål (eng. *medium-term objective*, MTO) som anger ett mål för det strukturella sparandet i den offentliga sektorn. Syftet med budgetmålet är att ge en säkerhetsmarginal till referensvärdet för underskotten på 3 procent av BNP. Det medelfristiga målet ska också säkerställa de offentliga finansernas hållbarhet, bland annat genom att bidra till en hållbar skuldnivå, samtidigt som det ska säkra finanspolitiskt manöverutrymme. För närvarande är det medelfristiga budgetmålet för Sverige –1 procent av potentiell BNP. Målet ses över vart tredje år och nästa översyn kommer att ske i slutet av 2015. Vid avvikelser från det medelfristiga målet ska medlemsstaten återföra det strukturella sparandet mot målet i tillfredsställande takt. Riktmärket är en förbättring på 0,5 procent av BNP per år i ett normalt konjunkturläge. Strukturellt sparande inte är direkt observerbart utan måste uppskattas med hjälp av modellberäkningar. Om ett land bryter mot reglerna i den förebyggande delen av paktens kan Europeiska rådet utfärda rekommendationer om åtgärder som är lämpliga för att rätta till den situation som uppkommit.

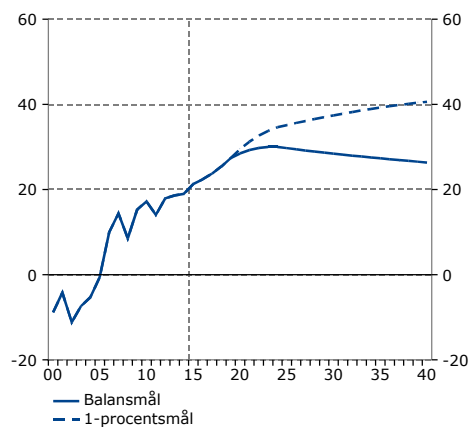
Den korrigerande delen av paktens har som syfte att åtgärda underskott större än 3 procent av BNP och skuldkvoter större än 60 procent av BNP. Det främsta verktyget för att uppfylla detta är det så kallade underskotts-förfarandet (eng. *excessive deficit procedure*, EDP) som kan inledas för en medlemsstat om underskottet överstiger 3 procent av BNP eller om skulden överstiger 60 procent av BNP. Förfarandet innebär en starkt övervakning av medlemsstatens offentliga finanser utövad av EU-kommissionen och Europeiska rådet. Rekommendationer om offentligfinansiella förändringar samt upphävande av åtaganden eller finansiering från EU:s struktur- och investeringsfonder kan bli påföljder inom ramen för ett sådant förfarande.

Det finns flera undantag i EU:s regelverk som innebär att ett land kan undvika ett underskotts-förfarande även om ovan nämnda gränser överskrids. Exempelvis kan undantag från underskottsregeln på 3 procent göras om det är en svår (eng. *severe*) konjunktur- eller nedgång i euroområdet eller EU.



**Diagram 146 Finansiell nettoförmögenhet i offentlig sektor**

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Finanspolitiska begrepp**

**Automatiska stabilisatorer** innebär att den offentliga sektorns finansiella sparande varierar med konjunkturläget utan att aktiva beslut fattas. I lågkonjunkturer försvagas det finansiella sparandet utan att det beslutas om skattesänkningar eller utgiftsökningar. Detta beror dels på att skatteintäkterna är lägre när BNP är lägre än normalt samtidigt som stora delar av statens utgifter inte påverkas, dels på att de arbetslöshetsrelaterade utgifterna är högre än normalt när arbetslösheten är högre än jämviktsarbetslösheten. Ju större de automatiska stabilisatorerna är, desto mer konjunkturkänsliga är de offentliga finanserna. De automatiska stabilisatorernas styrka mäts ofta med den så kallade **budgetelasticiteten**, som anger hur många procentenheter offentlig sektors finansiella sparande som andel av BNP automatiskt försämras om det så kallade BNP-gapet minskar med 1 procentenhet.

**Oförändrade regler** innebär ett antagande om att inga ytterligare finanspolitiska beslut fattas av regering och riksdag. Vid oförändrade regler genomförs således inga **ofinansierade åtgärder**, vilka är finanspolitiska beslut om ökade utgifter och/eller minskade skatter som inte är finansierade via beslut om lika stora minskade utgifter och/eller höjda skatter på något annat område. Oförändrade regler är normalt förknippade med en viss **automatisk budgetförstärkning**. Förstärkningen uppstår som ett resultat av att skatteintäkterna under oförändrade regler ungefär utvecklas i takt med BNP, medan utgifterna tenderar att falla som andel av BNP. En automatisk åtstramning uppstår så länge det inte vidtas några ofinansierade åtgärder.

**Budgetutrymmet** är storleken på de permanenta ofinansierade åtgärder i statsbudgeten som rymms inom ramen för ett visst mål för offentlig sektors finansiella sparande under ett antal år.

systemet, består av aktier, vars värdeökningar representerar värdeförändringar i nationalräkenskaperna. Värdeförändringar har varit betydande de senaste decennierna. Vissa värdeförändringar kan antas uppstå även framöver, om än i något mindre omfattning än tidigare. Värdeförändringarna innebär att den finansiella nettoförmögenheten varierar ganska lite över tid fram till 2040 vid ett balansmål och uppgår till ca 25 procent av BNP 2040 (se diagram 146). Detta gäller vid ganska konservativa antaganden om avkastningen på offentlig sektors aktieinnehav.

**AKTIV FINANSPOLITIK KRÄVER SÄKERHETSMARGINALER**

Att ha tillräckliga säkerhetsmarginaler för att finanspolitiken ska kunna användas för att motverka konjunkturedgångar är ett grundläggande mål för politiken. Säkerhetsmarginaler krävs för att finanspolitikens uthållighet ska betraktas som trovärdig även om sparandet tillfälligt faller och statsskulden ökar. Säkerhetsmarginalerna syftar således till att undvika negativa reaktioner i form av till exempel uppdrivna riskpremier på statens lånekostnader. För att undvika sådana reaktioner krävs att den offentliga skulden och sparandeunderskotten inte blir för höga, även om det är genuint svårt att avgöra var gränsen går för när politikens trovärdighet sätts i fråga. Det finns även regelverk på EU-nivå som begränsar sparandeunderskottet till högst 3 procent av BNP och offentlig sektors bruttoskuld till maximalt 60 procent av BNP samtidigt som Sverige har åtagit sig att det strukturella sparandet ska överstiga -1 procent av potentiell BNP (se marginalen på föregående sida).

**INTE SÄRSKILT KONJUNKTURKÄNSLIGA OFFENTLIGA FINANSER**

Hur stora säkerhetsmarginaler som krävs beror dels på de offentliga finansernas konjunkturkänslighet, dels på vilka stabiliseringspolitiska ambitioner som föreligger. De svenska offentliga finanserna är inte längre särskilt konjunkturkänsliga, det vill säga de så kallade automatiska stabilisatorerna är inte särskilt starka (se ruta i marginalen för en förklaring av finanspolitiska begrepp). Således bör man inte vänta sig att det finansiella sparandet försvagas kraftigt på grund av de automatiska stabilisatorerna. Den så kallade budgetelasticiteten kan enligt Konjunkturinstitutets beräkningar förväntas vara 0,3–0,5 vid en export- och investeringsledd konjunkturedgång av den typ som har varit vanligast i svensk ekonomi de senaste decennierna. Det innebär att om BNP faller med 1 procent under sin potentiella nivå så minskar det finansiella sparandet i offentlig sektor som andel av BNP med 0,3–0,5 procentenheter. Vid en inhemsk konsumt-



ionsdriven konjunkturedgång blir de konjunkturrella effekterna större, och budgetelasticiteten kan då väntas motsvara 0,6.

Hur mycket det finansiella sparandet försämras i en lågkonjunktur beror dock inte bara på de automatiska stabilisatorerna. En faktor som begränsar underskotten i en lågkonjunktur är den så kallade automatiska budgetförstärkningen. Hur sparandet utvecklas beror också på hur den aktiva politiken bedrivs. Den sammantagna effekten av automatiska stabilisatorer, automatisk budgetförstärkning och den aktiva politiken på det finansiella sparandet avgör hur mycket finanspolitiken bidrar till konjunkturstabilisering. För en given budgetelasticitet kan den aktiva diskretionära politiken anpassas så att den sammantagna stabiliseringspolitiken når önskvärd omfattning. Ju mer ambitiös politiken är vad gäller att stabilisera konjunkturutvecklingen, desto större säkerhetsmarginaler krävs för att undvika att bryta mot EU:s regler och för att upprätthålla finanspolitikens trovärdighet.

### STÖRRE SÄKERHETSMARGINALER MED ÖVERSKOTTSMÅL

En övergång till ett balansmål minskar säkerhetsmarginalerna. Konjunkturinstitutet bedömer att de mest relevanta marginalerna är de som bestäms av EU:s gränsvärden för underskott respektive offentlig skuld. Anledningen är att dessa är så pass stränga att de nås långt innan negativa marknadsreaktioner påverkar Sveriges möjligheter att bedriva stabiliseringspolitik. Marginalerna till EU:s gränser blir uppenbarligen mindre både vad avser offentlig skuld och finansiellt sparande vid ett balansmål. Men marginalerna till skuldgränsen blir betydande även vid ett balansmål, då den så kallade Maastrichtskulden kan förväntas ligga kring 40 procent av BNP 2040, att jämföra med knappt 30 procent av BNP vid ett överskottsmål (se diagram 147). Samtidigt är nettoförmögenheten positiv och betydande oavsett målnivå.

Marginalen för det finansiella sparandet minskar med 1 procentenhet vid en övergång till ett balansmål. Sparandet kan då falla från noll i ett utgångsläge med konjunkturrell balans till -3 procent av BNP utan att EU:s gräns överskrids. Det är inte särskilt sannolikt att detta utgör en begränsning i ett normalt konjunkturförlopp. Vid ett BNP-gap på omkring -2 procent kan de automatiska stabilisatorerna förväntas innebära underskott på som mest 1 procent av BNP, vilket lämnar utrymme för ytterligare aktiv politik. Sådana normala konjunktursvängningar kan också i stor utsträckning hanteras av penningpolitiken.

Mer relevant i detta sammanhang är emellertid vilka begränsningar de mindre säkerhetsmarginalerna utgör för politiken vid en större, inhemskt genererad, kris där de offentligfinansiella

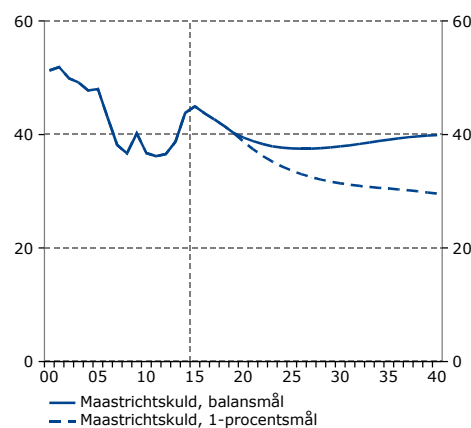
### Skuldbegrepp i offentlig sektor

**Den offentliga sektorns konsoliderade bruttoskuld (Maastrichtskulden)** anger summan av de skulder som staten, kommuner, landstingen och ålderspensionssystemet har gentemot långgivare utanför offentlig sektor. Skulden är konsoliderad i bemärkelsen att skulder inom offentlig sektor räknas bort. Maastrichtskulden är en bruttoskuld i bemärkelsen att finansiella tillgångar inte tas hänsyn till i beräkningen av skulden. Skuldinstrumenten summeras i nominella värden, det vill säga till de belopp som ska betalas då skuldinstrumenten (lånen) förfaller. Skuldmåttet definieras centralt på EU-nivå, vilket gör det jämförbart mellan samtliga EU-länder.

**Statsskulden** består av statens skuld gentemot ekonomins övriga sektorer. Statsskulden redovisas månatligen av Riksgälden och anges då enligt det officiella måttet, baserat på riktlinjer fastlagda på EU-nivå. Regeringen, Ekonomistyrningsverket och Konjunkturinstitutet redovisar statsskulden i konsoliderad form, vilket innebär att skulder inom statliga enheter räknas bort. Dessa inomstatliga skulder uppgick 2014 till ungefär 50 miljarder kronor och består i huvudsak av vissa statliga myndigheters innehav av statsobligationer. Liksom Maastrichtskulden redovisas statsskulden enligt det officiella måttet till nominellt värde. Statsskulden är en bruttoskuld, som inte tar hänsyn till statens finansiella tillgångar.

**Den offentliga sektorns finansiella nettoförmögenhet** består av offentlig sektors finansiella tillgångar minus dess skulder. Den finansiella nettoförmögenheten kallas ibland för finansiell nettoställning. Nettoförmögenheten med omvänt tecken kallas nettoskuld. Den finansiella nettoförmögenheten beräknas i SCB:s finansiella räkenskaper. I finansiella räkenskaper värderas skulder och finansiella tillgångar till marknadsvärde (och inte till nominellt värde). Detta innebär att **statens bruttoskuld enligt finansiella räkenskaper** inte är direkt jämförbar med statsskulden eller Maastrichtskulden. Dessutom ingår fler slags skuldposter i finansiella räkenskaper än i Maastricht- och statsskulden. Slutligen konsolideras inte skulder i finansiella räkenskaper, varken inom eller mellan sektorer.

**Diagram 147 Offentlig skuldsättning**  
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

effekterna kan förväntas bli som störst. Vid en sådan konjunkturedgång, som är ovanlig i ett historiskt perspektiv, skulle det räcka med ett negativt BNP-gap motsvarande 5 procent av BNP för att EU:s underskottsgräns skulle nås enbart på grund av de automatiska stabilisatorerna. Så djupa lågkonjunkturer är förvisso inte vanliga, men inträffade vid 1990-talskrisen. I en sådan situation ger ett överskottsmål bättre förutsättningar för finanspolitiken. Samtidigt ska man komma ihåg att det i dylika, exceptionella, situationer finns undantagsklausuler i EU-reglerna som medger högre underskott för att motverka krisen. Toleransen för underskott, både från EU:s och från de finansiella marknadernas sida, kan också förväntas vara större om skulden är låg och nettoförmögenheten positiv.

Konjunkturinstitutet vill framhålla att det blir viktigare att iakttä en finanspolitisk vaksamhet vid ett balansmål. Innebörden är att det blir viktigare att finanspolitiken är i fas med konjunkturen, det vill säga att överskott råder i högkonjunktur och balans i ett normalt konjunkturläge.

#### **FÖRSUMBARA SYSSELSÄTTNINGSEFFEKTER PÅ LÅNG SIKT AV ATT ÖVERGÅ TILL BALANSMÅL**

Hög sysselsättning är ett grundläggande mål för den ekonomiska politiken. Det är också en förutsättning för att finansiera ett ambitiöst välfärdsåtagande. Det är därför av särskild vikt att analysera hur sysselsättningen på lång sikt påverkas av den ekonomiska politiken. På lång sikt kan man anta att sysselsättningen i huvudsak påverkas av drivkrafterna att arbeta och av arbetsmarknadens funktionssätt, främst lönebildningen. Det finns inga särskilda skäl att anta att arbetsmarknadens funktionssätt påverkas av nivån på saldomålet. Men förekomsten av ett trovärdigt finanspolitiskt mål kan gynna sysselsättningen genom att förutsättningarna för lönebildningen blir förutsebara och stabila.

Drivkrafterna att arbeta styrs i sin tur till stor del av regelverken i skatte- och transfereringssystemen. Hur en övergång till ett balansmål påverkar dessa system beror på hur det medelfristiga utrymmet för utgiftsökningar och/eller skattesänkningar används. Vissa skatter har små effekter på drivkrafterna att arbeta, till exempel miljö- och fastighetsskatter. Om framför allt sådana skatter blir högre vid ett överskottsmål är sannolikt sysselsättningskonsekvenserna små. Det kan också finnas positiva sysselsättningseffekter av ett överskottsmål i ett långsiktigt perspektiv. Ett överskottsmål innebär mer utrymme att möta en ekonomisk kris med aktiv finanspolitik. Särskilt stora ekonomiska kriser kan påverka sysselsättningen negativt genom att de som förlorar jobbet har svårt att få jobb efter lång tid i arbetslöshet.

Sammantaget bedömer Konjunkturinstitutet att den långsiktiga nivån på sysselsättningen inte påverkas i någon högre grad av en övergång till ett balansmål.

#### **SMÅ VINSTER PÅ KORT SIKT AV ATT ÖVERGÅ TILL BALANSMÅL BÖR INTE STYRA VAL AV MÅLNIVÅ**

Finanspolitiken kan också påverka sysselsättningen på kort sikt genom sin effekt på den samlade efterfrågan i ekonomin. En övergång till ett balansmål innebär att det åtstramningsbehov som föreligger oavsett målnivå minskar den närmaste femårsperioden. Detta gynnar sysselsättningen något under denna period framför en hårdare åtstramning. Men detta bör inte vara styrande för valet av målnivå. Den åtstramning som sker i en konjunkturuppgång är en spegelbild av den expansiva politik som bedrevs i konjunkturbedgången. I själva verket är åtstramningar i konjunkturuppgångar en förutsättning för en ambitiös stabiliseringspolitik. Ju högre stabiliseringspolitiska ambitioner som finns, desto mer omfattande åtstramningar måste vidtas när konjunkturen vänder uppåt. Det säger sig självt att det inte är långsiktigt hållbart att vid varje konjunkturbedgång stimulera ekonomin och sedan underlåta att strama åt när konjunkturen förbättras.

Konjunkturinstitutets beräkningar visar på små kortsiktiga sysselsättningsvinster av att övergå till ett balansmål. Arbetslösheten kan förväntas bli 0,3 procentenheter högre i genomsnitt per år 2016–2018 om finanspolitiken ska anpassas mot ett strukturellt sparande på 1 procent av BNP 2018, jämfört med Konjunkturinstitutets juniprognos där det strukturella sparandet når noll 2018. De negativa sysselsättningseffekterna förstärks av att penningpolitikens handlingsutrymme är begränsat de närmaste åren. Om det utifrån långsiktiga överväganden bedöms lämpligt att fortsatt tillämpa ett överskottsmål bör inte en tillfällig något lägre sysselsättning avskräcka. Att fästa stor vikt vid kortsiktiga sysselsättningseffekter vid val av målnivå riskerar att skada målets trovärdighet.

#### **FLEXIBEL MÅLFÖRMULERING STÄLLER HÖGA KRAV PÅ UPPFÖLJNING**

Överskottsmålet formulerades som ett mål för det finansiella sparandet i genomsnitt över en konjunkturcykel för att undvika en procyklisk aktiv finanspolitik med åtstramningar i konjunkturbedgångar. Det finns betydande stabiliseringspolitiska vinster av en sådan flexibel målformulering. Men flexibiliteten försvårar utvärdering av målnivåuppfyllelsen. Det grundläggande problemet med att följa upp ett saldomål över konjunkturcykeln är att kon-

junkturläget är svårbedömt. Osäkerheten om konjunkturläget och den flexibla målformuleringen öppnar upp för olika tolkningar av huruvida det föreligger en avvikelse från målet. Osäkerheten innebär också att beräkningar av det så kallade strukturella sparandet blir osäkra, vilket kan leda till en oönskad politik om sådana indikatorer används enskilt för att följa upp målet. På senare år har det funnits oenighet mellan regeringen och Finanspolitiska rådet om det föreligger en avvikelse från målet. Det är en uppenbar nackdel med nuvarande utvärderingsmodell att man inte kan enas om huruvida målet nås. Man bör därför överväga att stärka utvärderingen av målet.

#### **PLANERA FÖR FRAMTIDA JUSTERINGAR AV MÅLNIVÅN**

När överskottsmålet inrättades var inte tanken att det skulle gälla för evigt. Men det fanns inte någon klart utstakad plan för hur målet skulle revideras. Detta var olyckligt och försvårar den möjliga revidering som kommer de närmaste åren. Det finns en risk för att en revidering tolkas som betingad av kortsiktiga fördelar. Det försvagar målets ställning och finanspolitikens trovärdighet.

Ett konstant saldomål för all framtid har inte något egenvärde. Målnivån måste kunna justeras vid exempelvis demografiska förändringar eller om ny information visar att en ny nivå bättre skulle stödja de grundläggande målen för finanspolitiken. Samtidigt kan inte revideringar ske för ofta. Ett mål som revideras för ofta förlorar i trovärdighet och går inte att följa upp. Det går förstås inte att med någon närmare exakthet fastslå hur denna avvägning ska ske. Konjunkturinstitutet bedömer att saldomålet inte bör ändras oftare än vart tionde år. Det avgörande för målets trovärdighet är att revideringar beslutas utifrån avvägningar mellan de grundläggande målen för finanspolitiken. Det kommer alltid att vara frestande för sittande regeringar att revidera ner saldomålet. Men det finns förstås en gräns för hur många gånger detta låter sig göras utan att finanserna blir ohållbara. Det gagnar inte trovärdigheten för finanspolitiken om målet revideras ner för att uppnå de kortsiktiga stabiliseringspolitiska vinster som alltid kommer att finnas. Det är också ett dåligt argument att revidera målet för att det är svårt att nå.

Dessa argument talar för att man bör utarbeta ett system för framtida revideringar av målet. Ett sådant bör vara förutsebart och ha så bred förankring som möjligt i riksdagen. På så sätt skulle målets trovärdighet gynnas och för hushåll och företag skulle det bli lättare att bilda sig förväntningar om den framtida finanspolitiken.

# Tabellbilaga

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

## INNEHÅLL

|                                                                                      |     |
|--------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| Internationell konjunktur 2015–2016.....                                             | 86  |
| Tabell A1 BNP i världen.....                                                         | 86  |
| Tabell A2 KPI i världen.....                                                         | 87  |
| Tabell A3 Nyckeltal för euroområdet.....                                             | 87  |
| Tabell A4 Nyckeltal för USA.....                                                     | 88  |
| Konjunkturen i Sverige 2015–2016.....                                                | 89  |
| Tabell A5 Försörjningsbalans.....                                                    | 89  |
| Tabell A6 Hushållens inkomster, konsumtion och sparande.....                         | 90  |
| Tabell A7 Bytesbalans och finansiellt sparande.....                                  | 90  |
| Tabell A8 BNI.....                                                                   | 91  |
| Tabell A9 Produktion.....                                                            | 91  |
| Tabell A10 Arbetade timmar.....                                                      | 91  |
| Tabell A11 Produktivitet.....                                                        | 92  |
| Tabell A12 Arbetsmarknaden.....                                                      | 92  |
| Tabell A13 Timlön enligt konjunkturlönestatistiken.....                              | 92  |
| Tabell A14 Timlön och arbetskostnad i näringslivet enligt nationalräkenskaperna..... | 93  |
| Tabell A15 Tillförsel- och användningspriser.....                                    | 93  |
| Tabell A16 Priser, kostnader och vinster i näringslivet.....                         | 94  |
| Tabell A17 Konsumentpriser.....                                                      | 94  |
| Makroekonomiskt scenario och ekonomisk politik 2015–2019.....                        | 95  |
| Tabell A18 Scenario för internationell ekonomi.....                                  | 95  |
| Tabell A19 Resursutnyttjande.....                                                    | 95  |
| Tabell A20 Scenario för svensk ekonomi.....                                          | 96  |
| Tabell A21 BNP och efterfrågan.....                                                  | 96  |
| Tabell A22 Räntor och växelkurser.....                                               | 97  |
| Offentliga finanser 2015–2019.....                                                   | 98  |
| Tabell A23 Offentliga sektorns finanser.....                                         | 98  |
| Tabell A24 Statens finanser.....                                                     | 99  |
| Tabell A25 Ålderspensionssystemets finanser.....                                     | 99  |
| Tabell A26 Kommunsektorns finanser.....                                              | 100 |
| Tabell A27 Offentliga sektorns inkomster.....                                        | 100 |
| Tabell A28 Offentliga sektorns utgifter.....                                         | 101 |
| Tabell A29 Transfereringar från den offentliga sektorn till hushållen.....           | 101 |
| Tabell A30 Inkomstindex, balansindex, inkomstpensioner och balanstal.....            | 101 |
| Tabell A31 Statens budgetsaldo och skuld.....                                        | 102 |
| Tabell A32 Utgiftstak för staten.....                                                | 102 |
| Tabell A33 Indikatorer för överskottsmålet.....                                      | 102 |

## Internationell konjunktur 2015–2016

**Tabell A1 BNP i världen**

Procent av köpkraftsjusterad global BNP respektive procentuell förändring, fasta priser

|                                | Vikt<br>2014 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
|--------------------------------|--------------|------|------|------|------|------|------|------|
| Världen                        |              | 5,4  | 4,2  | 3,4  | 3,3  | 3,5  | 3,4  | 3,8  |
| OECD                           | 45,8         | 3,0  | 2,0  | 1,3  | 1,2  | 1,8  | 2,1  | 2,5  |
| USA                            | 16,1         | 2,5  | 1,6  | 2,2  | 1,5  | 2,4  | 2,3  | 2,9  |
| Euroområdet                    | 11,8         | 2,0  | 1,6  | -0,8 | -0,4 | 0,8  | 1,4  | 1,8  |
| Tyskland                       | 3,4          | 3,9  | 3,7  | 0,6  | 0,2  | 1,6  | 1,6  | 2,0  |
| Frankrike                      | 2,4          | 1,9  | 2,1  | 0,2  | 0,7  | 0,2  | 1,1  | 1,6  |
| Italien                        | 2,0          | 1,7  | 0,7  | -2,8 | -1,7 | -0,4 | 0,7  | 1,3  |
| Spanien                        | 1,5          | 0,0  | -0,6 | -2,1 | -1,2 | 1,4  | 3,1  | 2,8  |
| Finland                        | 0,2          | 3,0  | 2,6  | -1,4 | -1,1 | -0,4 | -0,2 | 1,2  |
| Japan                          | 4,4          | 4,7  | -0,4 | 1,7  | 1,6  | -0,1 | 0,7  | 1,3  |
| Storbritannien                 | 2,4          | 1,9  | 1,6  | 0,7  | 1,7  | 3,0  | 2,6  | 2,5  |
| Sverige                        | 0,4          | 5,7  | 2,7  | 0,1  | 1,3  | 2,4  | 2,7  | 2,8  |
| Norge                          | 0,3          | 0,4  | 1,1  | 2,5  | 0,8  | 2,2  | 1,5  | 1,5  |
| Danmark                        | 0,2          | 1,6  | 1,2  | -0,7 | -0,5 | 1,1  | 1,7  | 2,0  |
| Tillväxtekonomier <sup>1</sup> | 54,2         | 7,7  | 6,2  | 5,3  | 5,0  | 5,0  | 4,5  | 4,8  |
| Kina                           | 16,3         | 10,5 | 9,3  | 7,7  | 7,7  | 7,4  | 6,7  | 6,4  |
| Indien                         | 6,8          | 11,0 | 7,6  | 4,8  | 6,4  | 7,2  | 7,1  | 7,5  |
| Brasilien                      | 3,0          | 7,6  | 3,9  | 1,8  | 2,7  | 0,2  | -1,5 | 0,6  |
| <b>BNP per invånare</b>        |              |      |      |      |      |      |      |      |
| USA                            |              | 1,7  | 0,8  | 1,5  | 0,7  | 1,7  | 1,6  | 2,2  |
| Euroområdet                    |              | 1,7  | 1,3  | -1,1 | -0,6 | 0,6  | 1,1  | 1,5  |
| Japan                          |              | 4,7  | -0,3 | 2,0  | 1,8  | 0,1  | 1,0  | 1,6  |
| <b>Exportmarknadstillväxt</b>  |              |      |      |      |      |      |      |      |
| Världen <sup>2</sup>           |              | 10,7 | 6,0  | 1,9  | 2,3  | 3,2  | 4,0  | 4,6  |

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

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

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

**Tabell A2 KPI i världen**

Procentuell förändring

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

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

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

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

**Tabell A3 Nyckeltal för euroområdet**

Miljarder euro, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

|                                            | Nivå<br>2014 | 2010       | 2011       | 2012        | 2013        | 2014       | 2015       | 2016       |
|--------------------------------------------|--------------|------------|------------|-------------|-------------|------------|------------|------------|
| Hushållens konsumtionsutgifter             | 5 527        | 0,8        | 0,2        | -1,3        | -0,6        | 1,0        | 1,7        | 1,5        |
| Offentliga konsumtionsutgifter             | 2 088        | 0,8        | -0,2       | -0,1        | 0,2         | 0,6        | 0,9        | 0,4        |
| Fasta bruttoinvesteringar                  | 1 930        | -0,5       | 1,6        | -3,5        | -2,3        | 1,1        | 1,7        | 3,4        |
| Lagerinvesteringar <sup>1</sup>            | -17          | 1,0        | 0,4        | -0,8        | 0,0         | -0,1       | -0,1       | 0,0        |
| Export                                     | 4 320        | 10,7       | 6,6        | 2,7         | 2,0         | 3,7        | 3,8        | 4,5        |
| Import                                     | 3 952        | 9,5        | 4,3        | -0,7        | 1,3         | 4,0        | 4,4        | 4,4        |
| <b>BNP</b>                                 | <b>9 894</b> | <b>2,0</b> | <b>1,6</b> | <b>-0,8</b> | <b>-0,4</b> | <b>0,8</b> | <b>1,4</b> | <b>1,8</b> |
| HIKP <sup>2</sup>                          |              | 1,6        | 2,7        | 2,5         | 1,4         | 0,4        | 0,1        | 1,2        |
| Arbetslöshet <sup>3</sup>                  |              | 10,0       | 10,1       | 11,3        | 12,0        | 11,6       | 11,1       | 10,7       |
| Styrränta <sup>4</sup>                     |              | 1,00       | 1,00       | 0,75        | 0,25        | 0,05       | 0,05       | 0,05       |
| Tioårig statsobligationsränta <sup>5</sup> |              | 2,8        | 2,6        | 1,6         | 1,6         | 1,2        | 0,6        | 1,3        |
| Dollar/euro <sup>6</sup>                   |              | 1,33       | 1,39       | 1,29        | 1,33        | 1,33       | 1,10       | 1,11       |

Anm. Euroområdet avser Euro12, vilket utgör ca 98 procent av det totala euroområdets ekonomi.

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

Källor: ECB, Eurostat och Konjunkturinstitutet.



**Tabell A4 Nyckeltal för USA**

Miljarder dollar, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

|                                            | Nivå<br>2014  | 2010       | 2011       | 2012       | 2013       | 2014       | 2015       | 2016       |
|--------------------------------------------|---------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Hushållens konsumtionsutgifter             | 11 866        | 1,9        | 2,3        | 1,5        | 1,7        | 2,7        | 3,0        | 2,8        |
| Offentliga konsumtionsutgifter             | 2 556         | 0,1        | -2,7       | -0,9       | -2,5       | -0,5       | 0,2        | 0,2        |
| Fasta bruttoinvesteringar                  | 3 379         | 1,1        | 3,7        | 6,4        | 2,5        | 4,1        | 3,2        | 5,2        |
| Lagerinvesteringar <sup>1</sup>            | 77            | 1,4        | -0,1       | 0,1        | 0,0        | 0,0        | 0,3        | 0,1        |
| Export                                     | 2 342         | 11,9       | 6,9        | 3,4        | 2,8        | 3,4        | 2,1        | 5,1        |
| Import                                     | 2 872         | 12,7       | 5,5        | 2,2        | 1,1        | 3,8        | 5,9        | 5,6        |
| <b>BNP</b>                                 | <b>17 348</b> | <b>2,5</b> | <b>1,6</b> | <b>2,2</b> | <b>1,5</b> | <b>2,4</b> | <b>2,3</b> | <b>2,9</b> |
| KPI <sup>2</sup>                           |               | 1,6        | 3,2        | 2,1        | 1,5        | 1,6        | 0,1        | 1,8        |
| Arbetslöshet <sup>3</sup>                  |               | 9,6        | 8,9        | 8,1        | 7,4        | 6,2        | 5,4        | 4,9        |
| Styrränta <sup>4</sup>                     |               | 0,25       | 0,25       | 0,25       | 0,25       | 0,25       | 0,75       | 1,50       |
| Tioårig statsobligationsränta <sup>5</sup> |               | 3,2        | 2,8        | 1,8        | 2,4        | 2,5        | 2,2        | 2,8        |
| Dollar/euro <sup>6</sup>                   |               | 1,33       | 1,39       | 1,29       | 1,33       | 1,33       | 1,10       | 1,11       |

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

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

# Konjunktoren i Sverige 2015–2016

**Tabell A5 Försörjningsbalans**

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring fasta priser

|                                 | Nivå<br>2014 | 2010       | 2011       | 2012        | 2013       | 2014       | 2015       | 2016       |
|---------------------------------|--------------|------------|------------|-------------|------------|------------|------------|------------|
| Hushållens konsumtionsutgifter  | 1 818        | 3,9        | 1,9        | 0,8         | 1,9        | 2,4        | 2,4        | 3,2        |
| Varor                           | 820          | 4,2        | -0,2       | 1,1         | 1,1        | 3,0        | 2,8        | 2,4        |
| Tjänster exkl. bostad           | 581          | 3,7        | 4,5        | 0,2         | 2,8        | 2,9        | 2,8        | 4,2        |
| Bostäder                        | 355          | 0,2        | 2,1        | 0,4         | 1,7        | 2,5        | 2,1        | 2,7        |
| Offentliga konsumtionsutgifter  | 1 029        | 1,3        | 0,8        | 1,1         | 0,7        | 1,9        | 2,3        | 2,6        |
| Statlig konsumtion              | 276          | 3,4        | 0,7        | 2,5         | 1,6        | 1,8        | 0,8        | 1,6        |
| Kommunal konsumtion             | 753          | 0,6        | 0,9        | 0,6         | 0,4        | 1,9        | 2,9        | 2,9        |
| Fasta bruttoinvesteringar       | 912          | 6,0        | 5,7        | -0,2        | -0,4       | 7,4        | 4,3        | 5,4        |
| Näringslivet                    | 741          | 5,7        | 7,1        | -0,7        | -0,9       | 8,7        | 4,9        | 5,2        |
| Industrin                       | 176          | 3,4        | 8,8        | -3,1        | -1,4       | 4,9        | -0,9       | 5,6        |
| Övriga varubranscher            | 97           | 6,4        | -0,2       | 4,7         | -3,5       | 3,6        | 6,3        | 1,9        |
| Tjänster <sup>1</sup>           | 306          | 3,8        | 8,1        | 4,8         | -1,0       | 6,8        | 4,0        | 5,7        |
| Bostäder                        | 162          | 12,7       | 8,0        | -11,8       | 2,1        | 20,8       | 12,4       | 6,0        |
| Offentliga myndigheter          | 167          | 7,4        | -0,2       | 1,7         | 1,8        | 2,3        | 1,4        | 6,0        |
| Inhemsk efterfrågan exkl. lager | 3 758        | 3,7        | 2,5        | 0,6         | 1,0        | 3,4        | 2,8        | 3,5        |
| Lagerinvesteringar <sup>2</sup> | 8            | 2,1        | 0,5        | -1,1        | 0,1        | 0,2        | -0,1       | -0,1       |
| Total inhemsk efterfrågan       | 3 766        | 6,0        | 3,0        | -0,6        | 1,1        | 3,6        | 2,7        | 3,4        |
| Export                          | 1 744        | 11,9       | 6,1        | 1,0         | -0,2       | 3,3        | 3,9        | 4,5        |
| Export av varor                 | 1 229        | 15,8       | 6,8        | 0,3         | -1,7       | 1,8        | 2,1        | 4,5        |
| Bearbetade varor                | 952          | 17,3       | 8,3        | -2,9        | 0,0        | 0,3        | 2,8        | 4,9        |
| Råvaror                         | 278          | 9,1        | 1,4        | 12,2        | -7,1       | 7,1        | -0,2       | 3,2        |
| Export av tjänster              | 515          | 2,2        | 4,0        | 3,0         | 4,0        | 7,1        | 8,1        | 4,4        |
| Total efterfrågan               | 5 510        | 7,9        | 4,0        | -0,1        | 0,7        | 3,5        | 3,1        | 3,8        |
| Import                          | 1 596        | 12,8       | 7,3        | 0,5         | -0,7       | 6,6        | 3,4        | 5,5        |
| Import av varor                 | 1 106        | 17,2       | 8,7        | -0,8        | -2,3       | 4,9        | 3,6        | 5,8        |
| Bearbetade varor                | 783          | 20,8       | 12,2       | -2,9        | -0,6       | 4,7        | 4,4        | 6,6        |
| Råvaror                         | 322          | 7,6        | -0,2       | 4,3         | -6,0       | 5,4        | 1,6        | 3,6        |
| Import av tjänster              | 490          | 2,3        | 3,7        | 4,3         | 3,5        | 10,8       | 3,1        | 4,8        |
| Nettoexport <sup>2</sup>        | 149          | 0,4        | -0,2       | 0,3         | 0,2        | -1,1       | 0,3        | -0,2       |
| <b>BNP</b>                      | <b>3 915</b> | <b>6,0</b> | <b>2,7</b> | <b>-0,3</b> | <b>1,3</b> | <b>2,3</b> | <b>3,0</b> | <b>3,1</b> |
| BNP per invånare <sup>3</sup>   | 404          | 5,1        | 1,9        | -1,0        | 0,4        | 1,3        | 1,7        | 1,6        |

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

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

Miljarder kronor, löpande priser, respektive procentuell förändring

|                                              | Nivå<br>2014 | 2013       | 2014       | 2015       | 2016       | 2017       | 2018       | 2019       |
|----------------------------------------------|--------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Lönesumma, justerad för utland               | 1 587        | 2,4        | 3,7        | 4,1        | 4,8        | 4,9        | 4,3        | 3,7        |
| Timlön enligt NR                             |              | 1,8        | 1,7        | 2,7        | 3,1        | 3,1        | 3,2        | 3,3        |
| Arbetade timmar <sup>1,2</sup>               |              | 0,3        | 1,8        | 1,2        | 1,7        | 1,7        | 1,2        | 0,4        |
| Transfereringar från offentlig sektor, netto | 578          | 4,5        | 1,5        | 3,1        | 5,3        | 3,8        | 3,8        | 3,9        |
| Kapitalinkomster, netto                      | 236          | 4,2        | 7,9        | 14,2       | 5,5        | 3,8        | 3,7        | 5,4        |
| Övriga inkomster, netto                      | 68           | 4,4        | 3,0        | 8,0        | 3,1        | 5,9        | 8,2        | 9,1        |
| <b>Inkomster före skatt<sup>3</sup></b>      | <b>2 670</b> | <b>3,2</b> | <b>3,6</b> | <b>4,9</b> | <b>4,9</b> | <b>4,6</b> | <b>4,3</b> | <b>4,0</b> |
| Direkt skatt <sup>4</sup>                    | 692          | -0,3       | -0,3       | 0,0        | -0,9       | -0,7       | -1,0       | -1,1       |
| <b>Disponibel inkomst</b>                    | <b>1 977</b> | <b>2,9</b> | <b>3,3</b> | <b>4,8</b> | <b>4,0</b> | <b>3,8</b> | <b>3,2</b> | <b>2,9</b> |
| Konsumentpris <sup>5</sup>                   |              | 0,8        | 0,8        | 1,2        | 1,4        | 1,5        | 2,1        | 2,3        |
| <b>Real disponibel inkomst</b>               | <b>1 977</b> | <b>2,1</b> | <b>2,6</b> | <b>3,6</b> | <b>2,6</b> | <b>2,3</b> | <b>1,1</b> | <b>0,6</b> |
| per invånare <sup>6</sup>                    | 204          | 1,3        | 1,6        | 2,3        | 1,1        | 0,8        | -0,3       | -0,5       |
| <b>Konsumtionsutgifter</b>                   | <b>1 818</b> | <b>1,9</b> | <b>2,4</b> | <b>2,4</b> | <b>3,2</b> | <b>2,6</b> | <b>2,1</b> | <b>1,7</b> |
| Sparande <sup>7</sup>                        | 342          | 15,6       | 15,8       | 16,6       | 16,1       | 15,8       | 14,9       | 13,8       |
| Eget sparande <sup>7</sup>                   | 159          | 7,9        | 8,1        | 9,1        | 8,6        | 8,3        | 7,4        | 6,4        |
| Finansiellt sparande <sup>7</sup>            | 298          | 14,0       | 13,8       | 14,6       | 14,0       | 13,6       | 12,7       | 11,7       |

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A7 Bytesbalans och finansiellt sparande**

Miljarder kronor, löpande priser respektive procent

|                                 | 2009       | 2010       | 2011       | 2012       | 2013       | 2014       | 2015       | 2016       |
|---------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Nettoexport, varor              | 154        | 150        | 125        | 138        | 142        | 123        | 134        | 128        |
| Nettoexport, tjänster           | 36         | 42         | 47         | 44         | 48         | 25         | 43         | 39         |
| Löner, netto                    | 20         | 19         | 17         | 18         | 17         | 19         | 21         | 22         |
| Kapitalavkastning, netto        | 57         | 72         | 80         | 90         | 113        | 137        | 157        | 161        |
| Transfereringar med mera, netto | -45        | -55        | -54        | -56        | -60        | -63        | -61        | -53        |
| <b>Bytesbalans</b>              | <b>221</b> | <b>228</b> | <b>216</b> | <b>233</b> | <b>260</b> | <b>242</b> | <b>294</b> | <b>296</b> |
| Procent av BNP                  | 6,7        | 6,5        | 5,9        | 6,3        | 6,9        | 6,2        | 7,2        | 6,9        |
| Kapitaltransfereringar          | -4         | -5         | -6         | -6         | -9         | -4         | -5         | -5         |
| <b>Finansiellt sparande</b>     | <b>217</b> | <b>223</b> | <b>210</b> | <b>228</b> | <b>251</b> | <b>238</b> | <b>289</b> | <b>291</b> |
| Procent av BNP                  | 6,6        | 6,3        | 5,7        | 6,2        | 6,7        | 6,1        | 7,0        | 6,8        |

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A8 BNI**

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

|                                          | Nivå<br>2014 | 2010       | 2011       | 2012        | 2013       | 2014       | 2015       | 2016       |
|------------------------------------------|--------------|------------|------------|-------------|------------|------------|------------|------------|
| BNI                                      | 4 075        | 7,2        | 4,0        | 1,0         | 3,0        | 4,2        | 5,3        | 4,6        |
| Deflator, inhemsk användning             |              | 1,3        | 1,7        | 1,1         | 1,2        | 1,4        | 1,6        | 1,7        |
| <b>Real BNI</b>                          |              | <b>5,8</b> | <b>2,3</b> | <b>-0,1</b> | <b>1,7</b> | <b>2,7</b> | <b>3,6</b> | <b>2,9</b> |
| Befolkning                               | 9 696        | 0,9        | 0,8        | 0,7         | 0,9        | 1,0        | 1,2        | 1,4        |
| <b>Real BNI per invånare<sup>1</sup></b> | <b>420</b>   | <b>4,9</b> | <b>1,5</b> | <b>-0,8</b> | <b>0,9</b> | <b>1,7</b> | <b>2,4</b> | <b>1,4</b> |

<sup>1</sup> Tusental kronor.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A9 Produktion**

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

|                                     | Nivå<br>2014 | 2010       | 2011       | 2012       | 2013       | 2014       | 2015       | 2016       |
|-------------------------------------|--------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Varubranscher                       | 942          | 14,3       | 2,4        | -3,7       | -0,5       | 2,0        | 2,6        | 3,2        |
| Varav: Industri                     | 577          | 22,5       | 4,1        | -6,5       | -0,6       | -0,9       | 1,5        | 3,7        |
| Byggverksamhet                      | 208          | 3,2        | -2,2       | -5,3       | -0,6       | 11,8       | 7,2        | 3,6        |
| Tjänstebranscher                    | 1 765        | 3,8        | 4,8        | 2,3        | 3,2        | 2,9        | 3,3        | 3,1        |
| Varav: Handel                       | 385          | 5,8        | 3,0        | 2,2        | 3,3        | 4,5        | 3,4        | 3,0        |
| Företagstjänster                    | 329          | 8,2        | 5,6        | 1,6        | 3,2        | 3,7        | 1,8        | 3,4        |
| Näringsliv                          | 2 707        | 7,7        | 3,9        | 0,0        | 1,8        | 2,6        | 3,1        | 3,2        |
| Offentliga myndigheter              | 720          | -0,1       | -0,5       | 1,4        | -0,7       | 1,5        | 1,6        | 2,2        |
| <b>BNP till baspris<sup>1</sup></b> | <b>3 474</b> | <b>5,9</b> | <b>3,0</b> | <b>0,3</b> | <b>1,3</b> | <b>2,4</b> | <b>2,7</b> | <b>2,9</b> |
| Produktskatter/subventioner         | 451          | 4,1        | 0,6        | -1,3       | 1,4        | 2,5        | 2,6        | 2,1        |
| BNP till marknadspris               | 3 925        | 5,7        | 2,7        | 0,1        | 1,3        | 2,4        | 2,7        | 2,8        |

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

Anm. Med produktion avses här förädlingsvärdet.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A10 Arbetade timmar**

Miljoner timmar respektive procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden

|                                  | Nivå<br>2014 | 2010       | 2011       | 2012       | 2013       | 2014       | 2015       | 2016       |
|----------------------------------|--------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Varubranscher                    | 1 895        | 0,9        | 2,4        | -0,7       | -1,9       | 0,4        | 0,8        | 0,9        |
| Varav: Industri                  | 1 013        | 1,2        | 1,5        | -3,1       | -3,0       | -1,3       | -1,3       | 0,0        |
| Byggverksamhet                   | 555          | 0,7        | 2,6        | 2,8        | 1,0        | 1,2        | 3,9        | 2,5        |
| Tjänstebranscher                 | 3 537        | 4,0        | 2,7        | 0,8        | 1,3        | 2,3        | 1,4        | 1,9        |
| Varav: Handel                    | 1 015        | 2,2        | 2,1        | -0,6       | 2,3        | 2,8        | 0,6        | 1,5        |
| Företagstjänster                 | 747          | 6,0        | 3,7        | 0,7        | -0,4       | 1,1        | 2,6        | 2,1        |
| Näringsliv                       | 5 433        | 2,9        | 2,6        | 0,3        | 0,1        | 1,6        | 1,2        | 1,5        |
| Offentliga myndigheter           | 2 072        | -0,2       | 0,4        | 1,6        | 1,0        | 2,2        | 1,2        | 2,2        |
| <b>Hela ekonomin<sup>1</sup></b> | <b>7 670</b> | <b>2,0</b> | <b>2,0</b> | <b>0,7</b> | <b>0,3</b> | <b>1,8</b> | <b>1,2</b> | <b>1,7</b> |

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A11 Produktivitet**

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

|                                  | Nivå<br>2014 | 2010       | 2011       | 2012        | 2013       | 2014       | 2015       | 2016       |
|----------------------------------|--------------|------------|------------|-------------|------------|------------|------------|------------|
| Varubranscher                    | 497          | 13,3       | -0,1       | -3,0        | 1,4        | 1,6        | 1,8        | 2,4        |
| Varav: Industri                  | 569          | 21,1       | 2,6        | -3,5        | 2,5        | 0,5        | 2,8        | 3,8        |
| Byggverksamhet                   | 376          | 2,5        | -4,7       | -7,9        | -1,6       | 10,5       | 3,2        | 1,0        |
| Tjänstebranscher                 | 499          | -0,2       | 2,1        | 1,4         | 1,9        | 0,7        | 1,9        | 1,3        |
| Varav: Handel                    | 380          | 3,5        | 0,9        | 2,8         | 1,0        | 1,6        | 2,8        | 1,5        |
| Företagstjänster                 | 441          | 2,1        | 1,9        | 0,9         | 3,6        | 2,5        | -0,8       | 1,3        |
| Näringsliv                       | 498          | 4,7        | 1,2        | -0,3        | 1,7        | 1,0        | 1,9        | 1,6        |
| Offentliga myndigheter           | 347          | 0,1        | -0,9       | -0,2        | -1,7       | -0,7       | 0,4        | -0,1       |
| <b>Hela ekonomin<sup>1</sup></b> | <b>453</b>   | <b>3,9</b> | <b>0,9</b> | <b>-0,4</b> | <b>0,9</b> | <b>0,6</b> | <b>1,5</b> | <b>1,2</b> |

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A12 Arbetsmarknaden**

Tusental personer respektive procentuell förändring, om inget annat anges

|                                             | Nivå<br>2014 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
|---------------------------------------------|--------------|------|------|------|------|------|------|------|
| Arbetade timmar <sup>1</sup>                | 7 670        | 2,0  | 2,0  | 0,7  | 0,3  | 1,8  | 1,2  | 1,7  |
| Medelarbetstid för sysselsatta <sup>2</sup> | 30,9         | 1,4  | -0,3 | 0,0  | -0,7 | 0,3  | 0,1  | 0,3  |
| Sysselsatta                                 | 4 772        | 0,6  | 2,3  | 0,7  | 1,0  | 1,4  | 1,1  | 1,4  |
| Sysselsättningsgrad <sup>3</sup>            |              | 64,4 | 65,4 | 65,5 | 65,7 | 66,2 | 66,5 | 66,7 |
| Arbetskraft                                 | 5 183        | 0,8  | 1,4  | 0,9  | 1,1  | 1,3  | 0,9  | 1,3  |
| Arbetskraftsdeltagande <sup>4</sup>         |              | 70,5 | 70,9 | 71,1 | 71,5 | 71,9 | 72,0 | 72,1 |
| Arbetslöshet <sup>5</sup>                   | 411          | 8,6  | 7,8  | 8,0  | 8,0  | 7,9  | 7,7  | 7,5  |
| Befolkning 15–74 år                         | 7 206        | 0,9  | 0,7  | 0,6  | 0,6  | 0,7  | 0,8  | 1,1  |

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

Källor: SCB, Arbetsförmedlingen och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A13 Timlön enligt konjunkturlönestatistiken**

Procent respektive procentuell förändring

|                                 | Vikt<br>2014 | 2010       | 2011       | 2012       | 2013       | 2014       | 2015       | 2016       |
|---------------------------------|--------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Näringsliv                      | 68           | 2,5        | 2,5        | 3,2        | 2,3        | 2,9        | 2,5        | 3,0        |
| Industri                        | 17           | 2,8        | 2,5        | 3,9        | 2,0        | 2,6        | 2,7        | 3,0        |
| Byggbranschen                   | 6            | 1,9        | 3,1        | 2,6        | 3,0        | 3,2        | 2,1        | 3,0        |
| Tjänstebranscher                | 46           | 2,4        | 2,4        | 3,0        | 2,3        | 3,0        | 2,5        | 3,0        |
| Kommunal sektor                 | 25           | 2,7        | 2,3        | 2,7        | 2,9        | 2,8        | 2,7        | 3,2        |
| Stat                            | 6            | 3,1        | 1,9        | 2,1        | 2,6        | 2,2        | 2,5        | 2,8        |
| <b>Totalt</b>                   | <b>100</b>   | <b>2,6</b> | <b>2,4</b> | <b>3,0</b> | <b>2,5</b> | <b>2,8</b> | <b>2,5</b> | <b>3,0</b> |
| Real timlön (KPI) <sup>1</sup>  |              | 1,4        | -0,5       | 2,1        | 2,5        | 3,0        | 2,5        | 2,0        |
| Real timlön (KPIF) <sup>2</sup> |              | 0,6        | 1,0        | 2,0        | 1,6        | 2,4        | 1,6        | 1,4        |

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

Källor: Medlingsinstitutet, SCB och Konjunkturinstitutet.

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

Procent respektive procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden

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

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A15 Tillförsel- och användningspriser**

Procent respektive procentuell förändring

|                                          | Vikt<br>2014 | 2010       | 2011       | 2012       | 2013       | 2014       | 2015       | 2016       |
|------------------------------------------|--------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| BNP                                      | 71,0         | 1,0        | 1,2        | 1,1        | 1,2        | 1,4        | 1,9        | 1,6        |
| Offentliga myndigheter <sup>1, 2</sup>   | 13,9         | 1,7        | 3,6        | 3,2        | 3,8        | 2,6        | 1,7        | 2,7        |
| Näringsliv <sup>2</sup>                  | 49,0         | 0,6        | 0,5        | 0,5        | 0,5        | 1,3        | 1,9        | 1,1        |
| Skattenetto                              | 8,2          | 1,8        | 1,4        | 0,9        | 0,5        | 0,2        | 1,8        | 2,2        |
| Import                                   | 29,0         | -0,1       | -0,2       | -1,1       | -2,9       | 1,8        | 1,4        | 0,4        |
| Bearbetade varor                         | 14,2         | -4,4       | -3,7       | -2,8       | -4,1       | 2,3        | 4,2        | 0,3        |
| Råvaror                                  | 5,8          | 14,5       | 9,2        | 0,2        | -3,6       | -1,6       | -10,2      | 0,8        |
| Tjänster                                 | 8,9          | -1,4       | 0,0        | 0,9        | -0,4       | 3,4        | 4,5        | 0,3        |
| <b>Tillförsel/användning<sup>3</sup></b> | <b>100,0</b> | <b>0,7</b> | <b>0,8</b> | <b>0,4</b> | <b>0,0</b> | <b>1,5</b> | <b>1,7</b> | <b>1,2</b> |
| Offentlig konsumtion                     | 18,7         | 1,7        | 3,0        | 2,6        | 2,8        | 2,2        | 2,1        | 2,7        |
| Hushållens konsumtionsutgifter           | 33,0         | 1,5        | 1,7        | 0,5        | 0,8        | 0,8        | 1,2        | 1,4        |
| Fasta investeringar                      | 16,5         | 0,7        | 0,3        | 0,8        | 0,4        | 1,7        | 1,6        | 1,1        |
| Export                                   | 31,7         | -0,7       | -1,0       | -1,0       | -2,6       | 1,7        | 2,1        | 0,3        |
| Bearbetade varor                         | 17,3         | -4,7       | -3,2       | -1,2       | -3,3       | 2,7        | 4,0        | 0,5        |
| Råvaror                                  | 5,0          | 16,0       | 5,2        | -3,1       | -3,8       | -0,4       | -5,3       | 0,8        |
| Tjänster                                 | 9,4          | 0,3        | 0,5        | 0,9        | -0,5       | 1,2        | 2,6        | -0,5       |

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

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

Miljarder kronor, procentuell utveckling respektive procent

|                                              | Nivå<br>2014 | 2010        | 2011        | 2012        | 2013        | 2014        | 2015        | 2016        |
|----------------------------------------------|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Förädlingsvärde, fasta priser <sup>1</sup>   |              | 8,0         | 3,9         | -0,4        | 1,8         | 2,5         | 3,3         | 3,4         |
| Förädlingsvärde deflator                     |              | 0,6         | 0,5         | 0,5         | 0,5         | 1,3         | 1,9         | 1,1         |
| Förädlingsvärde, löpande priser <sup>2</sup> | 2 704        | 8,6         | 4,5         | 0,1         | 2,3         | 3,8         | 5,3         | 4,6         |
| Arbetade timmar, anställda                   |              | 3,7         | 3,2         | -0,3        | 0,5         | 1,4         | 1,9         | 2,1         |
| Arbetskostnad per timme <sup>3</sup>         | 317          | -0,2        | 3,3         | 4,3         | 1,8         | 2,3         | 2,1         | 3,0         |
| Total arbetskostnad <sup>4</sup>             | 1 580        | 3,5         | 6,6         | 4,0         | 2,3         | 3,7         | 4,0         | 5,3         |
| Bruttoöverskott                              | 1 124        | 15,7        | 1,9         | -4,9        | 2,2         | 4,0         | 7,2         | 3,7         |
| <b>Vinstandel</b>                            |              | <b>44,8</b> | <b>43,7</b> | <b>41,5</b> | <b>41,5</b> | <b>41,6</b> | <b>42,3</b> | <b>41,9</b> |
| Justerad vinstandel <sup>5</sup>             |              | 36,9        | 36,0        | 33,9        | 34,0        | 34,3        | 35,2        | 34,9        |

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A17 Konsumentpriser**

Procent respektive procentuell utveckling

|                              | Vikt<br>2014 | 2010       | 2011       | 2012       | 2013       | 2014        | 2015       | 2016       |
|------------------------------|--------------|------------|------------|------------|------------|-------------|------------|------------|
| <b>KPI</b>                   | <b>100</b>   | <b>1,2</b> | <b>3,0</b> | <b>0,9</b> | <b>0,0</b> | <b>-0,2</b> | <b>0,1</b> | <b>1,0</b> |
| Räntekostnader, räntesats    |              | -15,3      | 36,6       | -0,5       | -14,7      | -11,5       | -20,4      | -13,4      |
| <b>KPIF</b>                  | <b>100</b>   | <b>2,0</b> | <b>1,4</b> | <b>1,0</b> | <b>0,9</b> | <b>0,5</b>  | <b>0,9</b> | <b>1,6</b> |
| Varor                        | 41           | 0,7        | -0,1       | -0,3       | 0,2        | -0,1        | 1,1        | 0,8        |
| Tjänster                     | 29           | 2,1        | 1,3        | 1,7        | 0,8        | 0,5         | 1,3        | 1,4        |
| Boende exkl. räntekostnader  | 16           | 1,0        | 2,3        | 2,6        | 2,0        | 1,7         | 1,5        | 2,4        |
| Energi                       | 9            | 6,5        | 5,2        | 0,2        | -1,8       | -2,5        | -4,4       | 1,7        |
| Räntekostnader, kapitalstock | 6            | 5,8        | 6,5        | 5,9        | 5,2        | 5,0         | 5,4        | 6,2        |
| <b>KPIF exkl. energi</b>     | <b>91</b>    | <b>1,5</b> | <b>1,0</b> | <b>1,0</b> | <b>1,1</b> | <b>0,7</b>  | <b>1,4</b> | <b>1,6</b> |
| HIKP                         |              | 1,9        | 1,4        | 0,9        | 0,4        | 0,2         | 0,8        | 1,4        |
| Råolja (Brent) <sup>1</sup>  |              | 80,2       | 110,9      | 111,8      | 108,8      | 99,6        | 55,7       | 56,9       |

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

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

Källor: Intercontinental Exchange, SCB och Konjunkturinstitutet.



# Makroekonomiskt scenario och ekonomisk politik 2015–2019

**Tabell A18 Scenario för internationell ekonomi**

Procentuell förändring respektive procent

|                                      | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|--------------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| BNP i OECD                           | 1,3  | 1,2  | 1,8  | 2,1  | 2,5  | 1,9  | 2,0  | 1,9  |
| BNP i euroområdet                    | -0,8 | -0,4 | 0,8  | 1,4  | 1,8  | 1,8  | 1,7  | 1,6  |
| BNP i USA                            | 2,2  | 1,5  | 2,4  | 2,3  | 2,9  | 2,9  | 2,8  | 2,3  |
| BNP i tillväxtländer                 | 5,3  | 5,0  | 5,0  | 4,5  | 4,8  | 5,1  | 5,1  | 5,0  |
| BNP i världen                        | 3,4  | 3,3  | 3,5  | 3,4  | 3,8  | 4,0  | 4,0  | 3,9  |
| KPI i euroområdet                    | 2,5  | 1,4  | 0,4  | 0,1  | 1,2  | 1,6  | 1,8  | 1,9  |
| KPI i USA                            | 2,1  | 1,5  | 1,6  | 0,1  | 1,8  | 2,1  | 2,2  | 2,3  |
| Styrränta i euroområdet <sup>1</sup> | 0,75 | 0,25 | 0,05 | 0,05 | 0,05 | 0,30 | 0,50 | 1,25 |
| Styrränta i USA <sup>1</sup>         | 0,25 | 0,25 | 0,25 | 0,75 | 1,50 | 2,25 | 2,75 | 3,25 |

<sup>1</sup> I slutet av året.

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

Källor: IMF, OECD och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A19 Resursutnyttjande**

Procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden, om inget annat anges

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

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A20 Scenario för svensk ekonomi**

Procentuell förändring om inget annat anges

|                                               | 2012  | 2013  | 2014  | 2015  | 2016  | 2017  | 2018  | 2019  |
|-----------------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| BNP <sup>1</sup>                              | 0,1   | 1,3   | 2,4   | 2,7   | 2,8   | 2,9   | 2,2   | 1,6   |
| BNP-gap                                       | -2,1  | -2,3  | -1,7  | -1,5  | -0,7  | 0,1   | 0,4   | 0,1   |
| Arbetade timmar <sup>1</sup>                  | 0,7   | 0,3   | 1,8   | 1,2   | 1,7   | 1,7   | 1,2   | 0,4   |
| Produktivitet                                 | -0,4  | 0,9   | 0,6   | 1,5   | 1,2   | 1,1   | 1,0   | 1,2   |
| Arbetskraft                                   | 0,9   | 1,1   | 1,3   | 0,9   | 1,3   | 1,0   | 0,7   | 0,7   |
| Sysselsättning                                | 0,7   | 1,0   | 1,4   | 1,1   | 1,4   | 1,6   | 1,2   | 0,4   |
| Arbetslöshet <sup>2</sup>                     | 8,0   | 8,0   | 7,9   | 7,7   | 7,5   | 7,0   | 6,6   | 6,8   |
| Timlön <sup>3</sup>                           | 3,0   | 2,5   | 2,8   | 2,5   | 3,0   | 3,1   | 3,2   | 3,3   |
| Enhetsarbetskostnad                           | 3,7   | 1,4   | 1,4   | 1,3   | 2,5   | 2,2   | 2,2   | 2,1   |
| KPI                                           | 0,9   | 0,0   | -0,2  | 0,1   | 1,0   | 2,2   | 3,1   | 3,0   |
| KPIF                                          | 1,0   | 0,9   | 0,5   | 0,9   | 1,6   | 1,7   | 2,1   | 2,3   |
| Reporänta <sup>4</sup>                        | 1,00  | 0,75  | 0,00  | -0,45 | -0,25 | 0,75  | 1,25  | 1,75  |
| Tioårig statsobligationsränta <sup>5</sup>    | 1,6   | 2,1   | 1,7   | 0,7   | 1,4   | 2,3   | 3,1   | 3,8   |
| Kronindex (KIX) <sup>5, 6</sup>               | 106,1 | 103,0 | 106,8 | 112,9 | 111,0 | 108,2 | 105,4 | 102,5 |
| Offentligt finansiellt sparande <sup>7</sup>  | -0,9  | -1,4  | -1,9  | -1,5  | -1,0  | -0,5  | -0,1  | 0,2   |
| Strukturellt offentligt sparande <sup>8</sup> | 0,1   | -0,8  | -1,4  | -0,8  | -0,5  | -0,5  | -0,3  | 0,2   |

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

Källor: Medlingsinstitutet, Riksbanken, SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A21 BNP och efterfrågan**

Procentuell förändring, fasta priser, kalenderkorrigerade värden

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

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A22 Räntor och växelkurser**

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

|                               | 2012  | 2013  | 2014  | 2015  | 2016  | 2017  | 2018  | 2019  |
|-------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>Vid slutet av året</b>     |       |       |       |       |       |       |       |       |
| Reporänta                     | 1,00  | 0,75  | 0,00  | -0,45 | -0,25 | 0,75  | 1,25  | 1,75  |
| <b>Årsgenomsnitt</b>          |       |       |       |       |       |       |       |       |
| Reporänta                     | 1,5   | 1,0   | 0,5   | -0,3  | -0,4  | 0,2   | 1,0   | 1,5   |
| 5-årig statsobligationsränta  | 1,1   | 1,6   | 0,9   | 0,2   | 0,8   | 1,6   | 2,4   | 3,1   |
| 10-årig statsobligationsränta | 1,6   | 2,1   | 1,7   | 0,7   | 1,4   | 2,3   | 3,1   | 3,8   |
| KIX                           | 106,1 | 103,0 | 106,8 | 112,9 | 111,0 | 108,2 | 105,4 | 102,5 |
| Euro                          | 8,7   | 8,7   | 9,1   | 9,4   | 9,3   | 9,1   | 8,8   | 8,6   |
| Dollar                        | 6,8   | 6,5   | 6,9   | 8,5   | 8,4   | 8,1   | 7,8   | 7,5   |

Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

## Offentliga finanser 2015–2019

**Tabell A23 Offentliga sektorns finanser**

Miljarder kronor respektive procent av BNP, löpande priser

|                                     | 2012         | 2013         | 2014         | 2015         | 2016         | 2017         | 2018         | 2019         |
|-------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Inkomster</b>                    | <b>1 810</b> | <b>1 861</b> | <b>1 896</b> | <b>1 977</b> | <b>2 093</b> | <b>2 215</b> | <b>2 341</b> | <b>2 468</b> |
| <i>Procent av BNP</i>               | 49,1         | 49,3         | 48,4         | 48,2         | 48,7         | 49,3         | 49,9         | 50,6         |
| Skatter och avgifter                | 1 563        | 1 613        | 1 664        | 1 744        | 1 858        | 1 965        | 2 074        | 2 181        |
| <i>Procent av BNP</i>               | 42,4         | 42,7         | 42,5         | 42,5         | 43,2         | 43,7         | 44,2         | 44,7         |
| Kapitalinkomster                    | 71           | 72           | 62           | 56           | 56           | 63           | 72           | 83           |
| Övriga inkomster                    | 176          | 176          | 170          | 177          | 179          | 187          | 195          | 204          |
| <b>Utgifter</b>                     | <b>1 844</b> | <b>1 912</b> | <b>1 971</b> | <b>2 039</b> | <b>2 136</b> | <b>2 237</b> | <b>2 346</b> | <b>2 456</b> |
| <i>Procent av BNP</i>               | 50,0         | 50,7         | 50,4         | 49,6         | 49,7         | 49,8         | 50,0         | 50,4         |
| Transfereringar                     | 684          | 717          | 729          | 749          | 777          | 812          | 849          | 882          |
| Hushåll                             | 557          | 582          | 588          | 606          | 638          | 662          | 688          | 714          |
| Företag                             | 67           | 68           | 73           | 77           | 82           | 85           | 89           | 92           |
| Utland                              | 60           | 67           | 68           | 66           | 57           | 65           | 72           | 75           |
| Konsumtion                          | 955          | 988          | 1 029        | 1 075        | 1 132        | 1 185        | 1 243        | 1 303        |
| Investeringar m.m.                  | 165          | 169          | 177          | 181          | 193          | 202          | 211          | 221          |
| Kapitalutgifter                     | 40           | 37           | 36           | 34           | 33           | 38           | 44           | 50           |
| <b>Finansiellt sparande</b>         | <b>-34</b>   | <b>-52</b>   | <b>-75</b>   | <b>-61</b>   | <b>-44</b>   | <b>-23</b>   | <b>-6</b>    | <b>12</b>    |
| <i>Procent av BNP</i>               | -0,9         | -1,4         | -1,9         | -1,5         | -1,0         | -0,5         | -0,1         | 0,2          |
| <b>Primärt finansiellt sparande</b> | <b>-65</b>   | <b>-87</b>   | <b>-101</b>  | <b>-84</b>   | <b>-66</b>   | <b>-47</b>   | <b>-34</b>   | <b>-21</b>   |
| <i>Procent av BNP</i>               | -1,8         | -2,3         | -2,6         | -2,0         | -1,5         | -1,1         | -0,7         | -0,4         |
| <b>Maastrichtskuld</b>              | <b>1 347</b> | <b>1 462</b> | <b>1 715</b> | <b>1 794</b> | <b>1 842</b> | <b>1 903</b> | <b>1 949</b> | <b>1 979</b> |
| <i>Procent av BNP</i>               | 36,6         | 38,7         | 43,8         | 43,7         | 42,8         | 42,3         | 41,6         | 40,6         |
| BNP, löpande pris                   | 3 685        | 3 775        | 3 915        | 4 106        | 4 300        | 4 495        | 4 689        | 4 874        |
| Potentiell BNP, löpande pris        | 3 766        | 3 863        | 3 984        | 4 169        | 4 332        | 4 492        | 4 673        | 4 869        |
| Finansiell nettoställning           | 660          | 703          | 748          | 790          | 799          | 851          | 938          | 1 045        |
| <i>Procent av BNP</i>               | 17,9         | 18,6         | 19,1         | 19,2         | 18,6         | 18,9         | 20,0         | 21,4         |

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A24 Statens finanser**

Miljarder kronor respektive procent av BNP, löpande priser

|                                     | 2012       | 2013       | 2014         | 2015         | 2016         | 2017         | 2018         | 2019         |
|-------------------------------------|------------|------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Inkomster</b>                    | <b>927</b> | <b>954</b> | <b>968</b>   | <b>1 000</b> | <b>1 065</b> | <b>1 135</b> | <b>1 206</b> | <b>1 274</b> |
| Skatter och avgifter                | 784        | 807        | 832          | 867          | 930          | 992          | 1 054        | 1 113        |
| Kapitalinkomster                    | 32         | 35         | 24           | 19           | 18           | 21           | 25           | 29           |
| Övriga inkomster                    | 111        | 112        | 113          | 115          | 117          | 122          | 127          | 132          |
| <b>Utgifter</b>                     | <b>968</b> | <b>998</b> | <b>1 026</b> | <b>1 051</b> | <b>1 092</b> | <b>1 144</b> | <b>1 199</b> | <b>1 254</b> |
| Transfereringar                     | 590        | 612        | 633          | 653          | 677          | 711          | 746          | 781          |
| Ålderspensionssystemet <sup>1</sup> | 21         | 20         | 22           | 22           | 24           | 25           | 26           | 28           |
| Kommunsektorn                       | 182        | 192        | 204          | 214          | 228          | 242          | 255          | 269          |
| Hushåll                             | 285        | 291        | 296          | 305          | 318          | 328          | 340          | 354          |
| Företag                             | 44         | 44         | 47           | 49           | 53           | 55           | 57           | 59           |
| Utland                              | 57         | 64         | 65           | 63           | 54           | 61           | 69           | 71           |
| Konsumtion                          | 256        | 265        | 273          | 280          | 290          | 301          | 313          | 326          |
| Investeringar m.m.                  | 91         | 92         | 92           | 92           | 98           | 102          | 106          | 111          |
| Kapitalutgifter                     | 30         | 29         | 28           | 27           | 27           | 30           | 33           | 37           |
| <b>Finansiellt sparande</b>         | <b>-41</b> | <b>-43</b> | <b>-58</b>   | <b>-51</b>   | <b>-27</b>   | <b>-8</b>    | <b>7</b>     | <b>20</b>    |
| Procent av BNP                      | -1,1       | -1,1       | -1,5         | -1,3         | -0,6         | -0,2         | 0,1          | 0,4          |
| Finansiell nettoställning           | -310       | -368       | -436         | -474         | -439         | -406         | -359         | -300         |
| Procent av BNP                      | -8,4       | -9,7       | -11,1        | -11,5        | -10,2        | -9,0         | -7,6         | -6,1         |

<sup>1</sup> Statliga ålderspensionsavgifter.

Källor: SCB, Riksgäldskontoret och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A25 Ålderspensionssystemets finanser**

Miljarder kronor respektive procent av BNP, löpande priser

|                                 | 2012       | 2013       | 2014       | 2015       | 2016       | 2017       | 2018       | 2019       |
|---------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| <b>Inkomster</b>                | <b>252</b> | <b>255</b> | <b>266</b> | <b>276</b> | <b>290</b> | <b>304</b> | <b>319</b> | <b>334</b> |
| Socialförsäkringsavgifter       | 203        | 208        | 214        | 224        | 235        | 247        | 257        | 267        |
| Statliga ålderspensionsavgifter | 21         | 20         | 22         | 22         | 24         | 25         | 26         | 28         |
| Kapitalinkomster                | 27         | 25         | 28         | 28         | 29         | 31         | 34         | 38         |
| Övriga inkomster                | 1          | 1          | 1          | 1          | 1          | 1          | 1          | 1          |
| <b>Utgifter</b>                 | <b>242</b> | <b>260</b> | <b>262</b> | <b>272</b> | <b>290</b> | <b>304</b> | <b>318</b> | <b>329</b> |
| Inkomstpensioner                | 236        | 254        | 255        | 265        | 283        | 296        | 310        | 321        |
| Kapitalutgifter                 | 2          | 1          | 2          | 2          | 2          | 2          | 2          | 2          |
| Övriga utgifter                 | 4          | 5          | 5          | 5          | 5          | 6          | 6          | 6          |
| <b>Finansiellt sparande</b>     | <b>10</b>  | <b>-5</b>  | <b>4</b>   | <b>4</b>   | <b>0</b>   | <b>0</b>   | <b>1</b>   | <b>4</b>   |
| Procent av BNP                  | 0,3        | -0,1       | 0,1        | 0,1        | 0,0        | 0,0        | 0,0        | 0,1        |
| Finansiell nettoställning       | 968        | 1 069      | 1 198      | 1 292      | 1 280      | 1 310      | 1 357      | 1 410      |
| Procent av BNP                  | 26,3       | 28,3       | 30,6       | 31,5       | 29,8       | 29,2       | 28,9       | 28,9       |

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A26 Kommunsektorns finanser**

Miljarder kronor respektive procent av BNP, löpande priser

|                                                  | 2012       | 2013       | 2014       | 2015       | 2016         | 2017         | 2018         | 2019         |
|--------------------------------------------------|------------|------------|------------|------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Inkomster</b>                                 | <b>846</b> | <b>875</b> | <b>901</b> | <b>950</b> | <b>1 003</b> | <b>1 056</b> | <b>1 112</b> | <b>1 171</b> |
| Skatter                                          | 561        | 582        | 602        | 637        | 676          | 709          | 745          | 783          |
| Kommunal fastighetsavgift                        | 15         | 16         | 16         | 16         | 16           | 17           | 18           | 18           |
| Statsbidrag inkl kompensation för mervärdesskatt | 180        | 190        | 203        | 213        | 228          | 241          | 254          | 268          |
| Kapitalinkomster                                 | 14         | 14         | 13         | 12         | 12           | 14           | 17           | 20           |
| Övriga inkomster                                 | 76         | 74         | 67         | 72         | 71           | 74           | 78           | 82           |
| <b>Utgifter</b>                                  | <b>850</b> | <b>879</b> | <b>922</b> | <b>965</b> | <b>1 020</b> | <b>1 070</b> | <b>1 125</b> | <b>1 184</b> |
| Transfereringar                                  | 70         | 72         | 75         | 76         | 78           | 80           | 82           | 85           |
| Hushåll                                          | 38         | 39         | 39         | 39         | 40           | 40           | 41           | 42           |
| Övriga transfereringar                           | 32         | 33         | 35         | 37         | 38           | 40           | 41           | 43           |
| Konsumtion                                       | 696        | 721        | 753        | 791        | 838          | 881          | 926          | 972          |
| Investeringar m.m.                               | 74         | 77         | 85         | 90         | 95           | 100          | 105          | 110          |
| Kapitalutgifter                                  | 10         | 9          | 9          | 8          | 8            | 10           | 12           | 16           |
| <b>Finansiellt sparande</b>                      | <b>-4</b>  | <b>-3</b>  | <b>-20</b> | <b>-14</b> | <b>-17</b>   | <b>-14</b>   | <b>-13</b>   | <b>-13</b>   |
| Procent av BNP                                   | -0,1       | -0,1       | -0,5       | -0,3       | -0,4         | -0,3         | -0,3         | -0,3         |
| Finansiell nettoställning                        | 1          | 2          | -15        | -28        | -43          | -53          | -60          | -65          |
| Procent av BNP                                   | 0,0        | 0,0        | -0,4       | -0,7       | -1,0         | -1,2         | -1,3         | -1,3         |

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A27 Offentliga sektorns inkomster**

Procent av BNP

|                                      | 2012        | 2013        | 2014        | 2015        | 2016        | 2017        | 2018        | 2019        |
|--------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Hushållens direkta skatter           | 14,9        | 15,1        | 15,1        | 15,2        | 15,6        | 16,0        | 16,5        | 17,0        |
| Företagens direkta skatter           | 2,6         | 2,7         | 2,6         | 2,5         | 2,4         | 2,4         | 2,4         | 2,4         |
| Arbetsgivaravgifter <sup>1</sup>     | 11,9        | 11,9        | 11,9        | 11,9        | 12,3        | 12,4        | 12,4        | 12,4        |
| Mervärdesskatt                       | 8,9         | 8,9         | 9,0         | 9,0         | 9,0         | 9,0         | 9,0         | 9,0         |
| Punktskatter                         | 2,5         | 2,4         | 2,3         | 2,3         | 2,3         | 2,3         | 2,3         | 2,3         |
| Övriga skatter                       | 1,8         | 1,8         | 1,8         | 1,8         | 1,8         | 1,8         | 1,8         | 1,8         |
| <b>Skattekvot</b>                    | <b>42,6</b> | <b>42,9</b> | <b>42,7</b> | <b>42,6</b> | <b>43,4</b> | <b>43,9</b> | <b>44,4</b> | <b>44,9</b> |
| EU-skatter <sup>2</sup>              | -0,1        | -0,1        | -0,1        | -0,1        | -0,1        | -0,1        | -0,1        | -0,1        |
| Kapitalinkomster                     | 1,9         | 1,9         | 1,6         | 1,4         | 1,3         | 1,4         | 1,5         | 1,7         |
| Övriga inkomster <sup>3</sup>        | 4,8         | 4,7         | 4,4         | 4,3         | 4,2         | 4,2         | 4,2         | 4,2         |
| <b>Offentliga sektorns inkomster</b> | <b>49,1</b> | <b>49,3</b> | <b>48,4</b> | <b>48,2</b> | <b>48,7</b> | <b>49,3</b> | <b>49,9</b> | <b>50,6</b> |

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A28 Offentliga sektorns utgifter**

Procent av BNP

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

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

Procent av BNP

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

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

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

Procentuell förändring om annat inte anges

|                                            | 2012       | 2013       | 2014        | 2015       | 2016       | 2017       | 2018       | 2019       |
|--------------------------------------------|------------|------------|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Inkomstindex <sup>1</sup>                  | 4,9        | 3,7        | 0,5         | 2,1        | 2,0        | 3,3        | 3,1        | 3,2        |
| Balansindex <sup>1</sup>                   | 5,2        | 5,7        | -1,1        | 2,5        | 5,9        | 4,1        | 4,2        | 3,2        |
| Balanseringseffekt <sup>2</sup>            | 0,3        | 2,1        | -1,6        | 0,4        | 3,8        | 0,7        | 1,1        | 0,0        |
| Balanstal <sup>3</sup>                     |            | 1,020      | 0,984       | 1,004      | 1,038      | 1,007      | 1,012      | 1,009      |
| <b>Nominell inkomstpension<sup>4</sup></b> | <b>3,5</b> | <b>4,1</b> | <b>-2,7</b> | <b>0,9</b> | <b>4,2</b> | <b>2,4</b> | <b>2,6</b> | <b>1,5</b> |

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

Källor: Pensionsmyndigheten och Konjunkturinstitutet.



**Tabell A31 Statens budgetsaldo och skuld**

Miljarder kronor respektive procent av BNP

|                                      | 2012         | 2013          | 2014         | 2015         | 2016         |
|--------------------------------------|--------------|---------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Budgetsaldo</b>                   | <b>-24,9</b> | <b>-130,9</b> | <b>-72,2</b> | <b>-51,1</b> | <b>-28,7</b> |
| Avgränsningar                        | -1,2         | 56,5          | -1,6         | 19,6         | 9,1          |
| Försäljning av aktier med mera       | 0,0          | -20,6         | -0,3         | 0,0          | 0,0          |
| Extraordinära utdelningar            | -8,4         | -4,5          | -2,1         | -5,4         | -2,2         |
| Delar av Riksgäldens nettoutlåning   | 1,7          | 94,4          | 28,4         | 13,3         | 16,0         |
| Övriga avgränsningar                 | 5,5          | -12,8         | -27,6        | 11,7         | -4,7         |
| Periodiseringar                      | -12,7        | 30,4          | 12,4         | -19,4        | -6,7         |
| Periodiseringar av skatter           | -17,0        | 20,8          | 17,7         | -13,9        | -3,2         |
| Periodisering av räntor              | 4,3          | 9,6           | -5,4         | -5,5         | -3,5         |
| Övrigt                               | -1,9         | 0,7           | 3,4          | -0,6         | -0,6         |
| <b>Finansiellt sparande i staten</b> | <b>-40,7</b> | <b>-43,2</b>  | <b>-58,0</b> | <b>-51,4</b> | <b>-26,8</b> |
| Statens lånebehov <sup>1</sup>       | 24,9         | 130,9         | 72,2         | 51,1         | 28,7         |
| Värdeförändringar i statsskulden     | 12,6         | -7,9          | 38,8         | 6,4          | -7,3         |
| Statsskuldens förändring             | 37,5         | 123,0         | 111,0        | 57,5         | 21,4         |
| <b>Statsskuld</b>                    | <b>1 113</b> | <b>1 236</b>  | <b>1 347</b> | <b>1 404</b> | <b>1 426</b> |
| <i>Procent av BNP</i>                | <i>30,2</i>  | <i>32,7</i>   | <i>34,4</i>  | <i>34,2</i>  | <i>33,2</i>  |

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

Källor: SCB, Ekonomistyrningsverket, Riksgälden och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A32 Utgiftstak för staten**

Miljarder kronor om annat inte anges

|                                          | 2012         | 2013         | 2014         | 2015         | 2016         | 2017         | 2018         | 2019         |
|------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Utgiftstak för staten<sup>1</sup></b> | <b>1 084</b> | <b>1 095</b> | <b>1 107</b> | <b>1 158</b> | <b>1 204</b> | <b>1 262</b> | <b>1 319</b> | <b>1 378</b> |
| <i>Procent av potentiell BNP</i>         | <i>28,8</i>  | <i>28,3</i>  | <i>27,8</i>  | <i>27,8</i>  | <i>27,8</i>  | <i>28,1</i>  | <i>28,2</i>  | <i>28,3</i>  |
| Takbegränsade utgifter                   | 1 022        | 1 067        | 1 096        | 1 125        | 1 177        | 1 231        | 1 288        | 1 343        |
| <i>Procent av potentiell BNP</i>         | <i>27,1</i>  | <i>27,6</i>  | <i>27,5</i>  | <i>27,0</i>  | <i>27,2</i>  | <i>27,4</i>  | <i>27,6</i>  | <i>27,6</i>  |
| <b>Budgeteringsmarginal</b>              | <b>62</b>    | <b>28</b>    | <b>11</b>    | <b>33</b>    | <b>27</b>    | <b>31</b>    | <b>31</b>    | <b>35</b>    |
| <i>Procent av takbegränsade utgifter</i> | <i>6,0</i>   | <i>2,6</i>   | <i>1,0</i>   | <i>2,9</i>   | <i>2,3</i>   | <i>2,5</i>   | <i>2,4</i>   | <i>2,6</i>   |

<sup>1</sup> För perioden till och med 2017 avses av riksdagen beslutade utgiftstak. För 2018 och 2019 avses regeringens bedömning av utgiftstaken.

Källor: Ekonomistyrningsverket, Finansdepartementet och Konjunkturinstitutet.

**Tabell A33 Indikatorer för överskottsmålet**

Procent av potentiell BNP respektive procent av BNP

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

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

Källa: Konjunkturinstitutet.



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

ISSN 0023-3463, ISBN 978-91-86315-63-4