



Konjunkturläget
Juni 2018

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

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

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

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

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

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

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

Förord

I Konjunkturläget juni 2018 presenteras en prognos för den ekonomiska utvecklingen 2018–2019 i Sverige och i omvärlden. Därtill gör Konjunkturinstitutet ett scenario för utvecklingen 2020–2027, varav 2020–2022 beskrivs i rapporten. Scenariot för hela perioden 2018–2027 och mer detaljerade prognoser finns att hämta i Konjunkturinstitutets [prognosdatabas](#).

I ett särskilt avsnitt jämförs den nya prognosen med den prognos som presenterades i Konjunkturläget mars 2018.

Arbetet med Konjunkturläget har letts av prognoschef Ylva Hedén Westerdahl. I beräkningarna har inkommande statistik beaktats till och med den 14 juni 2018.

Stockholm i juni 2018

Urban Hansson Bruswitz
Generaldirektör

Innehåll

Sammanfattning.....	7
Prognosrevideringar 2018–2019.....	12
Internationell konjunkturutveckling.....	15
Prognos för 2018–2019.....	15
Scenario för 2020–2022	20
Konjunkturen i Sverige 2018–2019	23
Efterfrågan och produktion	23
Arbetsmarknad och resursutnyttjande.....	30
Löner och inflation.....	39
Scenario för svensk ekonomi och ekonomisk politik.....	47
Scenario för svensk ekonomi 2020–2022.....	47
Offentliga finanser.....	53
Prognos för offentliga finanser 2018.....	53
Offentligfinansiella förutsättningar 2019–2022	54
Finanspolitik 2019–2022.....	56
Utvecklingen för offentliga inkomster och utgifter 2018–2022	59
Osäkerhet i prognosen.....	65
Osäkerhet i prognosen för omvärlden	65
Inhemsk osäkerhetsfaktorer	67
Prognosfelens storlek.....	68
 RUTOR	
Mönster i hushållens konsumtion.....	27
Den demografiska utvecklingen påverkar den långsiktiga tillväxten i ekonomin	37
Påskens placering kan påverka timlöneutvecklingen för arbetare inom näringslivet	39
Svag krona ger högre inflation	42
Marginell effekt av EU-tullar på KPI.....	45
Ny befolkningsprognos ger något bättre offentligfinansiella förutsättningar kommande år	55
Utgiftstakets relevans och budgeteringsmarginalen	60
 FÖRDJUPNINGAR	
Normalisering av penningpolitiken i euroområdet	71
Utvärdering av prognoserna för 2017 samt 2013–2017	79
 TABELLBILAGA	
Tabellbilaga.....	91

Sammanfattning

Den rådande högkonjunkturen i Sverige kulminerar i år. Nästa år mattas tillväxten i inhemsk efterfrågan av, framför allt som en följd av minskande bostadsinvesteringar. BNP-tillväxten hålls då uppe av en stigande efterfrågan på svenska exportprodukter men resursutnyttjandet i ekonomin som helhet faller ändå tillbaka något. Den tidigare snabba uppgången i sysselsättningen bromsar in under loppet av 2018 och nedgången i arbetslösheten stannar av. Bristen på arbetskraft med efterfrågad kompetens förblir dock hög. Den uppgång i löneökningstakten som noterats under inledningen av året väntas därför fortsätta framöver. Tillsammans med höga energipriser och den svaga kronan bidrar detta till att KPIF-inflationen stabiliseras kring 2 procent 2018 och 2019. Under våren 2019 når även den underliggande inflationen i termer av KPIF exklusive energi upp till omkring 2 procent. Konjunkturinstitutets bedömning är att Riksbanken avvaktar tills dess med att höja reporäntan. Under 2019–2022 bedöms utrymmet för ofinansierade reformer sammantaget uppgå till drygt 110 miljarder kronor. Detta motsvarar i stora drag den utgiftsökning som uppkommer om personaltätheten i offentligt finansierade välfärdstjänster bibehålls.

Den svenska ekonomin befinner sig sedan 2016 i en högkonjunktur. Högkonjunkturen förstärktes ytterligare det första kvartalet i år då BNP ökade med 0,7 procent. Bakom den relativt starka tillväxten låg dock en del faktorer av tillfällig karaktär, bland annat en ovanligt hög konsumtion av energi till följd av det kalla vädret. Samtidigt stagnerade varuexporten det första kvartalet och inkommande statistik tyder på att den svaga utvecklingen fortsätter det andra kvartalet. Tillsammans med fallande bostadsinvesteringar bidrar detta till att BNP-tillväxten dämpas till 0,3 procent det andra kvartalet i år, trots att Konjunkturbarometern indikerar att optimismen i näringslivet fortsatt är större än normalt (se diagram 1).

Även sysselsättningen ökade starkt det första kvartalet i år (se diagram 2). Olika indikatorer för arbetsmarknaden som exempelvis företagens anställningsplaner och månadsstatistik pekar på att sysselsättningsstillväxten faller tillbaka det andra kvartalet i år. Ett fortsatt högt inflöde av utrikesfödda till arbetskraften leder till att arbetslösheten upphör att falla och ligger kvar på 6,2 procent.

TILLFÄLLIG SVACKA I DEN SVENSKA VARUEXPORTEM

Den svaga utvecklingen för varuexporten under årets första kvartal (se diagram 3) sammanföll med att BNP-tillväxten bromsade in i bland annat euroområdet, USA och Storbritannien, som alla är viktiga svenska exportmarknader. Även om många enkätbaserade förtroendeindikatorer för företag i omvärlden har fallit tillbaka något de senaste månaderna ligger de fortsatt på relativt

Diagram 1 Barometerindikatorn och BNP

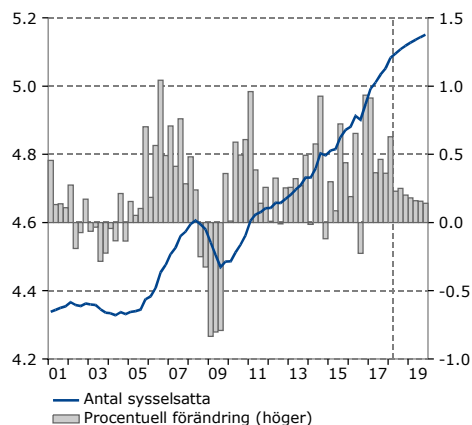
Index medelvärde=100, månadsvärden respektive procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 2 Sysselsättning

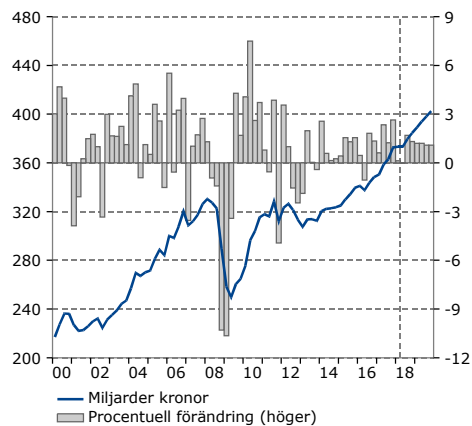
Miljoner personer respektive procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 3 Export av varor

Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

höga nivåer (se diagram 4). Dessutom är stämningläget bland hushållen fortsatt högt på många håll, vilket delvis förklaras av en expansiv ekonomisk politik. I såväl euroområdet som USA bedöms BNP-tillväxten bli något högre än normalt både i år och nästa år och konjunkturuppgången fortsätter därmed. I USA, som ligger före euroområdet i konjunkturcykeln, fortsätter Federal Reserve på den inslagna vägen med räntehöjningar (se diagram 5). I euroområdet har räntorna inte börjat höjas. ECB bedöms avvakta med att höja styrräntan från dess nuvarande nivå på 0,0 procent tills hösten 2019. Interbankräntan, eonia, som för närvarande är tydligt negativ, börjar dock stiga redan första halvåret 2019 och fortsätter längre fram att öka i takt med att styrräntan höjs.

I såväl USA som i euroområdet ligger en stark investeringskonjunktur bakom det fortsatta ekonomiska uppsvinget. Detta är bra nyheter för svenska exportföretag som i många fall är inriktade mot just investeringsvaror. Tillsammans med den svaga kronkursen bidrar detta till att den svenska exporten tar mer fart det andra halvåret i år och nästa år och att exportsektorn då vinner marknadsandelar. Detta innebär att exporten nästa år ger ett stort bidrag till BNP-tillväxten i Sverige (se diagram 6).

OROSMOLN ÖVER DEN GLOBALA EKONOMIN

Även om den mest sannolika utvecklingen är att den globala ekonomin fortsätter att utvecklas väl i år och nästa år finns det en rad risker. USA:s nyligen införda importtullar på stål och aluminium, med åtföljande svarsåtgärder från bland annat EU, bedöms i sig inte få så stora effekter på vare sig den globala ekonomin eller på svensk export. Risken är dock att skärmytslingarna eskalerar till ett globalt handelskrig, vilket skulle kunna få stora återverkningar på den internationella konjunkturen och därmed på den svenska ekonomin.

Samtidigt sprider utvecklingen i Italien oro för den europeiska konjunkturen. Partierna som ingår i den nya regeringskoalitionen har gått till val på stora ofinansierade reformer. På senare tid har det kommit uttalanden som indikerar att den italienska regeringen kan komma att ignorera EU:s budgetregler, detta i ett läge där Italiens statsskuld på 130 procent av BNP redan är högt över vad som är tillåtet enligt EU:s regelverk. Det har skapat oro på de finansiella marknaderna och räntan på italienska 10-åriga statsobligationer har på kort tid stigit med ca 1 procentenhet. Det finns en risk att den italienska regeringens politik leder till en statsskuldskris. Skulle så ske i Italien, som är euroområdets tredje största ekonomi, skulle det kunna få mycket stora negativa effekter på den ekonomiska utvecklingen i euroområdet och i förlängningen på den svenska ekonomin.

BOSTADSVINSTER I SVERIGE BROMSAR IN

Uppsvinget i den svenska exporten det andra halvåret i år och nästa år bidrar till att tillväxten i industriproduktionen tar mer

Diagram 4 Förtroendeindikatorer för tillverkningsindustrin i USA, euroområdet och Storbritannien

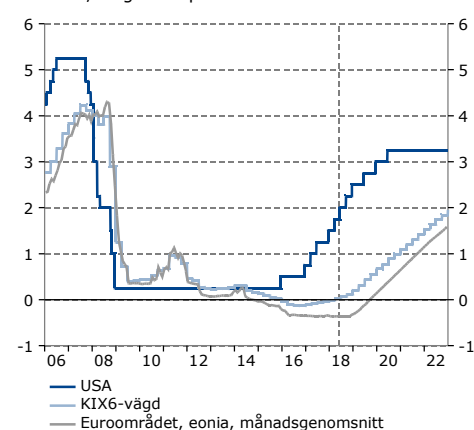
Index medelvärde=100, månadsvärden



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

Diagram 5 Styrräntor

Procent, dags- respektive månadsvärden

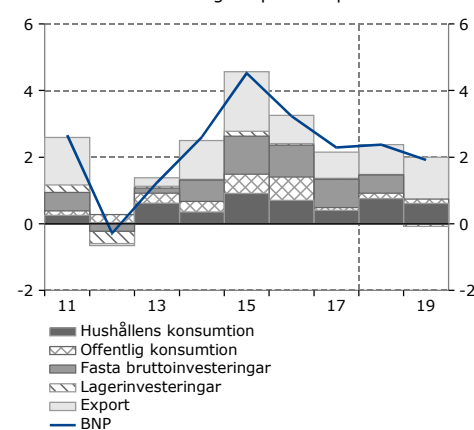


Anm. Styrräntan i USA avser den övre gränsen i Federal Reserves toleransintervall.

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

Diagram 6 Importjusterat bidrag till BNP-tillväxten

Procentuell förändring respektive procentenheter



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

fart igen efter en relativt svag inledning på året. Detta sätter ytterligare press på det redan höga kapacitetsutnyttjandet. Tillsammans med det goda vinstläget i industrin stimulerar detta industrins investeringar som liksom i fjol ökar med i det närmaste 5 procent i år och nästa år. Även i många tjänstebanscher och i den offentliga sektorn växer investeringarna relativt starkt i år.

Efter en stark inledning på året börjar emellertid bostadsinvesteringarna att falla tillbaka redan det andra kvartalet i år. Byggloven har utvecklats svagt den senaste tiden och antalet påbörjade lägenheter fortsätter därför att minska framöver (se diagram 7). Behovet av nya bostäder är dock fortsatt stort och trots att bostadsinvesteringarna minskar kommer de att ligga kvar på en historiskt sett relativt hög nivå mätt som andel av BNP. Bakom nedgången i bostadsinvesteringarna ligger framför allt det tidigare prisfallet på bostäder, vilket har minskat lönsamheten för bostadsproducenterna. Prognosen för bostadsinvesteringarna baseras på antagandet att prisnedgången på bostäder i allt väsentligt är över. Det finns dock en inte obetydlig risk att priserna faller ytterligare framöver. Skulle det bli ett markant fall i bostadspriserna kommer det att få märkbara negativa konsekvenser för hushållens konsumtion och bostadsinvesteringarna och därmed på konjunkturen i Sverige.

Den prognostiserade nedgången i bostadsinvesteringarna innebär att tillväxten i investeringarna totalt sett bromsar in kraftigt nästa år och då inte ger något bidrag alls till BNP-tillväxten (se diagram 6).

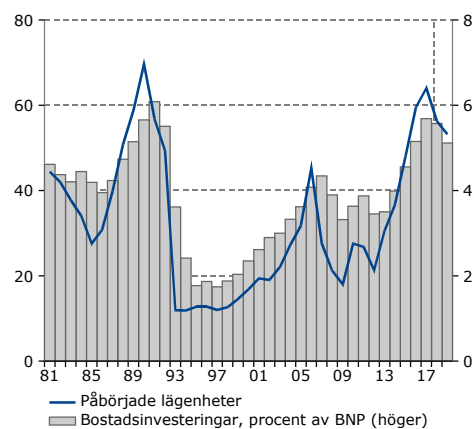
DEN STARKA ARBETSMARKNADEN DRIVER PÅ HUSHÅLLENS INKOMSTER I ÅR

Hushållens reala disponibla inkomster ökar jämförelsevis snabbt i år, bland annat som en följd av att sysselsättningen ökar i god takt (se tabell 1) och finanspolitiska åtgärder riktade mot hushållen i budgeten för 2018. Trots detta har hushållens optimism fallit tillbaka de senaste 7 månaderna, vilket står i kontrast till i bland annat euroområdet (se diagram 8). En möjlig orsak till att de svenska hushållens optimism har fallit tillbaka är den senaste tidens nedgång i bostadspriserna. Trots den starka utvecklingen av disponibelinkomsten bedöms därför hushållen öka konsumtionen i ungefär normal takt i år och det redan höga sparande ökar ytterligare något (se diagram 9).

Finanspolitiken är expansiv i år och det offentliga finansiella sparandet faller tillbaka trots att högkonjunkturen förstärks. Enligt Konjunkturinstitutets bedömning blir det strukturella, det vill säga det konjunkturjusterade, offentliga finansiella sparandet i år 0,0 procent som andel av potentiell BNP. Detta är ett lägre sparande än vad som bedöms vara i linje med överskottsmalet för 2019. Regeringen har en mer positiv syn på det strukturella sparandet, men Konjunkturinstitutets prognos är ändå att finanspolitiken stramas åt något nästa år och att det strukturella

Diagram 7 Påbörjade lägenheter och bostadsinvesteringar

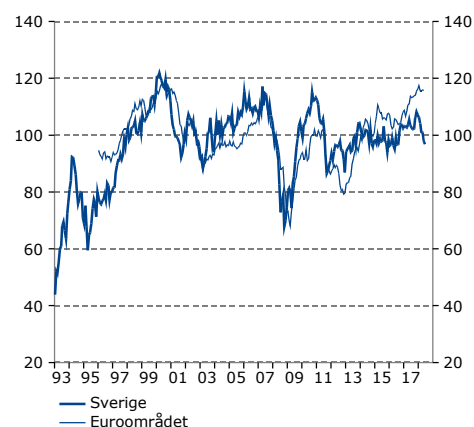
Tusental respektive procent av BNP, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 8 Hushållens konfidensindikator i Sverige och Euroområdet

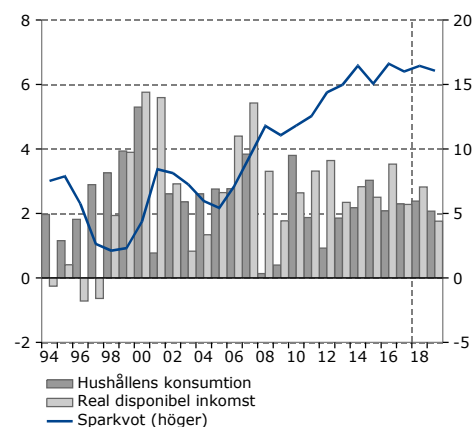
Index medelvärde=100, säsongsrensade månadsvärden



Källor: Macrobond och Konjunkturinstitutet.

Diagram 9 Hushållens konsumtion, real disponibel inkomst och sparkvot

Procentuell förändring respektive procent av disponibel inkomst



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

sparandet ökar (se tabell 1). Samtidigt bromsar sysselsättningstillväxten in. Detta bidrar till att tillväxten i hushållens reala disponibla inkomster dämpas nästa år, vilket föranleder hushållen att öka konsumtionen lite långsammare.

För åren 2019–2022 bedöms utrymmet för ofinansierade finanspolitiska reformer uppgå till drygt 110 miljarder kronor. Detta motsvarar i stora drag den utgiftsökning som uppkommer under perioden om personaltätheten i offentligt finansierade välfärdstjänster bibehålls.

Tabell 1 Nyckeltal

Procentuell förändring om inget annat anges

	Utfall		Prognos		Scenario	
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
BNP till marknadspris	2,3	2,4	1,9	2,3	2,0	1,9
BNP per invånare	0,9	1,2	0,9	1,3	1,0	0,9
BNP, kalenderkorrigerad	2,5	2,5	1,9	2,0	1,9	1,9
BNP i världen	3,8	3,9	3,8	3,6	3,5	3,5
Bytesbalans ¹	4,2	3,7	4,2	4,4	4,3	4,1
Arbetade timmar ²	1,9	1,5	0,9	0,6	0,4	0,4
Sysselsättning	2,3	1,6	0,7	0,5	0,4	0,4
Arbetslöshet ³	6,7	6,2	6,2	6,2	6,4	6,6
Arbetsmarknadsgap ⁴	0,4	0,9	1,0	0,7	0,3	0,1
BNP-gap ⁵	1,2	1,4	1,1	0,8	0,4	0,1
Timlön ⁶	2,4	2,8	3,1	3,5	3,7	3,7
Arbetskostnad per timme ^{2,7}	2,6	3,4	3,1	3,5	3,7	3,7
Produktivitet ²	0,7	1,1	1,1	1,5	1,4	1,4
KPI	1,8	1,8	2,2	2,5	2,7	2,6
KPIF	2,0	2,0	2,0	1,9	2,0	2,0
Reporänta ^{8,9}	-0,50	-0,50	0,00	0,50	1,25	2,00
Tioårig statsobligationsränta ⁸	0,7	0,8	1,2	1,8	2,3	2,8
Kronindex (KIX) ¹⁰	112,9	116,6	115,1	112,8	110,6	108,3
Offentligt finansiellt sparande ¹	1,3	0,5	0,7	0,7	0,6	0,5
Strukturellt sparande ¹¹	0,5	0,0	0,3	0,5	0,5	0,5
Maastrichtskuld ¹	40,7	37,2	35,1	34,4	33,4	32,6

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

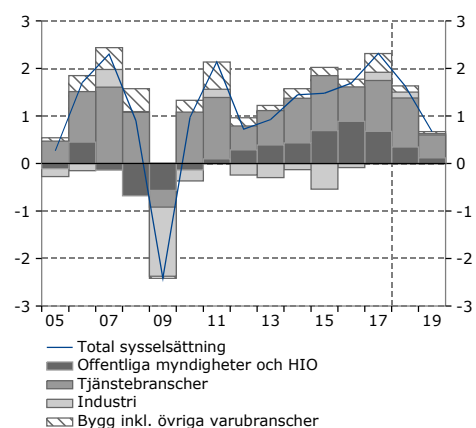
Källor: IMF, Medlingsinstitutet, Riksbanken, SCB och Konjunkturinstitutet.

ARBETSLÖSHETEN NÄRA BOTTEN

Enligt Konjunkturbarometern har anställningsplanerna i näringslivet de senaste månaderna fallit tillbaka en del från de mycket höga nivåerna under senare delen av förra året, men de är fortfarande högre än normalt. Detta ger stöd åt den förutsedda nedväxlingen i sysselsättningstillväxten det andra kvartalet. De mins-

Diagram 10 Bidrag till sysselsättningstillväxten

Procentuell förändring respektive procentenheter

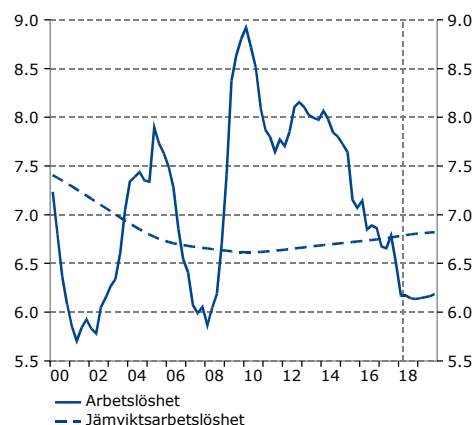


Anm. HIO avser hushållens icke-vinstdrivande organisationer.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 11 Arbetslöshet

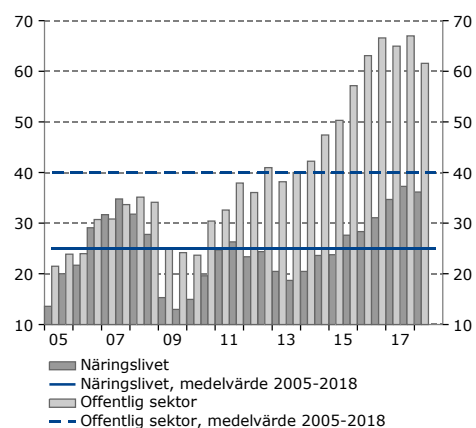
Procent av arbetskraften respektive potentiell arbetskraft, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 12 Brist på arbetskraft

Andel arbetsställen med rekryteringsproblem, procent, halvårsvärden



Källa: Arbetsförmedlingen.

kade bostadsinvesteringarna innebär att behovet av att öka personalstyrkan i byggbranschen minskar framöver. Dessutom ökar sysselsättningen i offentlig sektor jämförelsevis långsamt i år och nästa år efter de senaste årens snabba ökning i samband med flyktingkrisen. Tillväxten i sysselsättningen bedöms därför fortsätta att bromsa in under resterande delen av innevarande år och nästa år (se diagram 2). Värt att notera är att nästa år står tjänstebanscherorna ensamt för i stort sett hela uppgången i sysselsättningen (se diagram 10).

Nedgången i sysselsättningsstillväxten innebär att arbetslösheten inte faller särskilt mycket mer från den nuvarande nivån på 6,2 procent (se diagram 11). Kombinationen av stor brist på arbetskraft med efterfrågad kompetens (se diagram 12) och ett mycket stort antal lediga jobb pekar på tydliga matchningsproblem på arbetsmarknaden och indikerar att resursutnyttjandet på arbetsmarknaden nu är högt. Detta avspeglas i Konjunkturinstitutets bedömning att det så kallade arbetsmarknadsgapet är positivt (se diagram 13).

STARK ARBETSMARKNAD HAR BÖRJAT DRIVA PÅ LÖNERNA

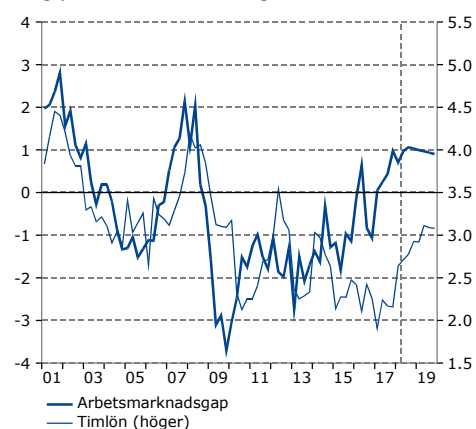
Trots att resursutnyttjandet på arbetsmarknaden var högre än normalt förra året tog löneökningarna i näringslivet inte fart. Det första kvartalet i år växlade dock löneökningstakten upp en del. Fastän sysselsättningsstillväxten nu växlar ner består det höga resursutnyttjandet på arbetsmarknaden och bristen på arbetskraft med efterfrågad kompetens förblir högre än normalt. Löneökningarna i näringslivet fortsätter därför att stiga framöver och när nästa år något över 3 procent i årstakt. Den tilltagande löneökningstakten bidrar till att enhetsarbetskostnaderna ökar jämförelsevis snabbt i år och nästa år och att kostnadstrycket ökar i företagen.

KPIF-INFLATIONEN PÅ MÅLET

KPIF-inflationen steg under 2017 till i genomsnitt 2 procent. En stor del av uppgången förklarades av att energipriserna steg kraftigt. Energipriserna fortsätter att stiga snabbt i år. Samtidigt talar högkonjunkturen för att företagen höjer priserna relativt snabbt. Företagens lönsamhetsomdömen i Konjunkturbarometern är dock högre än normalt (se diagram 14), vilket minskar behovet av att föra kostnadsökningar framåt till konsumenterna. Enligt Konjunkturbarometern är också företagens inflationsförväntningar på 12-månaders sikt fortsatt dämpade. Prisförväntningarna i handeln har dock stigit de senaste månaderna, delvis som en följd av den senaste tidens försvagning av kronan vilken driver upp importpriserna. Konjunkturinstitutets sammantagna bedömning är att KPIF-inflationen i genomsnitt ligger kvar på 2 procent i år och nästa år (se diagram 15). Den underliggande inflationen, mätt som KPIF exklusive energi, stannar vid 1,6 procent i år men stiger till i stora drag 2 procent under våren

Diagram 13 Arbetsmarknadsgap och timlön i näringslivet

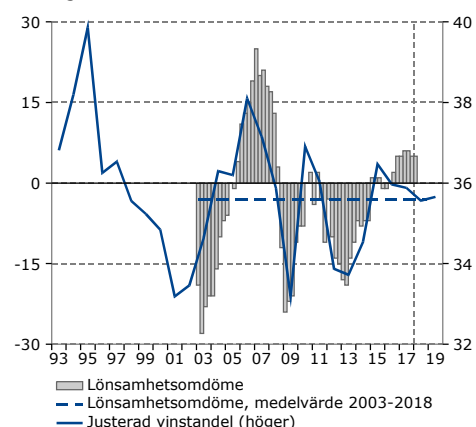
Procent av potentiellt arbetade timmar respektive årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

Diagram 14 Lönsamhet i näringslivet

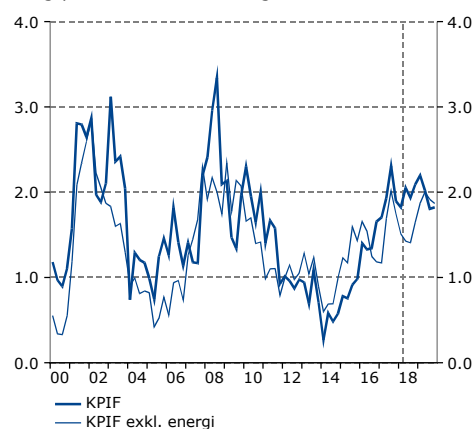
Procent, årsvärden respektive netttotal, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 15 Konsumentpriser

Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

2019. Konjunkturinstitutets bedömning är att Riksbanken avvaktar med att höja reporäntan till dess. Detta är något senare än enligt Riksbankens senaste prognos men i linje med marknadsförväntningarna mätt med så kallade RIBA-terminer (se diagram 16). Denna första höjning av reporäntan ligger tidsmässigt även väl i linje med när interbankräntan i euroområdet, eonia, börjar stiga.

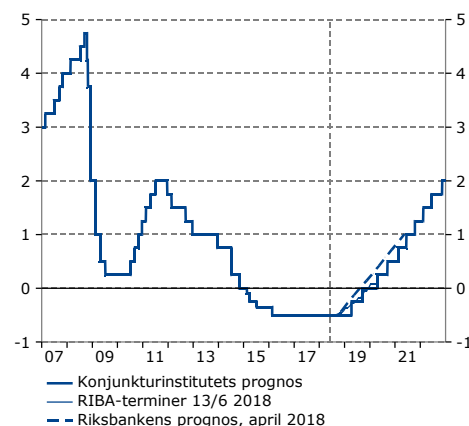
Prognosrevideringar 2018–2019

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

- Resursutnyttjandet i den svenska ekonomin som helhet, mätt som BNP-gapet, har reviderats ner påtagligt för både 2018 och 2019. Revideringen beror i ungefär lika stor utsträckning på att faktisk BNP har reviderats ner som att potentiell BNP har reviderats upp. Upprevideringen av potentiell BNP beror främst på att SCB har reviderat befolkningsprognosen.
- Det nedreviderade resursutnyttjandet i ekonomin som helhet bidrar till att även resursutnyttjande på arbetsmarknaden, mätt som arbetsmarknadsgapet, är nedreviderat.
- Prognosen för BNP-tillväxten i Sverige 2018 har reviderats ner med 0,4 procentenheter. Nedrevideringen är en följd av att exporten och näringslivets investeringar ökar långsammare än vad som förutsågs i mars (se diagram 17), vilket i sin tur bidrar till att även importtillväxten är nedreviderad.
- Det genomsnittliga priset på ett fat råolja (Brent) har för 2018 reviderats upp med 6,4 dollar per fat. För 2019 är upprevideringen ännu något större.
- Kronindex (KIX) har reviderats upp med ca 1,5 procent såväl 2018 som 2019 som en följd av de senaste månadernas oväntade kronförsvagning.
- KPIF-inflationen har reviderats upp något för både 2018 och 2019 till 2 procent (se diagram 18). Upprevideringen förklaras främst av att energipriserna är högre än vad som antogs i mars och att kronan är svagare.
- Det offentligfinansiella sparandet är nedreviderat för både 2018 och 2019. För 2018 förklaras nedrevideringen främst av att utgifterna blir högre än vad som förutsågs i mars. För 2019 förklaras nedrevideringen av bättre offentligfinansiella förutsättningar som ger utrymme för ofinansierade reformer 2019, samtidigt som det strukturella sparandet stärks.

Diagram 16 Reporänta

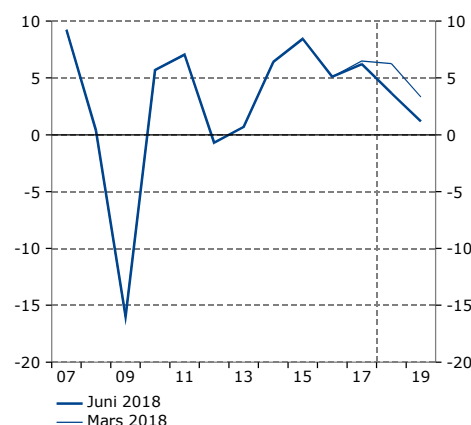
Procent, dags- respektive kvartalsvärden



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

Diagram 17 Fasta bruttoinvesteringar i näringslivet

Procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 18 KPIF

Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

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

Procentuell förändring respektive procentenheter om inget annat anges

	2018			2019		
	Juni	Mars	Diff	Juni	Mars	Diff
Internationellt						
BNP i världen	3,9	3,9	0,0	3,8	3,8	0,0
BNP i OECD	2,5	2,5	0,0	2,3	2,2	0,1
BNP i euroområdet	2,2	2,3	-0,1	2,0	2,0	0,0
BNP i USA	2,8	2,8	0,0	2,6	2,5	0,1
BNP i Kina	6,6	6,5	0,1	6,3	6,3	0,0
Federal funds target rate ^{1,2}	2,5	2,5	0,0	3,0	3,0	0,0
ECB:s referänta ^{1,2}	0,0	0,0	0,0	0,3	0,5	-0,3
Oljepris ³	73,4	66,9	6,4	73,9	64,2	9,7
KPI i OECD	2,4	2,2	0,1	2,3	2,2	0,0
Försörjningsbalans						
BNP, kalenderkorrigerad	2,5	2,9	-0,4	1,9	2,1	-0,1
BNP	2,4	2,8	-0,4	1,9	2,1	-0,1
Hushållens konsumtion	2,3	2,1	0,3	2,1	2,1	0,0
Offentlig konsumtion	0,8	0,9	-0,1	0,6	0,8	-0,1
Fasta bruttoinvesteringar	4,0	5,8	-1,8	1,1	3,3	-2,1
Lagerinvesteringar ⁴	0,0	0,0	0,1	-0,2	-0,2	0,0
Export	3,6	5,7	-2,1	4,7	4,3	0,4
Import	3,6	5,7	-2,1	3,4	4,0	-0,7
Arbetsmarknad, inflation, räntor, med mera						
Arbetade timmar ⁵	1,5	1,9	-0,5	0,9	1,0	-0,1
Sysselsättning	1,6	1,4	0,2	0,7	0,7	0,0
Arbetslöshet ⁶	6,2	6,3	-0,1	6,2	6,2	0,0
Arbetsmarknadsgap ⁷	0,9	1,5	-0,6	1,0	1,8	-0,8
BNP-gap ⁸	1,4	2,1	-0,7	1,1	2,2	-1,1
Produktivitet ⁵	1,1	1,1	0,0	1,1	1,2	-0,1
Timlön ⁹	2,8	2,8	0,1	3,1	3,1	0,0
KPI	1,8	1,7	0,2	2,2	2,0	0,1
KPIF	2,0	1,8	0,2	2,0	1,8	0,1
Reporänta ^{1,2}	-0,50	-0,50	0,00	0,00	0,00	0,00
Tioårig statsobligationsränta ¹	0,8	1,0	-0,2	1,2	1,6	-0,3
Kronindex (KIX) ¹⁰	116,6	114,8	1,8	115,1	113,4	1,6
Bytesbalans ¹¹	3,7	4,1	-0,4	4,2	4,2	0,0
Offentligt finansiellt sparande ¹¹	0,5	0,7	-0,2	0,7	1,1	-0,4

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

Anm. Differensen avser skillnaden mellan nuvarande prognos och prognosen i mars 2018. Ett positivt värde innebär en upprevidering.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Internationell konjunkturutveckling

Den internationella konjunkturen fortsätter att förstärkas. Även om många förtroendeindikatorer har fallit tillbaka på sistone är nivåerna så pass höga att de indikerar att tillväxten fortsätter att vara högre än normalt den närmaste tiden. De nya beslutade handelshindren kommer inte att påverka den globala tillväxten i någon större utsträckning. Global BNP växer med strax under 4 procent per år 2018 och 2019. Det är framför allt investeringarna som kommer att öka snabbt. Högkonjunkturen medför så småningom högre räntor, utbudsbegränsningar och ett avtagande investeringsbehov och den globala BNP-tillväxten blir lägre 2020-2022.

Prognos för 2018–2019

TILLFÄLLIG SVACKA I INLEDNINGEN AV 2018

Den internationella konjunkturen fortsätter att förstärkas och uppgången omfattar de flesta länder i världsekonomin. Efter en stark avslutning på förra året inleddes 2018 lite svagare på en del håll. BNP-tillväxten i såväl USA som euroområdet och Storbritannien föll tillbaka det första kvartalet. Dessutom har många index från enkätbaserade förtroendeindikatorer för företag sjunkit de senaste månaderna (se diagram 19). Dessa förtroendeindikatorer steg till mycket höga nivåer förra året och till viss del innebär nedgången att de hamnat på nivåer som är mer i linje med den faktiska ekonomiska utvecklingen. Trots nedgångarna är nivåerna fortfarande högre än de historiska medelvärdena. Det talar för att BNP-tillväxten kommer att fortsätta att vara högre än normalt den närmaste tiden, även om tillväxten i framför allt många utvecklade länder blir lite lägre än under förra året (se diagram 20).

Förutsättningarna för hushållen är goda i stora delar av världsekonomin, vilket avspeglas i ett högt stämningsläge (se diagram 21). Räntorna är fortfarande låga och i USA och i viss mån i euroområdet som helhet kommer finanspolitiken att vara expansiv. Dessutom är arbetslösheten låg och antas fortsätta att falla i många länder (se diagram 22).

Det är emellertid framför allt investeringarna som kommer att öka snabbt 2018 och 2019. I många länder har investeringarna sedan en tid återhämtat sig sedan de stora rasen i kölvattnet efter finanskrisen och den europeiska skuldkrisen. Det fortsatta uppsvinget innebär att investeringarna på många håll i stället kommer att skjuta över sina normala nivåer de närmaste åren. Det är ett normalt mönster i en konjunkturuppgång. Att det framför allt är investeringarna som växer snabbt är dessutom gynnsamt för tillväxtpotentialen i den globala ekonomin.

Diagram 19 Förtroendeindikatorer för tillverkningsindustrin i USA, euroområdet och Storbritannien

Index medelvärde=100, månadsvärden



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

Diagram 20 BNP i OECD-länderna

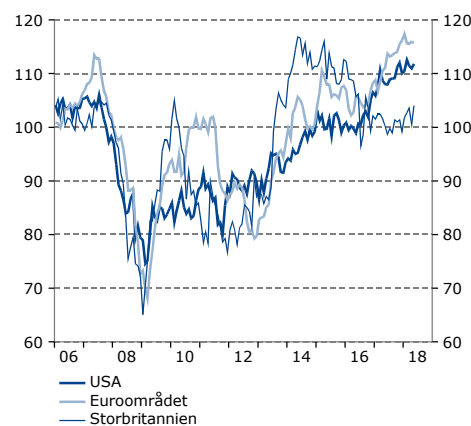
Procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: OECD, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

Diagram 21 Konsumentförtroende i USA, euroområdet och Storbritannien

Index medelvärde=100, månadsvärden



Källor: Conference Board, Europeiska kommissionen och Macrobond.

I de flesta tillväxtekonomier var nedgången efter finanskrisen mildare än i de utvecklade länderna. Det medför att också uppgången är mindre tydlig. Undantagen är Brasilien och Ryssland. Recessionerna i de båda länderna är över, även om utvecklingen i framför allt Brasilien fortfarande är bräcklig. I Indien avslutades 2017 med hög tillväxt efter en svacka tidigare under året. Den indiska ekonomin återtar nu sin plats som den mest snabbväxande av de stora ekonomierna (se diagram 23). I Kina överraskade BNP-tillväxten positivt det första kvartalet i år, men bedömningen är att tillväxten ändå dämpas något i år och nästa år efter ett starkt 2017.

Den globala BNP-tillväxten ökade till 3,8 procent förra året och ligger kvar på ungefär den nivån i år och nästa år (se diagram 23 och tabell 3). Det kan jämföras med genomsnittet sedan 1980 på 3,5 procent per år.

Inflationen har stigit rejält de senaste två åren i de flesta utvecklade ekonomier, men från en låg nivå (se diagram 24). Ett stigande resursutnyttjande har bidragit till inflationsuppgången, men sambandet har hittills varit svagare än normalt. Till stor del beror inflationsuppgången i stället på stigande råolja- och energipriser. Bedömningen är att minskade bidrag från energipriserna framöver kommer att motverkas av att den underliggande inflationen tar mer fart. Sammantaget stiger den genomsnittliga inflationen i OECD-länderna marginellt till 2,4 respektive 2,3 procent både 2018 och 2019 (se tabell 3).

HÖGKONJUNKTUREN I USA FÖRSTÄRKS

Den amerikanska ekonomin befinner sig i en högkonjunktur. Visserligen innebar en svag utveckling för hushållens konsumtion och bostadsinvesteringarna att BNP-tillväxten föll tillbaka något det första kvartalet i år (se diagram 25). Men näringslivets investeringar exklusive bostäder fortsatte att öka i en hög takt och BNP-tillväxten på 0,6 procent är tillräckligt hög för att det normalt sett ska innebära att resursutnyttjandet stiger.

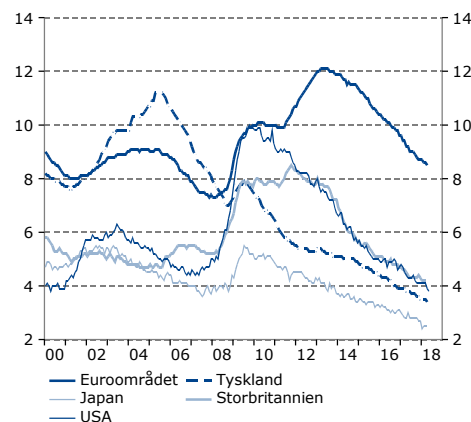
Många enkätbaserade förtroendeindikatorer har fallit tillbaka på sistone, men stämningläget är fortfarande mer optimistiskt än normalt (se diagram 19 och diagram 21). Det indikerar i sin tur att tillväxten förblir robust de närmaste kvartalen.

De fasta bruttoinvesteringarna ökar relativt snabbt i år och nästa år. Kapacitetsutnyttjandet har stigit det senaste året och efterfrågan på många företags produkter kommer att utvecklas starkt. Eventuella handelstullar som motreaktion till USA:s införda tullar får endast små effekter på tillväxten (se kapitlet "Osäkerhet i prognosen"). Skattesänkningar och ändrade avdragsregler bedöms ge investeringsuppgången en extra skjuts.

Dämpningen av hushållens konsumtion det första kvartalet i år bedöms vara av tillfällig karaktär. Sysselsättningsstillväxten är fortsatt hög och i maj föll arbetslösheten till 3,8 procent, den lägsta nivån sedan början av förra decenniet (se diagram 22). Hushållen gynnas även i viss mån direkt av skattesänkningar.

Diagram 22 Arbetslöshet

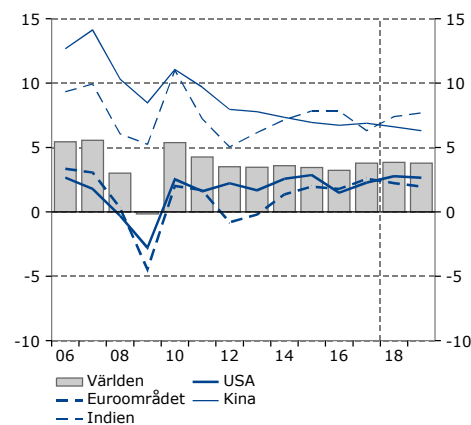
Procent av arbetskraften, säsongsrensade månadsvärden



Källa: Macrobond.

Diagram 23 BNP i valda länder

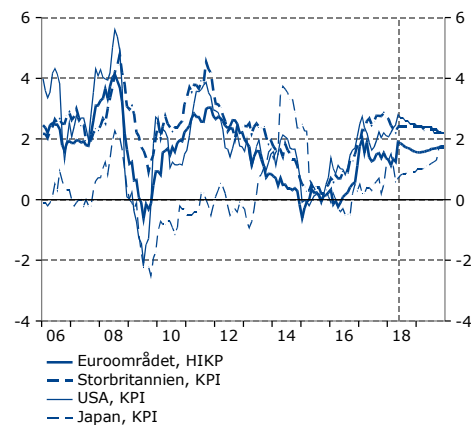
Procentuell förändring



Källor: IMF, OECD, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

Diagram 24 Konsumentpriser

Årlig procentuell förändring, månadsvärden



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

Därmed finns förutsättningarna på plats för att de amerikanska hushållen ska fortsätta att öka konsumtionen i en relativt hög takt, en bild som förstärks av det höga konsumentförtroendet.

Förutom beslut om skattesänkningar har det även tagits beslut om att öka de offentliga utgifterna ganska kraftigt de närmaste åren. Trots att den amerikanska ekonomin kommer att befinna sig i en högkonjunktur blir därmed finanspolitiken expansiv. Förväntningar om den expansiva finanspolitiken har drivit upp ränteläget, något som i sig verkar dämpande på tillväxten.

Hittills har det allt mer ansträngda resursläget på arbetsmarknaden inte resulterat i tydligt stigande löner. Trots det är inflationen i USA nu uppe i nivå med målet för penningpolitiken. Konsumtionsdeflatorn, vars årliga förändring den amerikanska centralbanken Federal Reserve har målsatt till 2,0 procent, ökade med just 2,0 procent i april (se diagram 26). KPI-inflationen, vilket är ett smalare mått, steg till 2,8 procent i maj.¹ Uppgången berodde till stor del på snabbt stigande energipriser, främst bensin. Då råoljepriset väntas falla tillbaka något i år och nästa år kommer också bidraget från energipriserna att minska. Den så kallade kärninflationen, det vill säga KPI exklusive livsmedel och energi, var lägre i maj och uppgick till 2,2 procent.

UPPGÅNGEN I EUROOMRÅDET FORTSÄTTER TROTS ITALIENSK POLITISK OSÄKERHET

Även i euroområdet föll BNP-tillväxten tillbaka det första kvartalet (se diagram 27). BNP ökade med 0,4 procent, vilket kan jämföras med en tillväxt på 0,7 procent samtliga kvartal förra året. Den lägre BNP-tillväxten i euroområdet som helhet berodde till stor del på att tillväxten i Frankrike och Tyskland var relativt svag, 0,2 procent i Frankrike och 0,3 procent i Tyskland.

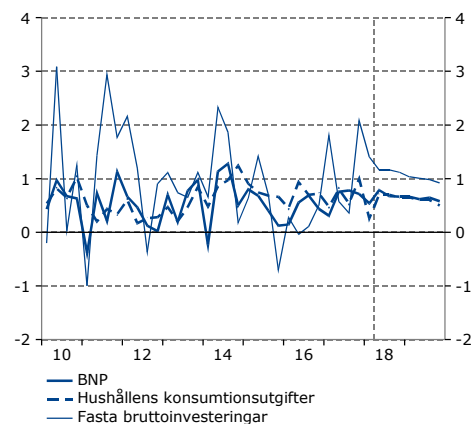
I Italien har den politiska oron tilltagit och skillnaden i räntor på statsobligationer med längre löptid gentemot Tyskland har därmed stigit en hel del (se diagram 28). Det står nu klart att Lega och Femstjärnerörelsen bildar regering. Den politiska agendan innebär att ekonomin ges en ordentlig finanspolitisk stimulans. Det innebär att de kan komma att ignorera EU:s budgetregler och därför riskerar samarbetet med EU att försämrats kraftigt. Riskerna är fortsatt stora framöver (för en mer utförlig beskrivning av utvecklingen i Italien, se kapitlet ”Osäkerhet i prognosen”).

Liksom på andra håll i världen har många förtroendeindikatorer för företag i euroområdet fallit tillbaka de senaste månaderna (se diagram 19). Fortfarande befinner sig indikatorerna dock på jämförelsevis höga nivåer, vilket talar för att tillväxten stiger något efter nedgången det första kvartalet. Därmed forts-

¹ Federal Reserves inflationsmål är att konsumtionsdeflatorn ska växa med 2,0 procent mätt som årlig förändring. Det bedöms normalt motsvaras av att KPI-inflationen uppgår till 2,3 procent.

Diagram 25 BNP och efterfrågan i USA

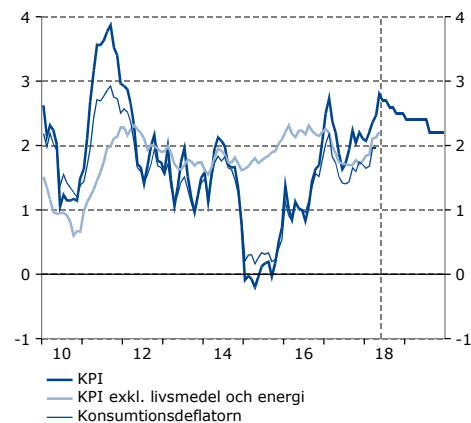
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Bureau of Economic Analysis, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

Diagram 26 Inflation i USA

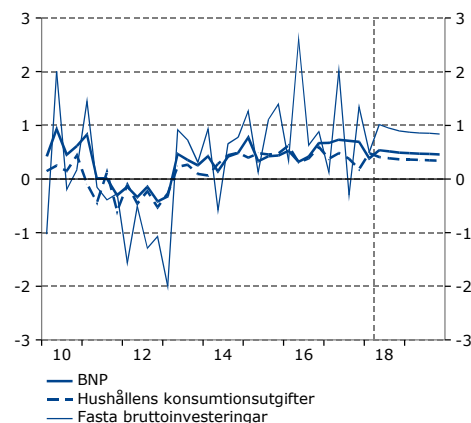
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



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

Diagram 27 BNP och efterfrågan i euroområdet

Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Eurostat, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

ätter konjunkturen att förstärkas i år. Den potentiella BNP-tillväxttakten i euroområdet är lägre än före finanskrisen och i ett historiskt perspektiv blir inte BNP-tillväxten särskilt hög.

Arbetslösheten i euroområdet föll till 8,5 procent i april, vilket är den lägsta nivån sedan december 2008 (se diagram 22). Den positiva utvecklingen på arbetsmarknaden har bidragit till att förtroendet hos hushållen är högt (se diagram 21). Skillnaden i arbetslöshet i de olika medlemsländerna är dock fortfarande stor. Samtidigt begränsar de dämpade löneökningarna hushållens utrymme att öka konsumtionen och uppgången stannar vid en historiskt sett normal takt i år och nästa år.

Den fortsatt dämpade lönetillväxten är även en viktig anledning till att inflationen i euroområdet fortfarande har varit låg. HIKP-inflationen steg dock rejält från 1,3 procent i april till 1,9 procent i maj (se diagram 29). En del av inflationsuppgången det senaste året beror på stigande energipriser och HIKP-inflationen exklusive energi, livsmedel, alkohol och tobak fortsatte att vara betydligt lägre i maj, 1,1 procent. I genomsnitt blir inflationen 1,6 procent såväl 2018 som 2019 och i slutet av 2019 har inflationen nästan nått upp till ECB:s mål om en inflation nära, men under, två procent.

Liksom på många andra håll i världsekonomin ökar investeringarna snabbt (se diagram 27). Gammal utrustning ska bytas ut och ett högt kapacitetsutnyttjande innebär tillsammans med förväntningar om en god efterfrågeutveckling att produktionskapaciteten behöver utökas. Som andel av BNP kommer investeringarna i näringslivet, exklusive bostäder, att börja skjuta över sin historiskt sett normala nivå i år och uppgången fortsätter nästa år. Notera att detta är ett normalt mönster i en högkonjunktur.

STAGNERANDE BNP DET FÖRSTA KVARTALET I STORBRITANNIEN

BNP-tillväxten i Storbritannien föll till 0,1 procent det första kvartalet i år, bland annat på grund av en svag exportutveckling. Läget kring brexit-förhandlingarna med EU är fortsatt besvärligt. Även om det finns en politisk överenskommelse om ett övergångsavtal som ska gälla från den dag Storbritannien lämnar unionen i mars 2019, återstår fortfarande mycket att reda ut innan avtalet kan undertecknas. Det gäller inte minst Nordirlands status och gränsen mot Irland. Enligt den politiska överenskommelsen stannar Storbritannien i praktiken kvar i tullunionen och den inre marknaden under övergångsperioden. Ett övergångsavtal förutsätter att man kommit överens om utträdesavtalet mellan Storbritannien och EU.

När det gäller de framtida relationerna mellan Storbritannien och EU lanserade premiärminister May i april i år ett förslag om ett tullsamarbete där Storbritannien bland annat tar på sig att kontrollera varor från tredje land med destination EU. Förslaget

Diagram 28 Ränteskillnad mellan Italien och Tyskland, 10-årig statsobligationsränta

Procent, dagsvärden



Källa: Macrobond.

Diagram 29 Konsumentpriser i euroområdet

Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källor: Eurostat, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

har stött på hårt motstånd i det egna konservativa partiet och även från EU:s sida har man tydligt signalerat tvivel.

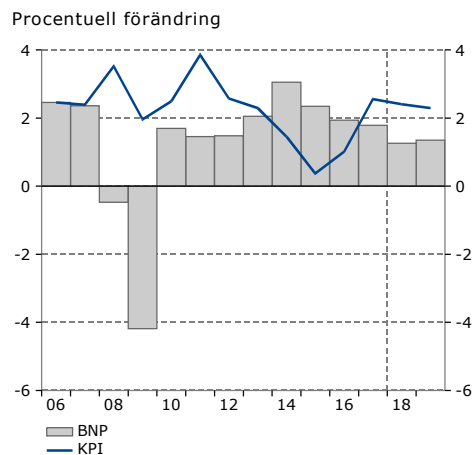
Den osäkerhet som finns kvar vad gäller övergångsavtalet, utträdesavtalet och det slutliga avtalet om de framtida relationerna de båda områdena emellan innebär att många företag intar en avvaktande attityd och investerar mindre än de annars skulle ha gjort. Sammantaget ökar BNP i Storbritannien med måttliga 1,3 procent per år 2018 och 2019 (se diagram 30 och tabell 3). Det kan jämföras med genomsnittet på 2,2 procent per år under perioden 1980–2017.

ÅTER GRADVIS FALLANDE KINESISK TILLVÄXT

Förra året steg BNP-tillväxten i Kina för första gången sedan 2010 (se diagram 31). Tillväxten det första kvartalet i år var fortsatt hög, men den gradvisa nedgången i BNP-tillväxten fortsätter de närmaste åren. Den ekonomiska politiken kommer att vara mindre expansiv än den varit på senare tid. Infrastruktursatsningarna blir mindre omfattande, liksom stödet till den tunga industrin. Dessutom kommer ytterligare åtgärder att vidtas för att dämpa kreditgivningen i ekonomin. Det är bland annat den omfattande kreditgivningen i så kallade skuggbanker som myndigheterna vill begränsa.

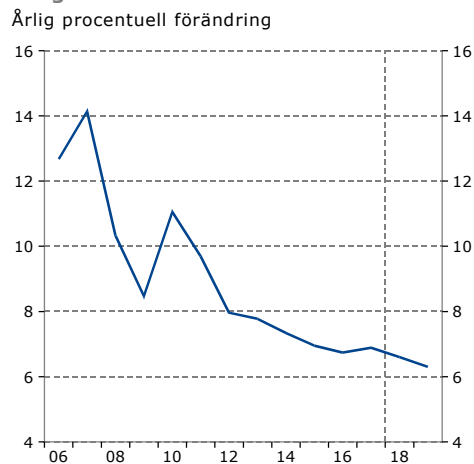
Det återstår dock mycket av den nödvändiga ombalanseringen av den kinesiska ekonomin. Det finns fortfarande överkapacitet i stora delar av ekonomin. Det gäller inte minst inom den tunga industrin, exempelvis stål- och cementindustrin. På många håll har det omfattande byggandet inneburit att många bostäder och kommersiella lokaler står tomma. Även om tillväxten i de fasta bruttoinvesteringarna har dämpats så pass mycket de senaste åren att deras andel av BNP har börjat falla tillbaka något är investeringsandelen fortfarande en av de högsta i världsekonomin. Risken finns att korrigeringen av överkapaciteten och den höga investeringsnivån sker betydligt mer abrupt än i prognosen. En sådan utveckling skulle kunna få betydande återverkningar på den globala ekonomin (se kapitlet ”Osäkerhet i prognosen”).

Diagram 30 BNP och konsumentpriser i Storbritannien



Källor: Office for National Statistics, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

Diagram 31 BNP i Kina



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

Tabell 3 BNP och KPI i världen

Procent av köpkraftsjusterad global BNP respektive procentuell förändring

	Vikt 2017	BNP ¹ 2017	2018	2019	KPI ² 2017	2018	2019
Världen		3,8	3,9	3,8			
KIX-vägd	74,7	2,9	2,8	2,6	1,9	2,0	2,1
OECD	44,4	2,6	2,5	2,3	2,2	2,4	2,3
USA	15,3	2,3	2,8	2,6	2,1	2,5	2,3
Euroområdet	11,6	2,6	2,2	2,0	1,5	1,6	1,6
Tyskland	3,3	2,5	2,2	2,0	1,7	1,7	1,8
Frankrike	2,2	2,3	2,0	1,9	1,2	1,8	1,5
Italien	1,8	1,6	1,3	1,2	1,3	1,1	1,4
Spanien	1,4	3,1	2,6	2,2	2,0	1,6	1,7
Finland	0,2	2,7	2,9	1,9	0,8	1,1	1,6
Japan	4,3	1,7	1,2	1,1	0,5	0,9	1,3
Storbritannien	2,3	1,8	1,3	1,3	2,6	2,4	2,3
Sverige	0,4	2,5	2,5	1,9	1,9	1,9	1,8
Norge	0,3	2,0	1,8	1,9	1,9	2,1	2,0
Danmark	0,2	2,2	1,6	2,0	1,1	1,1	1,7
Tillväxtekonomier³	55,6	4,8	5,0	4,9			
Kina	18,2	6,9	6,6	6,3	1,6	2,2	2,3
Indien	7,4	6,3	7,4	7,7	2,5	4,5	4,5
Brasilien	2,6	1,0	1,9	2,7	3,4	3,5	4,2

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

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

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

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

Scenario för 2020–2022

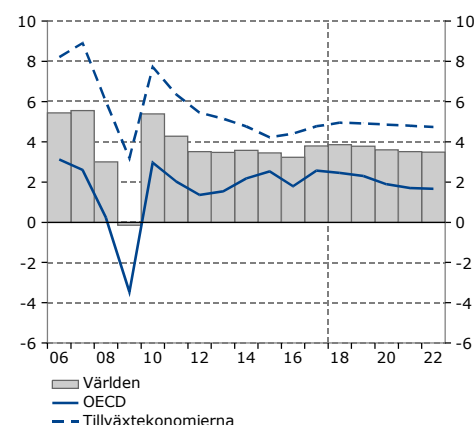
Återhämtningen efter finanskrisen är fullbordad och den globala tillväxten blir förhållandevis hög även i år och nästa år. Det innebär att många ekonomier vid ingången till 2020 kommer att befinna sig i en högkonjunktur. Högre räntor, utbudsbegränsningar och ett avtagande investeringsbehov medför att den globala BNP-tillväxten faller tillbaka 2020–2022 (se diagram 32 och tabell 4).

Den svenska exportmarknaden, det vill säga importefterfrågan i de länder Sverige handlar mest med, växer med i genomsnitt 3,3 procent per år 2020–2022 (se diagram 33).² Det är en betydligt lägre tillväxttakt än genomsnittet för perioden

² Tillväxten av den svenska exportmarknaden avser den vägda importtillväxten i de 32 länder som Sverige exporterar mest till. Exporten till dessa länder utgör ca 85 procent av den totala svenska varuexporten.

Diagram 32 BNP i världen, OECD och tillväxtekonomierna

Procentuell förändring

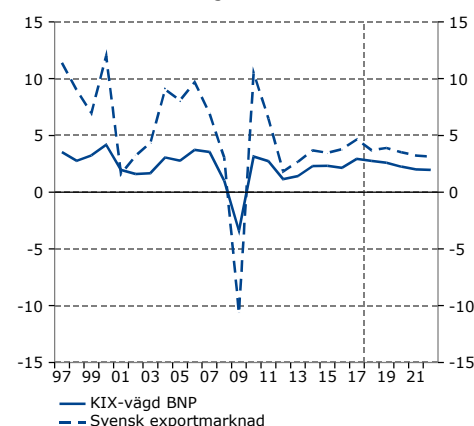


Anm. Tillväxtekonomierna definieras här som länder som inte är medlemmar av OECD.

Källor: OECD, IMF, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

Diagram 33 KIX-vägd BNP och svensk exportmarknad

Procentuell förändring



Källor: Nationella källor, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

1997–2017 på ca 5 procent per år. Den relativt låga exportmarknadstillväxten speglar delvis den svaga utvecklingen av världshandeln, en trend som till stora delar tycks ha inletts ungefär vid finanskrisens utbrott. Det är svårt att förutspå hur internationell specialisering och världshandel, och därmed svensk exportmarknadstillväxt, kommer att utvecklas framöver. Men bedömningen är att de senaste årens jämförelsevis svaga utväxling mellan global BNP-tillväxt och världshandeln till viss del håller i sig. En anledning är att användandet av så kallade *globala värdekedjor*³ kan antas öka långsammare än under perioden närmast före finanskrisen. Det är också troligt att handelspolitiken inte kommer att liberaliseras i den takt den gjort de senaste decennierna, utan i stället bli mer protektionistisk (angående riskerna för en ännu mer protektionistisk global handelspolitik, se kapitlet ”Osäkerhet i prognosen”). Båda dessa faktorer har en negativ inverkan på världshandelstillväxten. Samtidigt dämpas BNP- och efterfrågetillväxten 2020–2022 i de flesta länder Sverige handlar mycket med och blir något lägre än genomsnittet för de senaste 20 åren (se diagram 33).

STIGANDE STYRRÄNTOR I OMVÄRLDEN

Högt resursutnyttjande och stigande inflationstryck gör att centralbankerna höjer sina styrräntor. Den amerikanska centralbanken, Federal Reserve, har successivt höjt sin styrränta sedan i december 2015. Ränthöjningarna i USA fortsätter 2018–2019 i god takt men uppgången saktar sedan in (se diagram 34). Euroområdet ligger senare i konjunkturcykeln än USA. Det gör att den europeiska centralbanken, ECB, har låtit sin styrränta, referäntan, ligga still på 0 procent sedan den senaste sänkningen i början av 2016. Refiräntan förblir oförändrad fram till hösten 2019 men höjs därefter i måttlig takt. Men ännu 2022 är styrräntan i euroområdet betydligt lägre än motsvarande ränta i USA. Interbankräntan i euroområdet, eonia, har legat tydligt under referäntan och närmare ECB:s depositionsränta på –0,40 procent det senaste året.⁴ Eonia börjar stiga under första halvan av 2019 och fortsätter sedan att stiga i takt med att referäntan höjs. Ränthöjningstakten i våra viktigaste konkurrentländer (KIX6⁵) är långsammare i denna räntehöjningscykel än vad som tidigare varit normalt. Det beror delvis på att realräntornas långsiktiga jämvikt bedöms vara lägre än vad de varit tidigare. En förklarande faktor till detta är att den potentiella tillväxten i KIX6-länderna numera bedöms vara lägre än tidigare. De historiskt låga reala

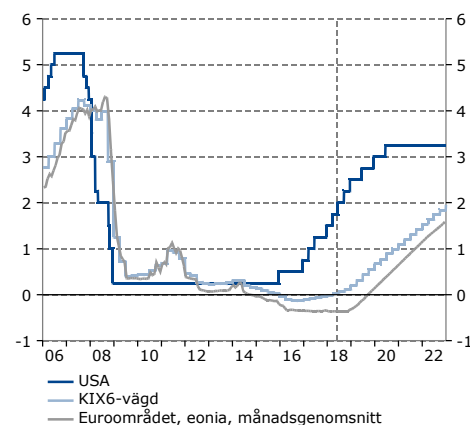
³ *Globala värdekedjor (global value chains)* innebär att de olika stegen i en produktionsprocess lokaliseras i olika länder.

⁴ Eonia är ett viktat medelvärde av effektiva interbankräntor. Dessa räntor gäller lån över natten utan säkerhet mellan banker verksamma i euroområdet. ECB:s stående depositionsränta utgör ett golv för dagslåneräntan mellan banker. Refiräntan liknar Sveriges reporänta och amerikansk styrränta. I Sverige och i USA ligger dock dagslåneräntorna mellan banker nära reporäntan respektive styrräntan.

⁵ KIX6-vägd styrränta avser ett genomsnitt av Eonia för euroområdet samt styrräntor i USA, Norge, Storbritannien, Danmark och Japan.

Diagram 34 Styrräntor

Procent, dags- respektive månadsvärden



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

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

jämviktsräntorna leder till att de nominella räntenivåerna i slutet på räntehöjningscykeln också är låga i en historisk jämförelse (se diagram 34).⁶

Tabell 4 Nyckeltal för internationell ekonomi

Procentuell förändring respektive procent

	Utfall		Prognos		Scenario	
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
BNP i OECD	2,6	2,5	2,3	1,9	1,7	1,7
BNP i euroområdet	2,6	2,2	2,0	1,6	1,2	1,1
BNP i USA	2,3	2,8	2,6	2,0	1,6	1,5
BNP i tillväxtekonomier	4,8	5,0	4,9	4,9	4,8	4,7
BNP i världen	3,8	3,9	3,8	3,6	3,5	3,5
HIKP i euroområdet	1,5	1,6	1,6	1,9	1,9	1,9
KPI i USA	2,1	2,5	2,3	2,3	2,3	2,3
Refiränta i euroområdet	0,0	0,0	0,3	0,8	1,3	1,8
Styrränta i USA	1,5	2,5	3,0	3,3	3,3	3,3
Styrränta, KIX-vägd	0,0	0,1	0,5	1,0	1,4	1,8

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

Källor: IMF, OECD, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

⁶ Se fördjupningen "Ny lägre bedömning av realräntor på längre sikt" i *Konjunkturläget*, mars 2017.

Konjunktoren i Sverige 2018–2019

Den svenska ekonomin befinner sig sedan 2016 i en högkonjunktur. Från och med det andra kvartalet i år bedöms dock BNP-tillväxten bli mer dämpad. Högkonjunkturen består trots det i år och nästa år, men resursutnyttjandet blir något mindre ansträngt 2019. Bostadsinvesteringarna, vilka gett stora bidrag till konjunkturuppgången de senaste åren, faller nästa år. År 2019 är det i stor utsträckning efterfrågan i omvärlden som driver på tillväxten. Sysselsättningen utvecklas starkt i år, men dämpas sedan när efterfrågetillväxten saktar in. Arbetsmarknaden fortsätter ändå att vara stram, vilket gör att löneökningstakten stiger både i år och nästa år. Fortsatt höga energiprisökningar och den svaga växelkursen bidrar tillsammans med ett stigande kostnadstryck till att KPIF-inflationen uppgår till 2,0 procent både 2018 och 2019.

Efterfrågan och produktion

Den svenska ekonomin befinner sig sedan 2016 i en högkonjunktur (se diagram 35). Tillväxten var relativt hög förra året med en stark utveckling för de fasta bruttoinvesteringarna (se tabell 6).

BNP ökade med 0,7 procent det första kvartalet i år, samma tillväxttakt som det fjärde kvartalet 2017. Det var framför allt de fasta bruttoinvesteringarna, särskilt nybyggnation av bostäder, som fortsatte att stiga snabbt, men även hushållens konsumtion ökade relativt mycket, delvis som en följd av att det kalla vädret drev på konsumtionen av energi. Däremot stagnerade exporten.

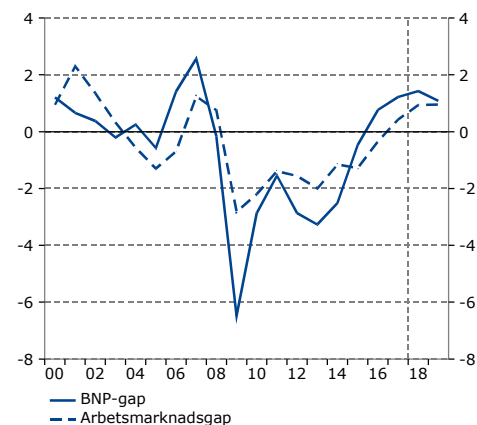
BNP-tillväxten för helåret 2018 stiger marginellt till 2,4 procent. Från det andra kvartalet syns dock en tydlig nedväxling av den kvartalsvisa tillväxten (se diagram 36). Bostadsinvesteringarna börjar falla det andra kvartalet i år. Tillväxten i hushållens konsumtion utvecklas i en normal takt i år trots den starka inkomstutvecklingen. Nästa år är det till stor del efterfrågeutvecklingen i omvärlden som driver på konjunktoren och exporttillväxten tar åter fart (se diagram 37). Det gör att kapacitetsutnyttjandet i industrin förblir högt, vilket håller uppe investeringarna inom industrin. Sammantaget innebär detta att BNP-tillväxten faller till 1,9 procent 2019.

BNP-TILLVÄXTEN LÄGRE ÄN VAD MODELLER INDIKERAR

Konjunkturinstitutets kortsiktsmodeller indikerar att tillväxten under det andra och tredje kvartalet blir lika hög eller till och med högre än det första kvartalets 0,7 procent (se tabell 5). Tillfälliga faktorer bedöms dock ha dragit upp såväl hushållens som offentlig konsumtion samt offentliga investeringar det första kvartalet och negativa rekylar väntas under det andra och i viss

Diagram 35 BNP-gap och arbetsmarknadsgap

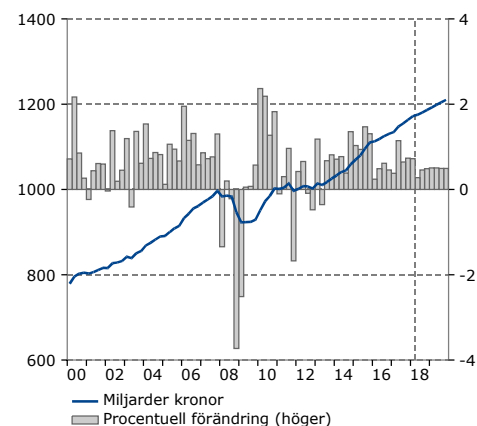
Procent av potentiell BNP respektive potentiellt arbetade timmar



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 36 BNP

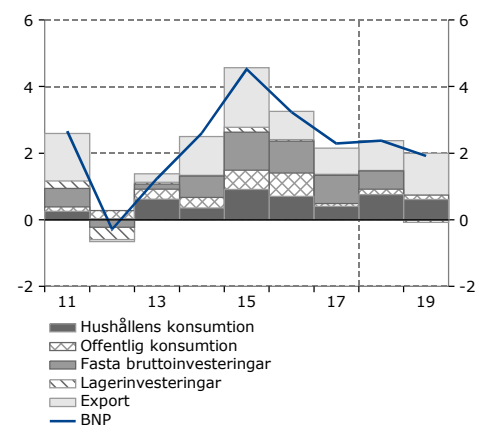
Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 37 Importjusterat bidrag till BNP-tillväxten

Procentuell förändring respektive procentenheter



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

mån det tredje kvartalet. Vidare är bedömningen att bostadsinvesteringarna kommer att falla rejält den närmaste tiden, vilket inte fångas explicit i modellerna. Därmed ligger prognosen för BNP-tillväxten tydligt under de nivåer som ges av modellberäkningarna.

Tabell 5 Utfall och prognoser för BNP

Procentuell förändring jämfört med föregående kvartal, säsongrensade värden

	Utfall 2018 kv. 1	Prognos 2018 kv. 2	Prognos 2018 kv. 3
Konjunkturinstitutets prognos	0,7	0,3	0,5
Bayesiansk VAR-modell		0,9	0,8
Konjunkturbarometermodeller		0,8	

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

TILLFÄLLIG SVACKA FÖR EXPORTEN

Efter några år med överraskande svag utveckling tog varuexporten fart i fjol (se diagram 38). Det var framför allt exporten av motorfordon och andra verkstadsprodukter som utvecklades starkt.

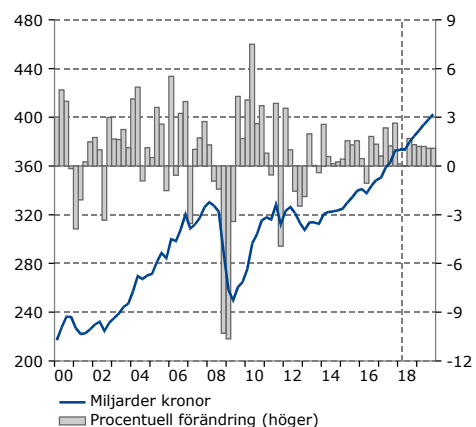
Det första kvartalet i år ökade dock varuexporten endast marginellt medan tjänsteexporten minskade med nära en procent. Sammantaget minskade exporten med 0,2 procent. Utvecklingen är i linje med att importtillväxten föll det första kvartalet i många länder som Sverige handlar mycket med.

Bland annat på grund av ett svagt utfall för april väntas varuexporten fortsätta att utvecklas svagt det andra kvartalet. Det finns indikatorer på att importörer i många länder byggde upp lager under förra året för att försäkra sig om tillgång på produkter i ett ansträngt efterfrågeläge. Och att man hittills i år har trappat ner lageruppbyggnaden och därmed importerar mindre än under uppbyggnadsfasen. Det rimmar väl med en dämpad svensk exportutveckling. Denna process väntas dock till stora delar vara avklarad i närtid.

Den globala efterfrågetillväxten förblir relativt hög under resten av innevarande år och nästa år (se kapitlet "Internationell konjunkturutveckling"). Dessutom är uppgången i den globala ekonomin investeringsdriven. Det är positivt för svensk exportindustri som i hög utsträckning producerar investeringsvaror. Den försvagade kronan ger ytterligare draghjälp. De i grunden gynnsamma förutsättningarna för exportindustrin återspeglas i enkätsvar. Exempelvis är omdömet om exportorderstockens storlek i Konjunkturbarometern positivt (se diagram 39). Från det tredje kvartalet blir utvecklingen åter starkare (se diagram 38). Exporten av motorfordon kommer visserligen att öka långsammare, men bland annat en allt starkare byggkonjunktur i

Diagram 38 Export av varor

Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 39 Industrins omdöme om exportorderstocken

Standardiserade avvikelser från medelvärde, säsongrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Europa gynnar svensk exportindustri. År 2019 dämpas tillväxten i varuexporten något, men eftersom det inte inträffar någon svacka likt den i år stiger helårstillväxten något.

Efter en mycket stark utveckling 2014 och 2015 ökade exporten av tjänster betydligt långsammare 2016 och 2017 (se diagram 40). Inbromsningen följde bland annat av en svag utveckling inom företagstjänster. Dämpade investeringar bland telekomoperatörer har också hämmat utvecklingen. Bedömningen är att tillväxten de närmaste åren åter stiger, men inte tillräckligt för att den ska nå upp till den genomsnittliga tillväxttakten 2001-2017 på 5,5 procent per år. Bland annat kommer IKT-utbyggnaden att vara dämpad innan uppgraderingen till 5G tar fart.

Den höga efterfrågetillväxten gör att importen stiger snabbt i år. Importinnehållet i exporten och investeringarna i industrin, vilka ökar förhållandevis snabbt, är relativt högt. Den svaga kronan håller dock tillbaka importutvecklingen något. Nästa år växlar efterfrågetillväxten ner, särskilt investeringarna, och även importen ökar långsammare.

INVESTERINGARNA I INDUSTRIEN ÖKAR SNABBT I ÅR

Liksom i omvärlden har investeringsåterhämtningen efter nedgången i samband med finans- och skuldkriserna drivit på BNP-tillväxten de senaste åren. Näringslivets investeringar exklusive bostäder tar ytterligare fart i år (se diagram 41). De gynnsamma exportutsikterna medför tillsammans med ett relativt högt kapacitetsutnyttjande att företagen i industrin ökar sina investeringar i en något högre takt än förra året. Men även i tjänstebanscher exklusive bostäder, som i ökande grad är kopplade till export och industriproduktion, stiger investeringstillväxten efter ett ganska svagt 2017.

Nästa år faller tillväxten i näringslivets investeringar exklusive bostäder tillbaka. Investeringsnivån är då så hög att den inte behöver öka särskilt mycket ytterligare för att den önskade storleken på kapitalstocken ska uppnås.

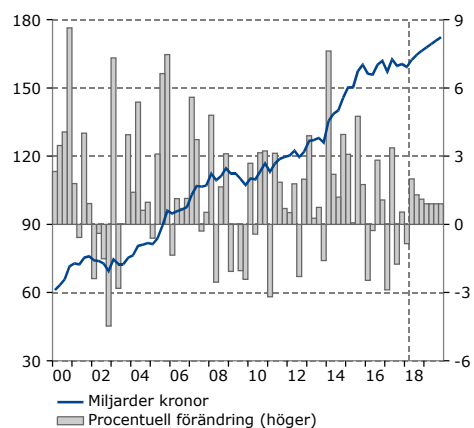
BOSTADSinVESTERINGARNA FALLER

Bostadsinvesteringarna har ökat kraftigt de senaste fyra åren och har på så sätt utgjort en väsentlig del av konjunkturuppgången (se diagram 42). Förra året påbörjades byggandet av 64 000 lägenheter, den högsta siffran sedan 1992 (se diagram 43). Överraskande nog fortsatte den starka tillväxten det första kvartalet i år, vilket beror på att påbörjade byggen slutfördes.

Byggloven har dock utvecklats svagt de senaste kvartalen, vilket talar för en nedgång i bostadsinvesteringarna framöver. Bedömningen är att antalet påbörjade lägenheter faller till ca 56 000 i år och ytterligare till ca 53 000 nästa år. Hårdare krav för bolån och lägre efterfrågan på nyproducerade bostäder än vad många byggföretag räknat med har lett till ett prisfall på både första- och andrahandsmarknaden. Trots prissänkningar och andra

Diagram 40 Export av tjänster

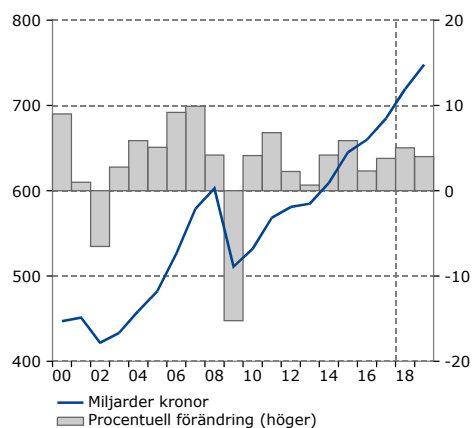
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 41 Näringslivets investeringar exkl. bostadsinvesteringar

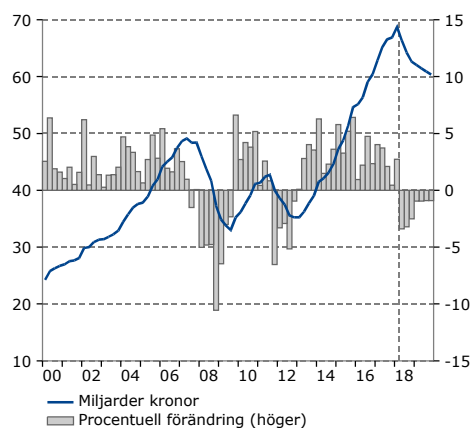
Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 42 Investeringar i bostäder

Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

lockbeten har många byggföretag nu problem med osålda bostäder, vilket minskar nybyggnationen. Lägre förväntade försäljningspriser än vad företagen tidigare räknat med påverkar också kalkylerna. Samtidigt finns fortfarande ett stort behov av nya bostäder i Sverige och finansieringskostnaderna är låga. Bedömningen är att byggföretagen bättre kommer att anpassa sig till efterfrågan framöver och i högre utsträckning producera för köpare med lägre betalningsvilja. Bostadsinvesteringarna börjar falla från det andra kvartalet i år och fortsätter att falla nästa år (se diagram 42)

FORTSATT ODRAMATISK UTVECKLING AV HUSHÅLLENS KONSUMTION

Hushållens konsumtion utvecklades starkt det första kvartalet (se diagram 44). Störst bidrag gav hushållens utgifter för bostadstjänster, inklusive energi. Energikonsumtionen ökade markant som en följd av det kalla vintervädret. En stor del av konsumtionsuppgången det första kvartalet bedöms därmed ha varit av tillfällig karaktär och från det andra kvartalet ökar hushållens konsumtion åter med ca 0,5 procent per kvartal.

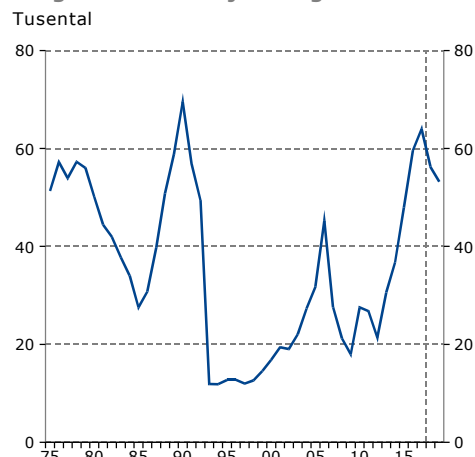
Trots den starka utvecklingen på arbetsmarknaden är hushållen inte särskilt optimistiska. Konjunkturbarometerns konfidensindikator för hushållen har fallit sju månader i rad och låg i juni strax under sitt historiska medelvärde (se diagram 45). Det står i kontrast till hur det ser ut i många andra länder där hushållen är betydligt mer optimistiska, i många fall trots en sämre situation på arbetsmarknaden än i Sverige. En möjlig orsak till att svenska hushåll inte är mer optimistiska är den svaga utvecklingen av bostadspriserna.

Under återhämtningen efter finanskrisen var prisutvecklingen på hushållens finansiella tillgångar gynnsam och påverkade hushållens konsumtion positivt. Än viktigare har bostadsprisernas uppgång varit. Det senaste året har dock aktiepriserna stagnerat och priserna på bostäder har fallit något sedan hösten 2017. Prognosen för hushållens konsumtion baseras på antagandet att bostadspriserna stiger svagt framöver. Därmed blir de negativa effekterna på hushållens konsumtion begränsad.

Hushållens disponibla inkomst i reala termer växer i år med knappt 3 procent (se diagram 46). Antalet arbetade timmar i ekonomin ökar mer än genomsnittligt vilket ger en god utveckling av hushållens arbetsinkomster i år. Dessutom bidrar en expansiv finanspolitik med sänkta skatter och ökade transfereringar till den positiva utvecklingen av de disponibla inkomsterna.

Nästa år väntas effekten av nya finanspolitiska beslut sammantaget vara neutral för hushållens disponibla inkomster. Lönesumman utvecklas svagare än i år eftersom antalet arbetade timmar växer långsammare. Dessutom stiger räntorna. Sammantaget faller tillväxten i de reala disponibelinkomsterna något. Hushållen antas dock eftersträva en jämn konsumtionstillväxt och kompenserar i viss mån fallet i inkomsttillväxten genom att

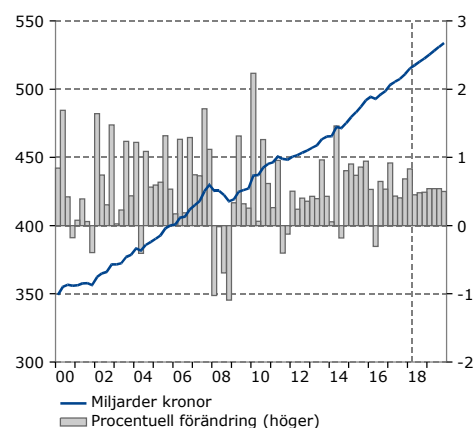
Diagram 43 Påbörjade lägenheter



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 44 Hushållens konsumtion

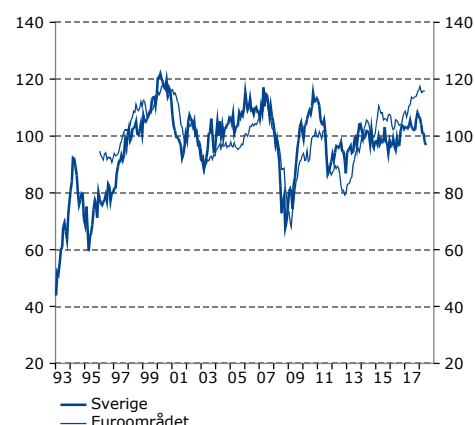
Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 45 Hushållens konfidensindikator i Sverige och Euroområdet

Index medelvärde=100, säsongsrensade månadsvärden



Källor: Europeiska kommissionen, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

minska sitt sparande. Sammantaget dämpas tillväxten i hushållens konsumtion ändå något nästa år (se tabell 6).

Mönster i hushållens konsumtion

I takt med att hushållens förmögenhet och disponibla inkomster har ökat över tiden, har hushållen ökat sin konsumtion av olika varor och tjänster.⁷ Utvecklingen av de relativa priserna för olika konsumtionsgrupper har haft stor påverkan på sammansättningen av hushållens konsumtionskorg. Det finns också andra faktorer som kan påverka förändringar i konsumtionsmönstret på längre sikt, som till exempel förändringar i enskilda hushålls preferenser eller andra förändringar som påverkar samhället på ett mer övergripande sätt. Dessa kan till exempel vara befolkningsstrukturen, inkomstfördelningen eller förändringar som återspeglar teknologisk innovation.

Det har skett en systematisk omfördelning inom konsumtionskorgen under de senaste trettio åren (se diagram 47 och diagram 48). I takt med att svenska hushåll har blivit rikare har de minskat andelen konsumtion av nödvändighetsvaror och tjänster och ökat andelen av lyxvaror och tjänster.⁸ Hur mycket hushållen konsumerar av en viss typ av varor eller tjänster som andel av den totala konsumtionen⁹, kallas för budgetandelen.

Budgetandelen för hushållens boendetjänster inklusive energi har minskat med 6 procentenheter sedan början på 1990-talet. Budgetandelen för dagligvaror minskade med ca 5 procentenheter under 1990-talet och har sedan dess stabiliserats kring 15 procent av konsumtionskorgen. Under de senaste decennierna har svenska hushåll minskat sin budgetandel för tobak, alkohol och narkotika från drygt 5 procent i 1993 till knappt 3 procent i 2017.

Andelen konsumtion i utlandet har mer än fördubblats de senaste decennierna och budgetandelen är nu ca 6 procent. En anledning till denna utveckling är att det har blivit allt billigare att åka utomlands men också att internethandelns utbredning underlättar köp från utländska affärer.

Den största förändringen har skett i hushållens konsumtion av tjänster exklusive bostadstjänster. Budgetandelen för dessa tjänster har ökat med knappt 8 procentenheter mellan 1993 och 2017 och de utgör i dagsläget unge-

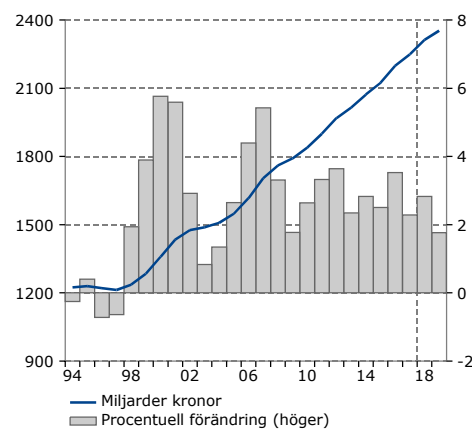
⁷ Hushållens konsumtion av olika varor och tjänster baseras på SCB:s data publicerad i nationalräkenskaperna.

⁸ Nödvändighetsvara/-tjänst definieras som en vara eller tjänst som har en positiv inkomstelasticitet men mindre än 1. Lyxvara/-tjänst har däremot en inkomstelasticitet högre än 1. Allt annat lika stiger lyxvarornas/-tjänsternas budgetandel när inkomsterna stiger medan nödvändighetsvarornas/-tjänsternas budgetandel faller med högre inkomster.

⁹ Med hushållens totala konsumtion avses i detta avsnitt summan av hushållens ändamålsfördelade konsumtion och hushållens konsumtion i utlandet.

Diagram 46 Hushållens reala disponibla inkomst

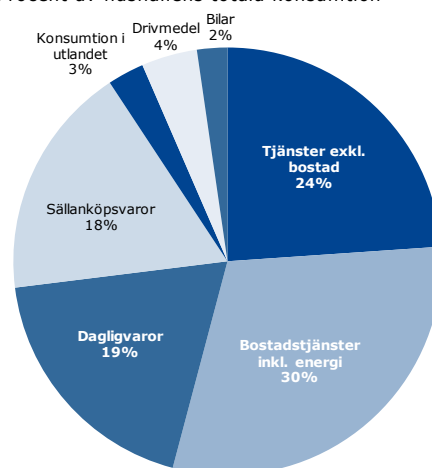
Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 47 Konsumtion 1993

Procent av hushållens totala konsumtion

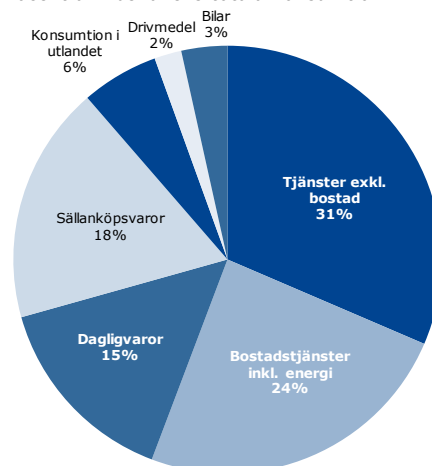


Anm. Hushållens totala konsumtion är summan av hushållens ändamålsfördelade konsumtion och hushållens konsumtion i utlandet.

Källa: SCB.

Diagram 48 Konsumtion 2017

Procent av hushållens totala konsumtion



Anm. Se anmärkning i diagram 47.

Källa: SCB.

fär en tredjedel av hushållens totala konsumtion. Uppgången i hushållens konsumtion av restaurang- och café-tjänster har bidragit betydligt till denna utveckling.

LÅNGSAM ÖKNING AV OFFENTLIG KONSUMTION

Efter en mycket stark utveckling av den offentliga sektorns konsumtion både 2015 och 2016 växlade tillväxten ner betydligt under 2017. Den tidigare uppgången av de offentliga konsumtionsutgifterna har främst drivits av det stora flyktingmottagandet. Antalet asylsökanden har minskat kraftigt sedan 2015, vilket dämpade utvecklingen i följ. Den demografiska utvecklingen, med allt fler yngre och äldre i befolkningen, driver på efterfrågan på välfärdstjänster inom vård, skola och omsorg. Denna effekt kommer att bli än mer påtaglig om några år.

I år drivs den offentliga konsumtionen även på av de utgiftsåtgärder inom bland annat vård och skola som fanns i budgetpropositionen för 2018 samt vårandringsbudgeten. Sammantaget innebär detta att den offentliga konsumtionen i år och nästa år växer något snabbare än 2017 (se diagram 49).

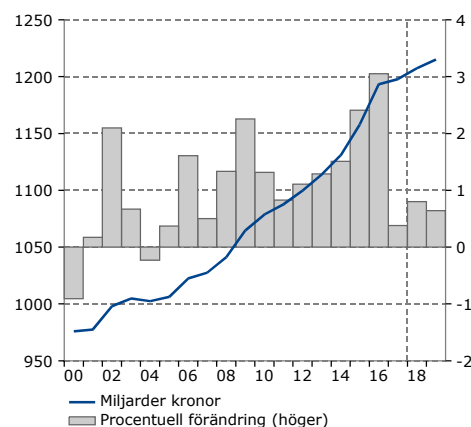
OFFENTLIGA INVESTERINGAR UTVECKLAS STARKARE I ÅR

Tillväxttakten i offentliga investeringarna var hög både 2016 och 2017. Det är kommunala investeringar som har drivit utvecklingen och fortsätter att göra så 2018. Det förklaras av att allt fler yngre och äldre i befolkningen har lett till ett ökat behov av daghem, skolor och andra lokaler. Dessutom pågår flera stora renoveringar av sjukhus och andra verksamhetslokaler. I takt med att renoveringarna avslutas dämpas tillväxten nästa år.

Statliga investeringar utvecklades svagt 2017 men tillväxttakten väntas öka de närmaste åren. Flera stora infrastrukturprojekt är igång eller kommer att startas inom kort, samtidigt som inköpen av ny materiel till försvaret ökar. Sammantaget innebär det att offentliga investeringar utvecklas starkt i år för att dämpas betydligt 2019 (se diagram 50).

Diagram 49 Offentlig konsumtion

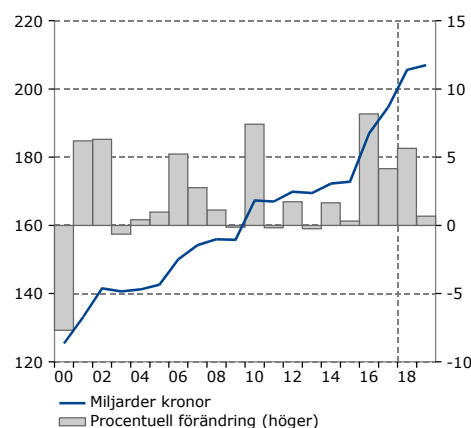
Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 50 Offentliga investeringar

Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell 6 Försörjningsbalans

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	Nivå				
	2017	2016	2017	2018	2019
Hushållens konsumtionsutgifter	2 027	2,2	2,2	2,3	2,1
Offentliga konsumtionsutgifter	1 198	3,1	0,4	0,8	0,6
Fasta bruttoinvesteringar	1 146	5,6	5,9	4,0	1,1
Inhemsk efterfrågan utom lager	4 371	3,3	2,6	2,3	1,4
Lagerinvesteringar ¹	35	0,0	0,1	0,0	-0,2
Inhemsk efterfrågan	4 406	3,3	2,7	2,4	1,2
Export	2 085	3,3	3,6	3,6	4,7
Total efterfrågan	6 491	3,3	3,0	2,7	2,3
Import	1 891	3,4	4,8	3,6	3,4
Nettoexport ¹	194	0,1	-0,3	0,1	0,7
BNP	4 600	3,2	2,3	2,4	1,9
BNP, kalenderkorrigerad		3,0	2,5	2,5	1,9
BNP per invånare ²	457	1,9	0,9	1,2	0,9
Bytesbalans ³	192	4,7	4,2	3,7	4,2

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

BYGGBOOMEN ÄR ÖVER

Produktionen i näringslivet ökade med 1,1 procent det första kvartalet i år. Bland tjänstebanserna var tillväxten inom informations- och kommunikationsteknologi samt juridiska och ekonomiska tjänster stark. Bland varubranscherna var det i byggbranschen som produktionen steg mest, hela 3,0 procent. Däremot utvecklades produktionen inom tillverkningsindustrin svagt, vilket är naturligt med tanke på den svaga utvecklingen av varuexporten.

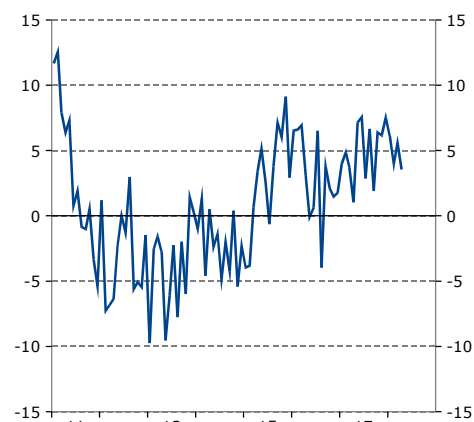
Ser man till andra kvartalet så utvecklades industriproduktionen (mätt med produktionsvärdesindex) svagt i april (se diagram 51). Många enkätbaserade förtroendeindex för industrin, till exempel konfidensindikatorn för tillverkningsindustrin, har däremot stigit den senaste tiden efter att ha fallit ganska brant under våren (se diagram 52).

Industriföretagen planerar för en ökad produktion de närmaste månaderna men det har kommit tecken på att utbudsbe- gränsningar börjar bita. Exempelvis har skillnaden mellan industriföretagens höga orderstocksomdöme och deras mer dämpade produktionsplaner blivit stor på sistone, vilket kan indikera att en del företag bedömer att de inte har tillräcklig kapacitet för att tillgodose efterfrågan den närmaste tiden. Den tesen ges stöd av de långa leveranstiderna i industrin enligt inköpschefsindex¹⁰.

Bedömningen är att industriproduktionen ökar relativt svagt även det andra kvartalet, men att den därefter åter växer snabbare (se diagram 53). Den starka efterfrågan i omvärlden fortsätter att vara en drivande faktor för den svenska industrin. I år

Diagram 51 Produktionsvärdeindex, industrin

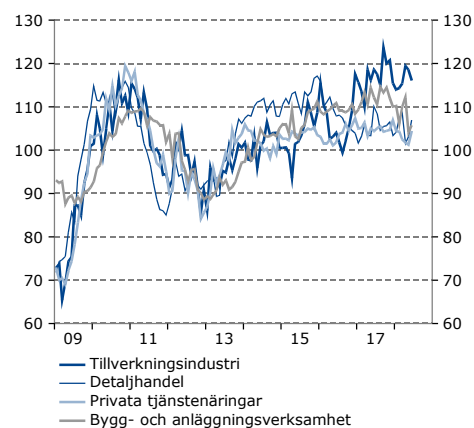
Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade månadsvärden



Källa: SCB.

Diagram 52 Konfidensindikatorer i olika branscher

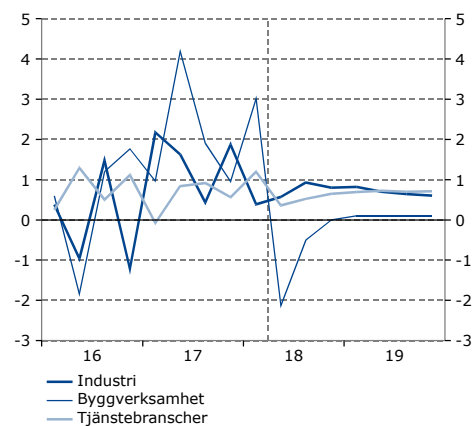
Index medelvärde=100, säsongsrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 53 Produktion i näringslivet

Procentuell förändring, fasta priser, säsongsrensade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

¹⁰ Enligt Silf/Swedbank.

ökar industriproduktionen i ungefär samma takt som förra året och den starka varuexporten håller även uppe tillväxten nästa år (se tabell 7 och diagram 53).

Förutsättningarna för byggandet har försämrats den senaste tiden (se ovan). Konfidensindikatorn för bygg- och anläggningsverksamhet steg visserligen något i juni, men om man bortser ifrån majsiffran var nivån den lägsta på närmare tre år (se diagram 52). Tillsammans med utbudsbegränsningar medför det att tillväxten i byggproduktionen bromsar in markant efter det starka första kvartalet, för att nästa år stagnera (se diagram 53). Tecken på inbromsningen syns i produktionsvärdeindex för byggsektorn som fortsatte att falla i april.

Produktionstillväxten i tjänstebranscherna föll tillbaka något förra året. Bland de större delaggregaten var det framför allt inom handeln som tillväxten minskade. Framåtblickande indikatorer tyder på att tillväxten i tjänsteproduktionen blir succesivt starkare i år och ligger sedan kvar på den nivån nästa år (se diagram 53). Konfidensindikatorn för tjänstesektorn ökade i juni efter att ha fallit flera månader i rad (se diagram 52). Tjänsteföretagen är fortsatt ovanligt nöjda med uppdragsvolymen och förväntningarna vad gäller efterfrågan ligger också på en hög nivå. I vissa tjänstebranscher dämpas produktionen, exempelvis inom vård och utbildning samt inom hotell- och restaurang, men produktionen av företagstjänster (och därmed olika typer av konsulttjänster) fortsätter att växa snabbt och driva stor del av tillväxten inom tjänstesektorn.

Tabell 7 Produktion

Miljarder kronor, respektive procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden

	2017	2016	2017	2018	2019
Näringsliv	3 188	3,1	3,0	3,2	2,4
Varubranscher	1 069	2,5	4,0	3,4	1,8
Varav industrin	647	2,6	3,8	3,6	3,1
Tjänstebranscher	2 119	3,4	2,5	3,1	2,6
Offentliga myndigheter	825	1,2	1,1	0,5	0,8
Hela ekonomin ¹					
BNP till baspris	4 068	2,7	2,6	2,6	2,0
BNP till marknadspris	4 600	3,0	2,5	2,5	1,9

¹ Inklusivt hushållens icke-vinstdrivande organisationer.

Anm. Med produktion avses förädlingsvärde.

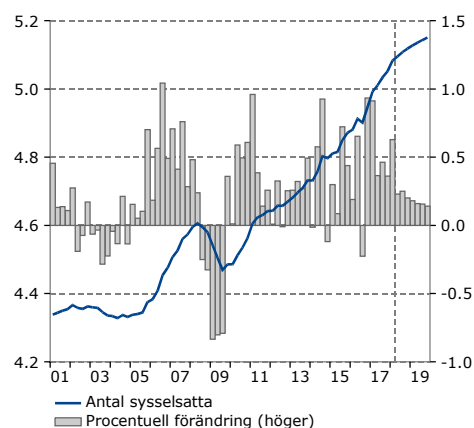
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Arbetsmarknad och resursutnyttjande

Sysselsättningen har utvecklats starkt de senaste åren. Många arbetsgivare har dock haft svårigheter att hitta arbetskraft med önskad kompetens, vilket i viss mån hållit tillbaka sysselsättningstillväxten. Avtagande ökning av efterfrågan framöver inne-

Diagram 54 Sysselsättning

Miljoner personer respektive procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

bär att sysselsättningstillväxten dämpas. Därmed blir även bristen på arbetskraft mindre påtaglig framöver. Arbetskraften fortsätter att växa men i en långsammare takt. En stor del av de som nu är arbetslösa har svag förankring på arbetsmarknaden. Det beror på att det varit ett stort inflöde av utrikes födda med relativt låg utbildningsnivå till arbetskraften de senaste åren samtidigt som den rådande högkonjunkturen har inneburit att de som stått närmare arbetsmarknaden har fått arbete. Arbetslösheten fortsatte trots det att falla under årets första kvartal men under resten av året och 2019 förblir den i stort sett oförändrad på strax över 6 procent.

STARK INLEDNING AV 2018 PÅ ARBETSMARKNADEN

Sysselsättningen har ökat snabbt sedan 2016 (se diagram 54). Även 2018 inleddes med en stark sysselsättningstillväxt under det första kvartalet, något som framför allt drevs av månadsutfallet för februari. Utrikes födda har tidigare bidragit starkt till sysselsättningstillväxten. De senaste två kvartalen har det dock framför allt varit inrikes födda som stått för sysselsättningsökningen (se diagram 55). Sysselsättningen fortsätter att öka resten av året, men i långsammare takt än under första kvartalet. År 2019 mattas tillväxttakten av ytterligare i takt med att högkonjunkturen dämpas.

Antalet arbetade timmar i ekonomin var i stort sett oförändrat det första kvartalet (se diagram 56). I kombination med den starka sysselsättningstillväxten innebar detta att den genomsnittligt arbetade tiden per sysselsatt minskade, trots att företagen uppger att bristen på arbetskraft är hög. Under resten av 2018 växer dock antalet arbetade timmar något starkare än sysselsättningen för att därefter följa sysselsättningsutvecklingen. Detta medför att medelarbetstiden stiger under resten av 2018 för att sedan plana ut.

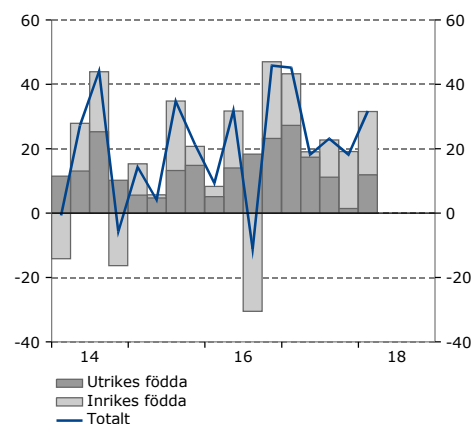
Den kraftiga ökningen i sysselsättningen under första kvartalet medförde att även arbetslösheten föll relativt mycket. Det förklaras till stor del av en nedgång i arbetslösheten bland inrikes födda. Bland utrikes födda bidrog en fortsatt hög arbetskraftstillväxt till att hålla upp arbetslösheten.

ANSTÄLLNINGSPLANER DÄMPAS FRÅN EN HÖG NIVÅ

Framåtblickande indikatorer för arbetsmarknaden är fortsatt på höga nivåer men har överlag sjunkit under inledningen av 2018. Företagens anställningsplaner har dämpats sedan slutet av 2017 från då mycket höga nivåer (se diagram 57). De kortsiktiga modellerna Konjunkturinstitutet använder som stöd i prognosarbetet indikerar en relativt stark sysselsättningstillväxt de kommande två kvartalen (se tabell 8). Modellerna påverkas dock av det starka utfallet under första kvartalet, som i sin tur i huvudsak drevs av ett enskilt mycket starkt månadsutfall. Konjunkturinstitutets bedömning är att detta var en tillfällighet och sysselsättningsprognosen är därmed lägre än modellprognoserna. Även

Diagram 55 Kvartalsvis förändring i antalet sysselsatta

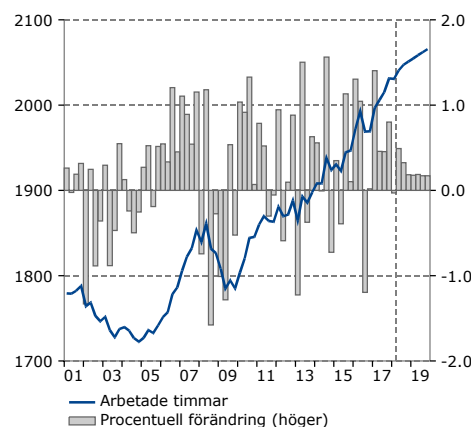
Tusental, 15-74 år, säsongrensade kvartalsvärden



Anm. Diagrammet visar förändringen i antalet sysselsatta från ett kvartal till ett annat. Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 56 Arbetade timmar

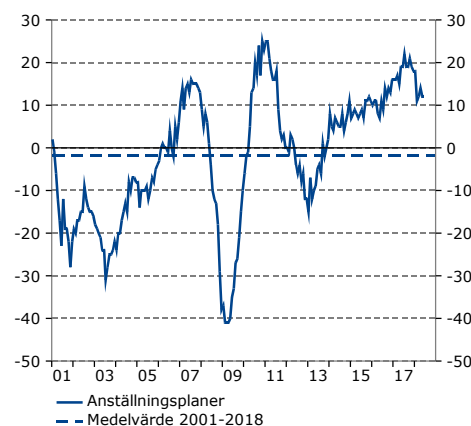
Miljoner timmar respektive procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 57 Anställningsplaner i näringslivet

Nettotal, säsongrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

månadsindikatorer som inte inkluderas i kvartalsmodellerna pekar på en något svalare arbetsmarknad. Anställningsplanerna i Konjunkturbarometern hålls uppe av tjänstesektorn men samtidigt visar bedömningen av inköpscheferna inom tjänstesektorn en betydligt mindre optimistisk bild i maj jämfört med tidigare, vilket pekar på en svagare utveckling framöver. Sysselsättningen ökar med 0,2 procent under årets andra och tredje kvartal.

Tabell 8 Utfall och prognoser för sysselsättning

Procentuell förändring jämfört med föregående kvartal, säsongrensade värden

	Utfall 2018 kv.1	Prognos 2018 kv. 2	Prognos 2018 kv. 3
Konjunkturinstitutets prognos	0,6	0,2	0,2
Bayesiansk VAR-modell ¹		0,5	0,4
Bayesiansk VAR-modell ²		0,6	0,7
VAR-modeller ³		0,5	0,5

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

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

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

BRISTEN PÅ ARBETSKRAFT ÖKAR INTE LÄNGRE

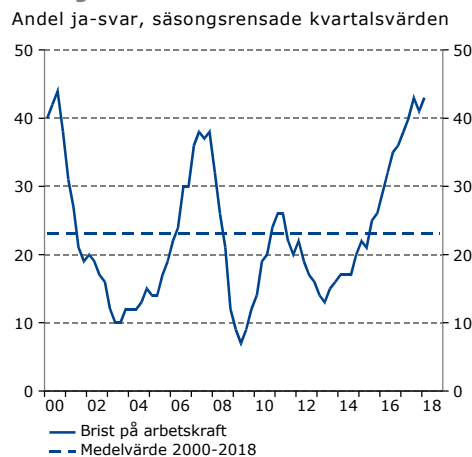
Sedan 2013 har bristen på arbetskraft ökat kraftigt och brett över näringslivets olika delar enligt Konjunkturbarometern. Under det första kvartalet i år ökade bristtalen för hela näringslivet igen efter att, för första gången sedan 2015, ha sjunkit kvartalet innan. Det innebär att nivån nu är den samma som tredje kvartalet 2017 (se diagram 58).

Det är framför allt industri- och tjänstesektorn som drivit på de ökade bristtalen sedan 2015 (se diagram 59). Bristen på tjänstemän inom industrin fortsatte att öka under årets första kvartal medan bristen på arbetare dämpades något liksom bristen inom tjänstesektorn. I takt med att efterfrågan och rekryteringsbehovet minskar blir arbetskraftsbristen ett mindre problem.

Bristtalen inom byggsektorn har varit höga sedan 2014. Under årets första kvartal minskade bristen något. Bristtalen inom byggsektorn mäts i form av största hindret för ökad produktion. Under en period med hög efterfrågan är vanligtvis brist på arbetskraft ett större hinder för byggande än låg efterfrågan och vice versa under en period med låg efterfrågan.¹¹ Efterfrågan inom byggsektorn har minskat betydligt och väntas fortsätta att

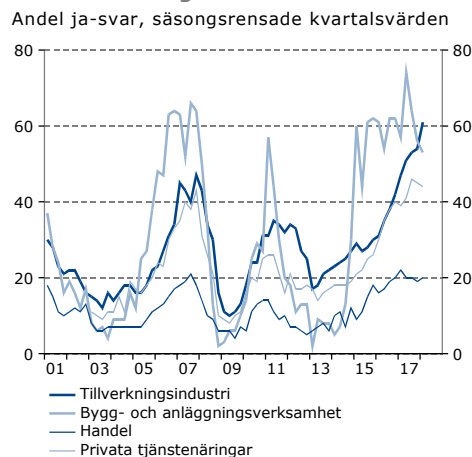
¹¹ Svartalternativ på frågan i Konjunkturbarometern om främsta hinder för företagets byggande är efterfrågan, maskinkapacitet/material, arbetskraft, väder, finansiella restriktioner, annat eller inget.

Diagram 58 Brist på arbetskraft i näringslivet



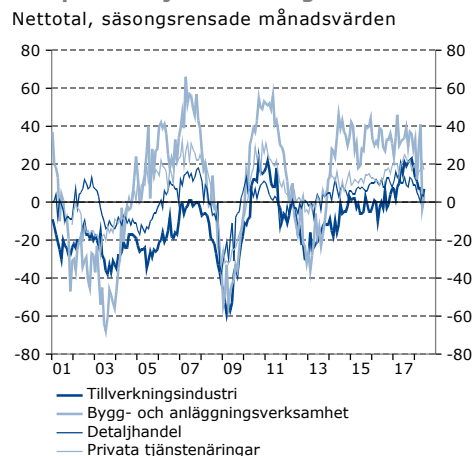
Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 59 Brist på arbetskraft i olika delar av näringslivet



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 60 Anställningsplaner i industri, byggverksamhet, detaljhandel och privata tjänstenärings



Källa: Konjunkturinstitutet.

minska framöver då bostadsinvesteringarna minskar redan nu, något som också avspeglas i anställningsplanerna och bristtalen (se diagram 60).

I Arbetsförmedlingens undersökning om brist på arbetskraft ingår förutom näringslivet även offentlig sektor (se diagram 61). Där framgår att det framför allt är arbetsgivare inom offentlig sektor som upplevt brist på arbetskraft vid rekrytering. Andelen rekryteringar som påverkas av upplevd brist är dock betydligt högre inom näringslivet än inom offentlig sektor. Denna skillnad kan förklaras av att offentliga arbetsgivare ofta är stora och genomför relativt många rekryteringar. Det räcker med att ha upplevt brist vid en enskild rekrytering det senaste halvåret för att uppge brist på arbetskraft i undersökningen.¹²

Inom offentlig sektor är det i huvudsak brist inom kommuner som har ökat de senaste åren och det är också där bristen minskat i den senaste mätningen.

SYSSELSÄTTNINGSTILLVÄXTEN HÖGST I PRIVAT SEKTOR

Under de senaste åren har offentlig sektor bidragit ovanligt mycket till sysselsättningstillväxten (se diagram 62). Under 2017 började dock tillväxten att dämpas, vilket i huvudsak förklaras av ett minskat rekryteringsbehov inom stat och kommun för att hantera asylsökande och nyanlända. Denna utveckling fortsätter de kommande åren men samtidigt ökar andelen unga och äldre i befolkningen. Det innebär att behovet av personal ökar inom utbildning, vård och omsorg. Sammantaget medför det att sysselsättningen inom offentlig sektor fortsätter växa men i en något långsammare takt än de senaste åren.

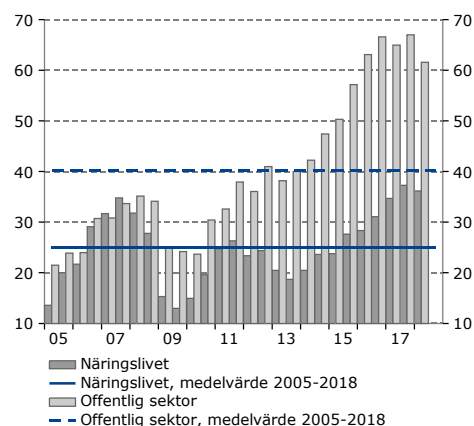
Drygt två tredjedelar av alla sysselsatta arbetar i näringslivet. Utvecklingen inom näringslivet är därför normalt viktigast för den totala sysselsättningsutvecklingen. Under de senaste åren är det inom tjänstesektorn och byggindustrin som sysselsättningen har ökat. I fjol ökade även sysselsättningen inom industrin något.

Nu dämpas anställningsplanerna inom hela näringslivet, med undantag för tjänstesektorn. Industrins anställningsplaner är mindre positiva än tidigare men de är fortfarande över det historiska genomsnittet (se diagram 60), som inom industrin är lägre än noll. Industrieföretagen gynnas av en stadigt växande efterfrågan på sina varor och tjänster. Det leder till fortsatt ökad sysselsättning inom industrin under 2018 och 2019, men tillväxttakten avtar framför allt mot slutet av 2019.

Tjänstebranschen är den största delbranschen inom näringslivet och därmed av stor betydelse för den totala utvecklingen.¹³ Tjänsteföretagen påverkas i hög grad av den inhemska efterfrågan som fortsätter att växa om än gradvis långsammare. Det gör

Diagram 61 Brist på arbetskraft

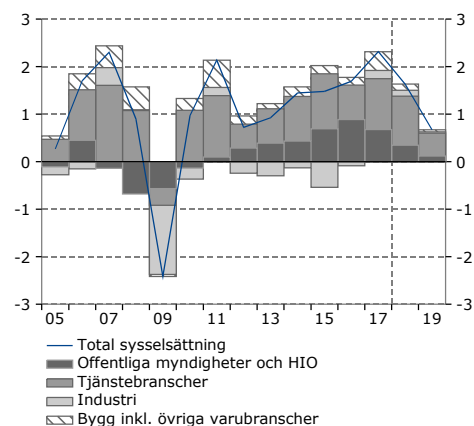
Andel arbetsställen med rekryteringsproblem, procent, halvårsvärden



Källa: Arbetsförmedlingen.

Diagram 62 Bidrag till sysselsättningstillväxten

Procentuell förändring respektive procentenheter



Anm. HIO avser hushållens icke-vinstdrivande organisationer.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

¹² Se fördjupningen "Dämpas sysselsättningen av brist på arbetskraft?", Konjunkturläget, december 2017.

¹³ Andelen sysselsatta i tjänstebranscherna är 68 procent av totalt sysselsatta i näringslivet.

att sysselsättningen även fortsatt ökar i god takt inom tjänstesektorn. Samtidigt som anställningsplanerna är positiva bland tjänsteföretagen sjönk inköpschefsindex för sysselsättningen inom tjänstebanscherorna betydligt i maj vilket gör bedömningen för den närmaste tiden osäker.

Inom detaljhandel och bygg är anställningsplanerna nu omkring noll. Det innebär att antalet företag som säger att de ska öka antalet anställda är lika många som de som säger att de ska minska antalet anställda. Under en längre tid har de snabbt växande bostadsinvesteringarna medfört hög efterfrågan på arbetskraft inom byggbranschen. Sysselsättningsstillväxten har varit hög och produktionen inom byggbranschen har kunnat öka, trots höga bristtal under en lång tid. Framöver dämpas dock sysselsättningsstillväxten när bostadsinvesteringarna inte längre ökar.

FORTSATT HÖG SYSSELSÄTTNINGSGRAD

Sysselsättningsgraden är nu på den högsta nivån sedan 1991 (se diagram 63). Sysselsättningsgraden har sedan 2010 framför allt ökat bland utrikes födda, men denna trend bröts de sista två kvartalen 2017. Den höga sysselsättningsgraden är delvis konjunkturrell då hög efterfrågan och brist på arbetskraft inom många yrkesgrupper har lett till att fler än normalt har sökt sig till arbetskraften och att redan sysselsatta går i pension senare.

Tabell 9 Arbetsmarknad

Tusental personer respektive procentuell förändring, om inget annat anges

	2017	2016	2017	2018	2019
BNP till baspris ¹	4 068	2,7	2,6	2,6	2,0
Produktivitet i hela ekonomin ²	505	0,6	0,7	1,1	1,1
Produktivitet i näringslivet ²	562	1,6	1,3	1,5	1,4
Arbetade timmar ³	8 051	2,1	1,9	1,5	0,9
Medelarbetstid för sysselsatta ⁴	30,8	0,6	-0,4	-0,1	0,1
Sysselsättning	5 022	1,5	2,3	1,6	0,7
Sysselsättningsgrad ⁵		67,1	67,8	68,4	68,4
Arbetskraft	5 380	1,0	2,0	1,0	0,8
Arbetskraftsdeltagande ⁶		72,1	72,7	72,8	72,9
Arbetslöshet ⁷	358	6,9	6,7	6,2	6,2
Befolkning 15-74 år	7 403	0,9	1,1	0,8	0,6
Arbetsmarknadsgap ⁸		-0,3	0,4	0,9	1,0
BNP-gap ⁹		0,8	1,2	1,4	1,1

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

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

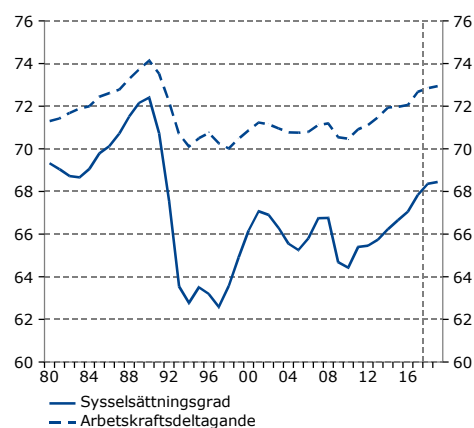
⁵ Andelen sysselsatta av befolkningen 15-74 år, procent. ⁶ Andelen personer i arbetskraften av befolkningen 15-74 år, procent. ⁷ Procent av arbetskraften.

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 63 Sysselsättningsgrad och arbetskraftsdeltagande

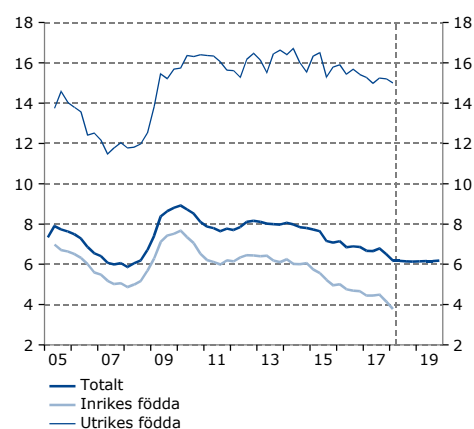
Procent av befolkningen 15-74 år



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 64 Arbetslöshet bland inrikes och utrikes födda

Procent av arbetskraften, säsongrensade kvartalsvärden



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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Dessa konjunkturlära effekter avtar när konjunkturlären mattas av. Sysselsättningsgraden stiger därför inte längre men ligger kvar på en hög nivå både i år och nästa år (se tabell 9).

ARBETSLÖSHETEN FORTSÄTTER ATT MINSKA

Arbetskraftstillväxten har varit hög sedan finanskrisen och även arbetskraftsdeltagandet är på den högsta nivån sedan början av 1990-talet. Arbetskraften fortsatte att växa under det första kvartalet 2018. Sysselsättningstillväxten under början av året var dock starkare, varför arbetslösheten minskade från 6,5 till 6,2 procent.

Både utrikes och inrikes födda hade en lägre arbetslöshet än kvartalet innan. Arbetslösheten bland inrikes födda är 3,8 procent, vilket är den lägsta nivå som har uppmätts sedan AKU började föra statistik över födelse land 2005. Även arbetslösheten bland utrikes födda har sjunkit gradvis sedan 2014 och är nu 15,0 procent, vilket är den lägsta siffran sedan före finanskrisen. (se diagram 64).

De senaste åren har inflödet av utrikes födda till arbetskraften varit högt vilket har gjort att arbetslösheten inom denna grupp inte fallit mer, trots den starka sysselsättningsökningen (se diagram 55). Det tar lång tid för nyanlända att etablera sig på arbetsmarknaden då de till en början ofta saknar kunskaper i svenska språket, direkt brukbar utbildning i Sverige samt formella och informella nätverk på arbetsmarknaden.

En fortsatt hög efterfrågan på arbetskraft leder till att arbetslösheten fortsätter att minska något under 2018 och bottenar sista kvartalet 2018. Därefter stiger arbetslösheten svagt under 2019 (se diagram 66). Andelen av den arbetsföra befolkningen som består av utrikes födda fortsätter att växa de kommande åren vilket medför att arbetslösheten hålls uppe på högre nivåer än vad den skulle gjort annars.

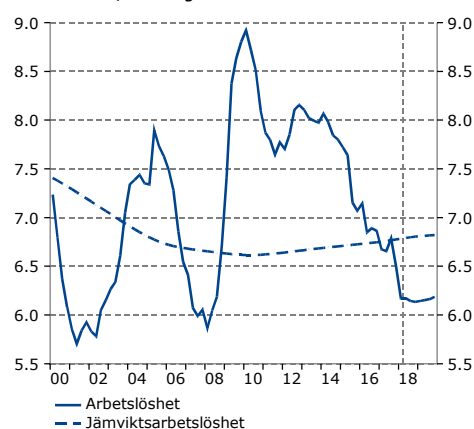
HISTORISKT MÅNGA LEDIGA JOBB

Antalet lediga jobb steg kraftigt första kvartalet 2018 enligt SCB, trots att de redan var på rekordhög nivåer. Även nyanmälda lediga platser till Arbetsförmedlingen är på rekordhög nivåer (se diagram 65). En förklaring till ökningen av lediga platser till Arbetsförmedlingen runt årsskiftet var ovanligt många sommarjobb som anmäldes tidigare än vanligt. Samma förklaring kan gälla lediga platser enligt SCB under första kvartalet.

Beveridgekurvan visar relationen mellan lediga jobb som andel av arbetskraften (vakansgraden) och arbetslöshet (se diagram 67). Samtidigt som arbetslösheten fortfarande är högre än före finanskrisen är vakanserna på historiskt höga nivåer. Detta tyder på en försämrade matchning mellan lediga jobb och arbetslösa. En stor del av de som nu är arbetslösa har svag förankring på arbetsmarknaden. Bland annat saknar en tredjedel gymnasieutbildning. Ett förändrat rekryteringsbeteende hos arbetsgivarna kan också bidra till att sambandet mellan vakanser och arbetslöshet förändras. Om kostnaden för att annonsera minskar (exempelvis

Diagram 66 Arbetslöshet

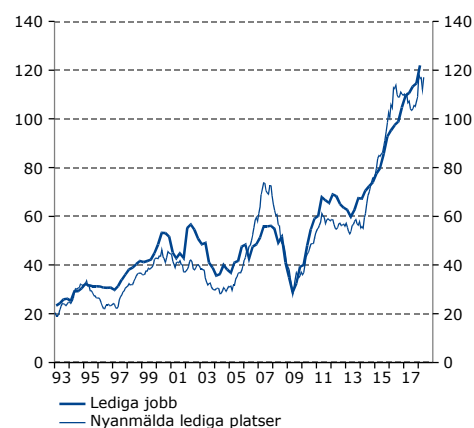
Procent av arbetskraften respektive potentiell arbetskraft, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 65 Nyanmälda lediga platser och lediga jobb

Tusental, säsongsrensade kvartalsvärden respektive säsongsrensade månadsvärden, 3-månaders glidande medelvärde

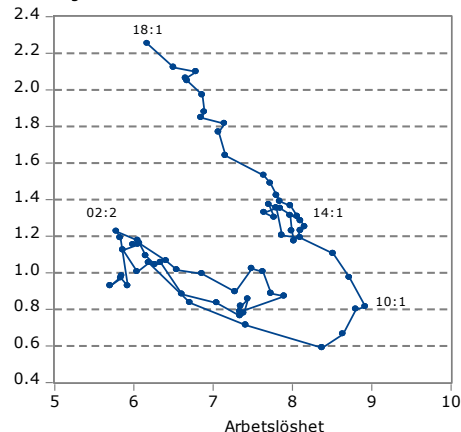


Anm. Lediga jobb är länkade av Konjunkturinstitutet före 2001. Nyanmälda lediga platser avser varaktighet med mer än tio dagar.

Källor: Arbetsförmedlingen och SCB.

Diagram 67 Beveridgekurvan med lediga jobb från SCB, 2001-2018

Procent av arbetskraften, säsongsrensade kvartalsvärden
Vakansgrad



Anm. Vakansantal avser lediga jobb i förhållande till arbetskraften. Sista observation är 2018 kv. 1.

Källa: SCB.

till följd av teknologisk utveckling) kan arbetsgivare lysa ut lediga platser i större utsträckning än tidigare men ändå vara mindre benägna att anställa.

PRODUKTIVITETSTILLVÄXTEN DÄMPAS AV CYKLISKA SKÄL

Produktionsvolymen i förhållande till antalet arbetade timmar är högre än normalt till följd av det goda konjunkturläget, dvs produktivitetsgapet¹⁴ är positivt. Den fortsatt starka efterfrågan har lett till ett högt kapacitetsutnyttjande inom företagen. Tillväxten i produktiviteten var 1,3 procent 2017 vilket var 1 procentenhet lägre än genomsnittet för perioden 1993–2016. Innevarande år inleddes däremot med en stark produktivitetstillväxt, som en följd av en ovanligt hög produktivitetstillväxt inom tjänstesektorn.

Konjunkturbarometerens indikator för kapacitetsutnyttjandet inom industrin fortsatte att öka i april och är nu på den högsta nivån sedan april 2008 (se diagram 68). Kapacitetsutnyttjandet inom industrin enligt SCB vek däremot ner en aning första kvartalet 2018, men från en historiskt hög nivå (se diagram 68). Även andelen företag som har svårt att öka sin produktion utan att nyanställa minskade något första kvartalet i år enligt Arbetsförmedlingens halvårsvisa enkätundersökning (se diagram 69).

De höga nivåerna på dessa indikatorer pekar på att det fortfarande finns begränsat med ledig produktionskapacitet i industriföretagen. De senaste utfallen indikerar samtidigt på att läget nu är något mindre ansträngt än tidigare. Den starka produktivitetsoökningen första kvartalet bedöms därmed vara tillfällig.

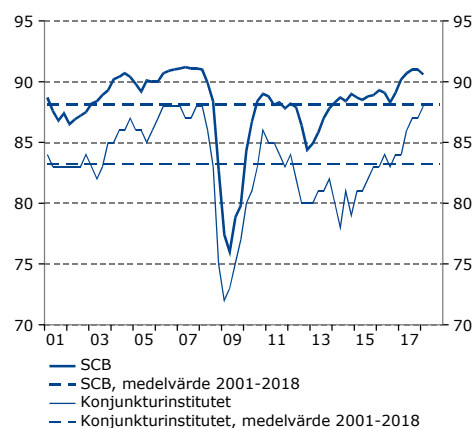
I takt med att det höga efterfrågeläget dämpas kommer även produktiviteten att växa gradvis långsammare de två kommande åren. Detta leder till att kapacitetsutnyttjandet blir normalt och produktivitetsgapet i näringslivet sluts under senare delen av 2019 (se diagram 70).

FORTSATT HÖGT RESURSUTNYTTJANDE PÅ ARBETSMARKNADEN

Resursutnyttjandet på arbetsmarknaden uppskattas som det faktiska antalet arbetade timmar i relation till den potentiella nivån. Resursutnyttjandet på arbetsmarknaden har varit positivt sedan början av 2017. Trots att tillväxten i sysselsättningen och arbetade timmar dämpas i år fortsätter resursutnyttjandet på arbetsmarknaden att stiga. Det beror på att även den potentiella arbetskraften och därmed även antalet potentiella timmar nu börjar att växa långsammare. Resursutnyttjandet fortsätter att vara högre än normalt även 2019 men stiger då inte längre.

I april presenterade SCB en ny befolkningsframskrivning som innebär att befolkningen de närmsta åren växer snabbare än

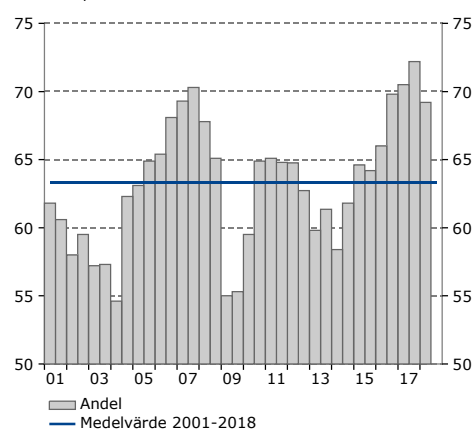
Diagram 68 Industrins kapacitetsutnyttjande
Procent, säsongsrensade kvartalsvärden



Anm. Konjunkturinstitutets kapacitetsutnyttjande avser tillverkningsindustrin.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

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



Källa: Arbetsförmedlingen.

Diagram 70 Produktivitetsgap i näringslivet

Procent av potentiell produktivitet



Anm. Se fotnot 14.

Källa: Konjunkturinstitutet.

¹⁴ Produktivitetsgapet visar den procentuella avvikelser mellan den faktiska produktiviteten och den potentiella produktiviteten. Potentiell produktivitet är den produktivitet som skulle ha observerats i avsaknad av konjunkturrell variation, men med den faktiska kapitalstocken.

tidigare väntat och att befolkningstillväxten samtidigt har en ur arbetsmarknadshänseende mer gynnsam sammansättning (se rutan ”Den demografiska utvecklingen påverkar den långsiktiga tillväxten i ekonomin” nedan). Enligt Konjunkturinstitutets bedömning innebär detta att såväl den faktiska som den potentiella arbetskraften blir högre än vad som tidigare antagits. Det innebär i sin tur att resursutnyttjandet bedöms bli mindre ansträngt än vad Konjunkturinstitutet tidigare antagit.

Bedömningen att resursutnyttjandet på arbetsmarknaden toppar 2018 stöds av att bristen på arbetskraft tycks plana ut både enligt Konjunkturbarometern och Arbetsförmedlingen.

Enligt Konjunkturbarometern har andelen arbetsgivare som uppger att de har arbetskraftsbrist ökat kontinuerligt från 2013 fram till sista kvartalet 2017. Även under första kvartalet 2018 låg bristtalen på en fortsatt hög nivå (se diagram 58).

Det höga resursutnyttjandet på arbetsmarknaden medför att arbetslösheten är lägre än jämviktsarbetslösheten under 2018 och 2019 (se diagram 66). Jämviktsarbetslösheten påverkas enbart av strukturella faktorer och inte av kortsiktiga variationer i nominella variabler, såsom löner och priser. Eftersom löneökningstakten är låg i de länder Sverige konkurrerar med kan det dröja innan inhemska löner ökar snabbare trots ett högt resursutnyttjande i Sverige och att arbetslösheten är lägre än jämviktsarbetslösheten.

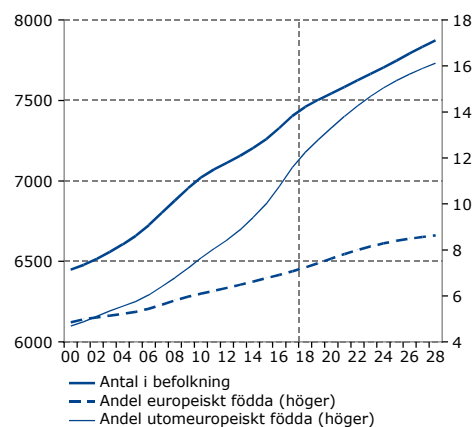
Den demografiska utvecklingen påverkar den långsiktiga tillväxten i ekonomin

Under våren 2018 publicerade SCB sin årliga framskrivning av befolkningen. Denna demografiska framskrivning beaktar förväntade födelse- och dödstal och väntad framtida in- och utvandring från olika delar av världen. SCB gör nu bedömningen att befolkningen år 2028 passerar 11 miljoner personer. Vid en jämförelse med framskrivningen som gjordes förra året är detta en nedrevidering av befolkningstillväxten. Det beror på att SCB räknar med att det föds färre barn per person framöver.

Konjunkturinstitutets bedömning av den långsiktiga utvecklingen på arbetsmarknaden utgår från framskrivningen av den arbetsföra befolkningen (se diagram 71). Med hjälp av denna beräknas en långsiktig utveckling av arbetskraften och sysselsättningen. Utgångspunkten i framskrivningarna är att nu rådande arbetsmarknadssituation består framöver vad gäller arbetskraftsdeltagande och sysselsättningsgrad för olika delgrupper med avseende på kön, ålder och härkomst.

På lite kortare sikt, fram till 2023, revideras den arbetsföra befolkningen upp, trots att framskrivningen för befolkningen i sin helhet är nedreviderad. Från och med 2024 är dock även den arbetsföra befolkningen nedreviderad. Det faktum att den arbetsföra befolkningen på kort sikt har

Diagram 71 SCB:s nya befolkningsframskrivning
Antal personer, 15-74 år, tusental respektive procent av befolkningen 15-74 år

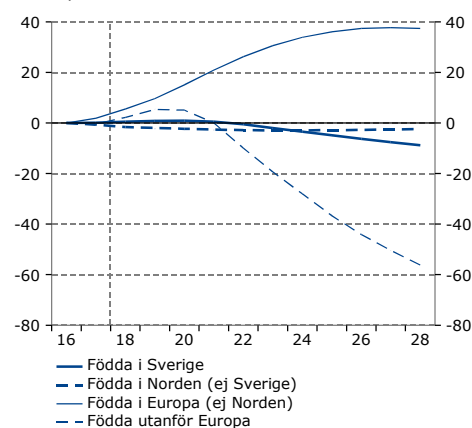


Anm. Andelen europeiskt födda avser den del av befolkningen i Sverige som är födda i Europa men inte i Norden.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 72 Skillnad mellan nya och gamla befolkningsframskrivningen

Antal personer, 15-74 år, tusental



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

reviderats upp gör att Konjunkturinstitutets bedömning av den potentiella arbetskraften också har reviderats upp.

Den nya befolkningsprognosen innehåller även förändringar i sammansättningen i den arbetsföra befolkningen som också bidrar till att den potentiella arbetskraften har reviderats upp.

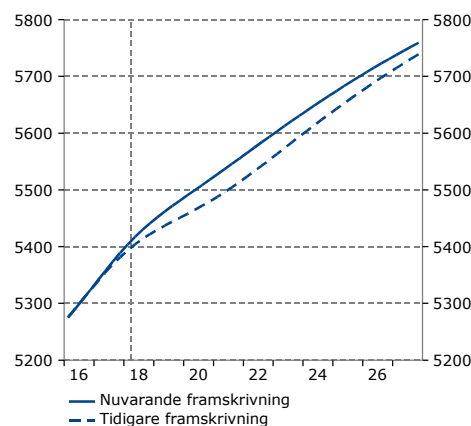
I likhet med tidigare prognoser är det utrikes födda som står för merparten av ökningen i den arbetsföra befolkningen de kommande tio åren (se diagram 71). Men jämfört med förra årets prognos räknar SCB med att det fram till 2028 befinner sig fler personer från Europa och färre personer från andra världsdelar i Sverige (se diagram 72). SCB antar att den europeiska invandringen har en mer gynnsam ålderssammansättning än vad inrikes födda i arbetsför ålder har. I Konjunkturinstitutets framskrivningar tas också hänsyn till att arbetskraftsdeltagandet bland födda i Europa är högre än bland utomeuropeiskt födda. Båda dessa effekter bidrar till att den potentiella arbetskraften revideras upp. Sammantaget leder dessa revideringar till att det potentiella utbudet av arbetskraft är uppreviderat med 0,3 procent 2018 och 0,5 procent 2019. Fram till 2023 är arbetskraften uppreviderad med 0,7 procent (se diagram 73).

HÖGKONJUNKTUR I SVENSK EKONOMI

Det går inte direkt att observera det totala resursutnyttjandet i ekonomin. Konjunkturinstitutets RU-indikator är ett mått som väger samman olika indikatorer på resursutnyttjandet.¹⁵ RU-indikatorn påvisar ett ökat resursutnyttjande sedan 2014 (se diagram 74). Det fjärde kvartalet 2017 sjönk den dock något till följd av att bristtalen dämpades något och att efterfrågan enligt Konjunkturbarometern dämpades. Det första kvartalet 2018 låg den kvar på denna något lägre nivå. RU-indikatorn ligger därmed fortsatt högt över det historiska medelvärdet. Konjunkturinstitutet samlade bedömning av resursutnyttjandet i ekonomin är att det i nuläget råder högkonjunktur i svensk ekonomi och att den håller i sig 2018 och 2019.¹⁶ För en beskrivning av en trolig utveckling av ekonomin bortom 2019, se kapitlet ”Scenario för svensk ekonomi 2020–2022”.

Diagram 73 Potentiell arbetskraft

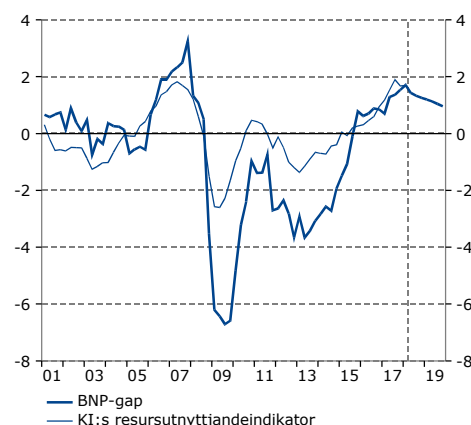
Antal personer, 15–74 år, tusental, kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 74 BNP-gap och RU-indikator

Procent av potentiell BNP och normaliserade säsongrensade kvartalsvärden



Anm. Se fotnot 15.

Källa: Konjunkturinstitutet

¹⁵ Resursutnyttjandeindikatorn (RU-indikatorn) baseras på en principalkomponentanalys. För en beskrivning se fördjupningen ”En sammanfattande indikator för resursutnyttjandet i ekonomin”, *Konjunkturläget*, juni 2016.

¹⁶ Det illustreras av att BNP-gapet, det vill säga faktisk BNP:s avvikelser från potentiell BNP, är påtagligt högre än normalt. Konjunkturinstitutets riktvärde är 0,5 procentenheter som kritisk gräns för när BNP är påtagligt högre än potentiell BNP och därmed att högkonjunktur anses råda.

Löner och inflation

LÖNERNA BÖRJAR STIGA I LINJE MED RESURSUBNYTTJANDET

De senaste fem åren har resursutnyttjandet på arbetsmarknaden stigit trendmässigt utan att löneökningstakten tagit fart. Tidigare har sådana uppgångsfaser resulterat i en stigande löneökningstakt (se diagram 75). Det är framför allt inom näringslivet som löneresponsen har uteblivit. Löneökningen i hela ekonomin har till stor del drivits av offentlig sektor. Inledningsvis i år har emellertid löneutvecklingen inom näringslivet börjat ta fart.

Enligt konjunkturlönestatistiken visar preliminära utfall en löneökningstakt inom näringslivet på 2,5 procent första kvartalet 2018 jämfört med första kvartalet 2017. Det kan jämföras med löneökningstakten under slutet på fjolåret som uppgick till 2,1 procent. Eftersom konjunkturlönestatistiken redovisar periodiserade löneökningar kommer retroaktiva löneutbetalningar att resultera i en successiv revidering av utfallen 12 månader bakåt. När de preliminära utfallen för det första kvartalet 2018 publicerades var alltså den definitiva löneökningstakten färdigställd för första kvartalet 2017.

I enlighet med historiskt revideringsmönster väntas retroaktiva utbetalningar resultera i en upprevidering av utfallen för det första kvartalet 2018 så att löneökningarna i näringslivet uppgår till 2,6 procent.¹⁷ I relation till de centralt avtalade löneökningarna motsvarar detta en löneglidning på 0,5 procentenheter, det vill säga löneökningar utöver det som avtalats centralt (se diagram 76). Inom offentlig sektor gjorde brist på arbetskraft och politiska satsningar att löneökningarna blev högre än i näringslivet 2017 (se diagram 77). Denna utveckling fortsatte under första kvartalet 2018, om än i något mindre omfattning. I ekonomin som helhet förväntas löneökningstakten uppgå till 2,7 procent första kvartalet 2018.

Påskens placering kan påverka timlöneutvecklingen för arbetare inom näringslivet

Preliminära utfall för löneökningstakten inom näringslivet uppgick till 2,8 procent mars 2018. I viss utsträckning visar detta utfall en underliggande positiv löneutveckling, men utfallet fångar även upp en ”påskeffekt”.

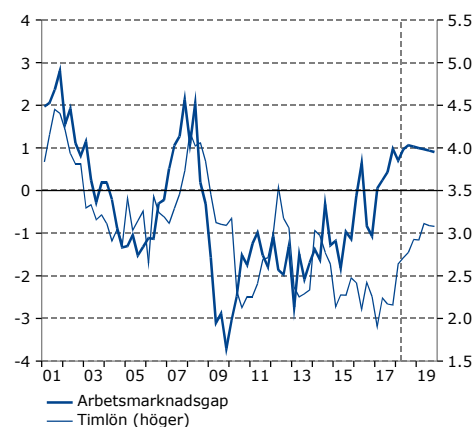
För arbetare inom näringslivet med månadslön beräknas en timlön som utbetald lön i relation till antal arbetade timmar.¹⁸ Påsken inträffade i slutet på mars i år och mitten på april förra året, vilket betyder att antalet arbetade timmar

¹⁷ Se ”Modellprognos för konjunkturlönestatistikens definitiva utfall april 2017-mars 2018”, www.mi.se, Medlingsinstitutet, 2018.

¹⁸ Lönerna för arbetare inom näringslivet står för strax under 40 procent av lönerna i näringslivet som helhet. Majoriteten av dessa får en utbetald månadslön som sedan räknas om i statistiken till timlön med hjälp av det faktiska antalet arbetade timmar.

Diagram 75 Arbetsmarknadsgap och timlön i näringslivet

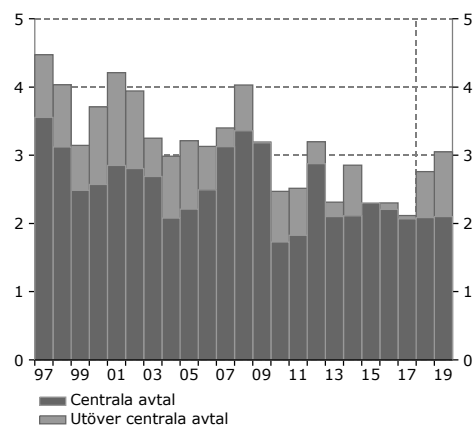
Procent av potentiellt arbetade timmar respektive årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

Diagram 76 Timlön i näringslivet

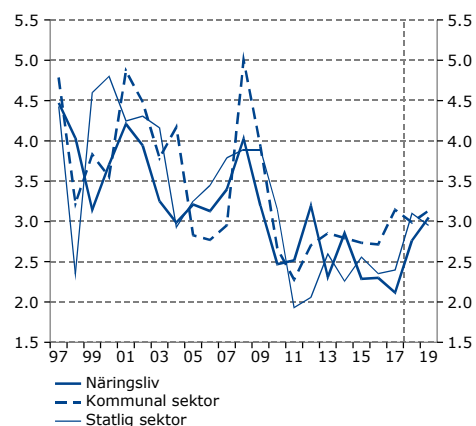
Procentuell förändring



Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

Diagram 77 Timlön i näringsliv, kommunal sektor och statlig sektor

Procentuell förändring



Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

i mars i år var något färre jämfört med samma månad i fjol. Med färre arbetade timmar i mars i år blir därför timlönen högre denna månad, allt annat lika. När denna timlön sätts i relation till timlönen mars 2017 blir därmed löneökningstakten hög. Det är svårt att avgöra hur stor del av löneökningstakten i mars 2018 som är en faktisk löneökning, respektive hur mycket som beror på påskeffekten. Konjunkturinstitutets bedömning är dock att även med hänsyn tagen till en påskeffekt visar löneökningstakten inom näringslivet i mars att det höga resursutnyttjandet nu börjar avspeglas i lönestatistiken.

LÖNEÖKNINGSTAKTEN FORTSÄTTER STIGA I ÅR OCH NÄSTA ÅR

Den slutliga löneökningstakten inom näringslivet väntas bli högre i år än i fjol och bedöms uppgå till i genomsnitt 2,8 procent. Nästa år blir löneökningstakten inom näringslivet 3,1 procent. För den kommunala sektorn har hög personalbrist resulterat i relativt höga löneökningar under senare år (se diagram 77). I år förväntas lönerna stiga med 3,0 procent och 3,1 procent nästa år i offentlig sektor.

I år och nästa år väntas näringslivet driva löneökningstakten för hela ekonomin i större utsträckning än under senare år. Det medför att löneökningstakten inom näringslivet närmar sig löneutvecklingen inom den offentliga sektorn. För hela ekonomin uppgår löneökningstakten till 2,8 procent i år och 3,1 procent nästa år (se tabell 10).

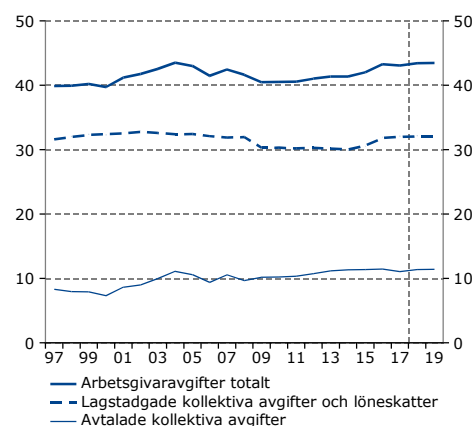
ARBETSKOSTNADEN PER TIMME ÖKAR I UNGEFÄR SAMMA TAKT SOM TIMLÖNEN FRAMÖVER

Tillsammans med lönesumman utgör arbetsgivaravgifter (avtalade kollektiva avgifter, lagstadgade kollektiva avgifter och löneskatter) det som benämns arbetskostnaden. Under flera år steg arbetsgivaravgifterna som andel av lönesumman (se diagram 78). Arbetskostnaden per timme steg då mer än timlönen. Från och med 2017 har dock de totala arbetskostnaderna per timme utvecklats i ungefär samma takt som timlönen och de väntas fortsätta följa varandra i år och nästa år.

Enhetsarbetskostnaden ställer arbetskostnaden i relation till hur mycket som produceras. Utvecklingen av enhetsarbetskostnaden visar hur arbetskostnaden per timme har utvecklats i relation till produktiviteten. Samtidigt som löneutvecklingen, och därmed arbetskostnadsutvecklingen, har varit dämpad under det senaste året har även produktiviteten utvecklats svagt. Produktivitetstillväxten väntas i år fortsätta stiga förhållandevis långsamt, men svagare än utvecklingen av arbetskostnaderna. Detta resulterar i att enhetsarbetskostnaderna stiger med omkring 2,0 procent i år och med 1,7 procent nästa år (se diagram 79). Detta är

Diagram 78 Arbetsgivaravgifter i näringslivet

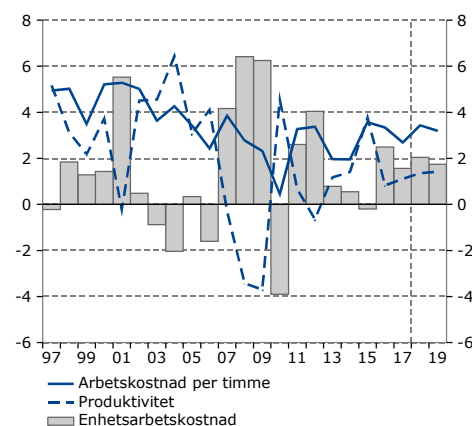
Procent av lönesumman



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 79 Enhetsarbetskostnad i näringslivet, anställda

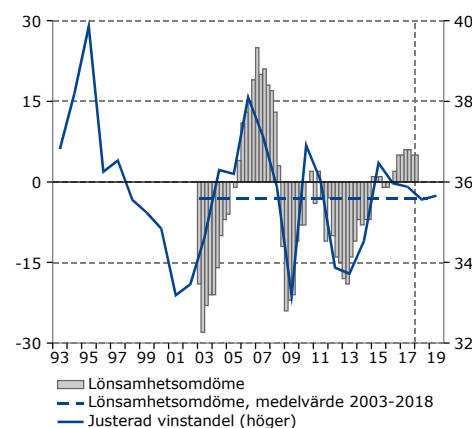
Procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 80 Lönsamhet i näringslivet

Procent, årsvärden respektive netttotal, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

något mer än Konjunkturinstitutets bedömning av vad som på lång sikt är förenligt med 2 procents KPIF-inflation.¹⁹

Lönsamheten i näringslivet är överlag god enligt Konjunkturbarometern, i synnerhet inom industrin (se diagram 80). Näringslivets priser väntas gradvis stiga något snabbare i år och nästa år. Prisökningarna kompenserar dock inte fullt ut för den relativt starka tillväxten i enhetsarbetskostnaderna. Vinstandelen i näringslivet faller därmed något i år. Nästa år avtar tillväxten i enhetsarbetskostnaderna något. Tillsammans med något högre prisökningar resulterar detta i att vinstandelen planar ut 2019 (se diagram 80 och tabell 10).

Tabell 10 Timlön och arbetskostnad

Procentuell förändring respektive procent, kalenderkorrigerade värden

	2016	2017	2018	2019
Timlön, KL, hela ekonomin	2,4	2,4	2,8	3,1
Timlön, KL, näringslivet	2,3	2,1	2,8	3,1
Timlön, NR, näringslivet	2,4	2,8	3,2	3,2
Arbetsgivaravgifter ¹ (i procent av lönen), näringslivet	43,3	43,1	43,4	43,5
Arbetskostnad per timme, näringslivet ²	3,3	2,7	3,4	3,2
Produktivitet, näringslivet ³	0,8	1,1	1,4	1,4
Enhetsarbetskostnad, näringslivet	2,5	1,6	2,0	1,7
Justerad vinstandel, procent av förädlingsvärde, näringslivet ⁴	36,0	35,9	35,6	35,7

¹ Kollektiva avgifter och löneskatter. ² Lön och arbetsgivaravgifter.

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

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet

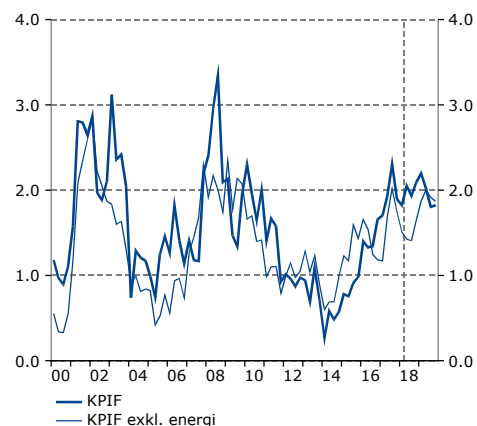
STIGANDE INFLATIONSTREND SEDAN 2014

Inflationen mätt som konsumentprisindex beräknad med fast ränta (KPIF) följde en stigande trend från 2014 till 2017 (se diagram 81). Det skedde i samband med att växelkursen försvagades (se diagram 82). Den svaga växelkursen bidrog till högre importpriser, vilket gav högre varupriser och gjorde även utrikesresor dyrare. Även energipriserna bidrog till uppgången 2017. Utvecklingen 2017 drevs dessutom upp av tillfälliga höjningar av vissa tjänstepriser. Tjänsteprisinflationen försvagades dock igen 2018.

¹⁹ Se Markowski, A., Nilsson, K. och Widén, M., "Strukturell utveckling av arbetskostnad och priser i den svenska ekonomin", Working Paper No. 106, Konjunkturinstitutet, 2008.

Diagram 81 Konsumentpriser

Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 82 Växelkurser

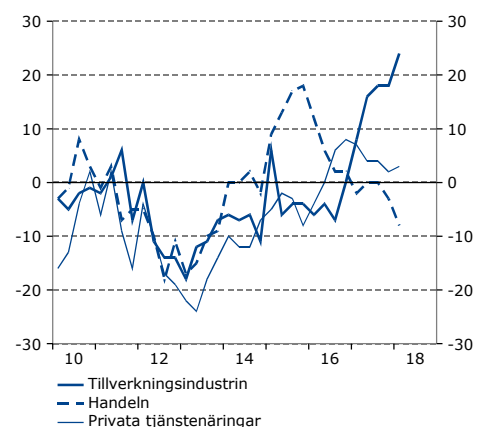
Kronor per valutaenhet, dagsvärden, 5-dagars glidande medelvärde



Källa: Macrobond.

Diagram 83 Lönsamhetsomdöme i tillverkningsindustrin, handeln och privata tjänstenärings

Nettotal, säsongrensade kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

VÄXELKURS OCH LÖNER VIKTIGA DRIVKRAFTER FÖR INFLATIONEN

Företagens enhetsarbetskostnader är en viktig drivkraft för inflationen. Även företagens insatsvarupriser har stor betydelse, liksom växelkursen via sin inverkan på importpriserna. Prissättningen påverkas dessutom av inflationsförväntningarna. I dagsläget är löneökningarna måttliga samtidigt som produktivitetstillväxten är förhållandevis låg. Det resulterar i att enhetsarbetskostnaden ökar jämförelsevis snabbt.²⁰ Samtidigt har kronan försvagats det senaste halvåret. Det ger en högre prisutveckling för importerade varor, vilket driver på inflationen. Företagens lönsamhet är överlag god inom industrin. Handels lönsamhet är däremot lägre (se diagram 83), vilket kan förklara att det inom handeln är en stor andel av företagen som förväntar sig prisökningar de närmaste månaderna (se diagram 84). Varupriserna ökar med 1,2 procent 2019, vilket är påtagligt mer än den genomsnittliga varuprisökningen de senaste 20 åren på 0,4 procent per år.

KRAFTIG UPPGÅNG I ENERGIPRISER

Konsumenternas energipriser ökar med hela 8,0 procent 2018 (se tabell 11). Det direkta bidraget till inflationen blir drygt en halv procentenhet (se diagram 85). Bidraget till inflationen 2018 kommer både från elpriserna som från drivmedelspriserna. Elpriserna steg under försommaren på grund av den ringa nederbörden. Terminspriseringen indikerar fortsatt höga priser under hösten och vintern 2018/2019 (se diagram 86). Troligtvis beror de höga terminspriserna på ett stort antal planerade revisioner vid svenska och finländska kärnkraftverk som kommer att innebära ett produktionsbortfall under hösten. De kan också bero på högre priser för utsläppsrätter som innebär högre kostnader för fossilbränslebaserad elproduktion.

Svag krona ger högre inflation

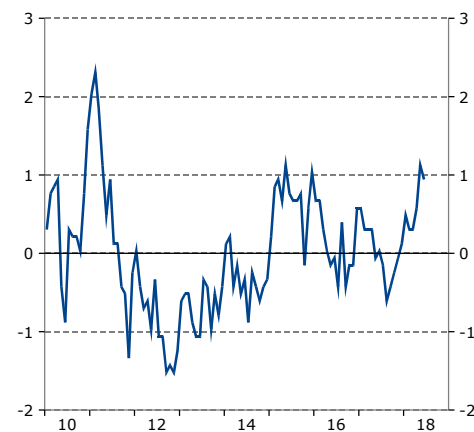
Den svenska kronan hade i mitten av juni försvagats med ca 4 procent mot euron på ett år.²¹ De senaste månaderna har kronan även försvagats mot dollarn, även om växelkursen fortfarande är på ungefär samma nivå som för ett år sedan. Växelkursen har stor betydelse för inflationen eftersom en stor del av svenskarnas konsumtionsvaror är importerade. Dessutom påverkas prissättningen av inhemskt

²⁰ I teorin borde löneutvecklingen föregå inflationen, men empiriskt är sambandet svagt, se Ohlsson, H. "Om data, samband och ekonomisk-politiska utmaningar", anförande vid Örebro universitet den 29 maj 2018. Det empiriska sambandet mellan enhetsarbetskostnadens utveckling och inflationen är ännu svagare. Det svaga sambandet mellan enhetsarbetskostnaden och inflationen beror på flera faktorer: svårigheten att mäta den verkliga enhetsarbetskostnadens utveckling, effekten av tillfällig konjunkturvariation som gör att enhetsarbetskostnaden varierar utan att det speglar underliggande kostnadsförändringar, och att en stor del av det svenska näringslivets produktion exporteras eller säljs till andra kunder än hushåll, exempelvis till offentliga myndigheter eller till företag.

²¹ Närmare bestämt den 13 juni 2018 jämfört med samma dag föregående år.

Diagram 84 Företagens prisförväntningar på tre månaders sikt, handeln

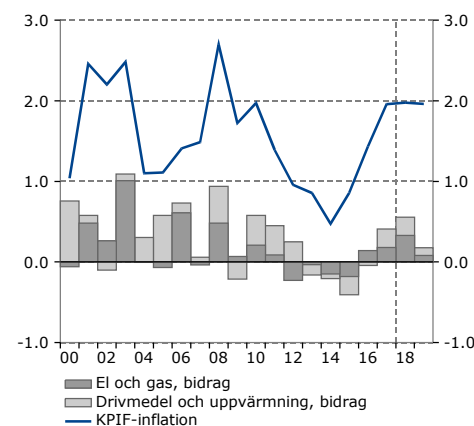
Standardiserade avvikelser från medelvärde, månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 85 Energipriser och KPIF-inflation

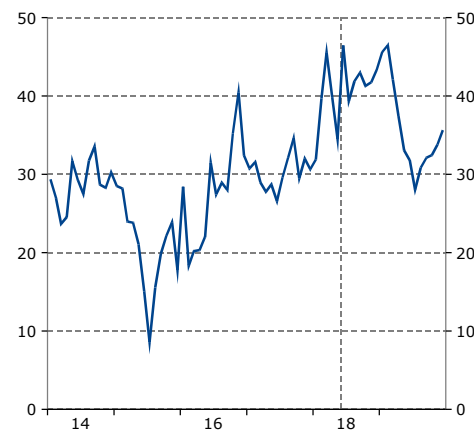
Procentenheter, bidrag till KPIF-inflation respektive procent



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 86 Spotpris, Sverige

Öre per kilowattimme (kWh), månadsvärden



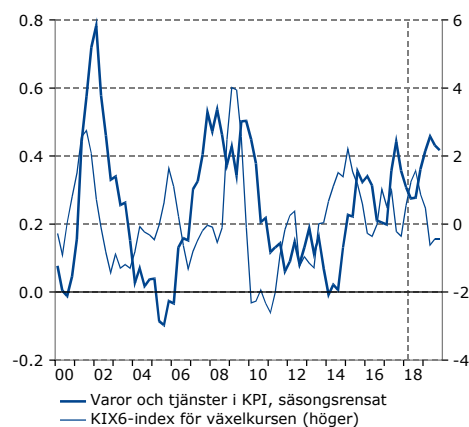
Källor: Nord Pool Spot och Konjunkturinstitutet.

producerade varor i hög grad av världsmarknadsprisernas utveckling. Exempelvis brukar mjölkpriset i hög grad påverkas av prisutvecklingen för mjölkpulver på den internationella marknaden.²² Sammantaget utgör importen ca 26 procent av de svenska hushållens totala konsumtion inklusive moms.²³ Det i sig indikerar att växelkursen borde ge ett mycket stort genomslag på konsumentpriserna. Vid en statistisk korrelationsanalys av växelkursförändringar och inflation under tidigare år är det dock svårt att hitta så starka effekter. Enklare skattningar indikerar att genomslaget av en växelkursförsvagning på 10 procent på ett par års sikt ger totalt 1,3 procent högre konsumentpriser. Alltså ungefär hälften av det genomslag importandelen indikerar. Det kan finnas flera anledningar till skillnaderna. Exempelvis kan genomslaget ta längre tid än två år. Att konsumtionskorgen i konsumentprisindex skiljer sig något från konsumtionskorgen i nationalräkenskaperna som ligger till grund för det beräknade importinnehållet, kan också spela roll. Genomslaget beror också på hur varaktig växelkursförändringen är.

Den senaste tidens växelkursförsvagning bedöms driva på inflationen något under den resterande delen av 2018 och 2019 eftersom företagens prissättning i regel släpar efter förändringar i inköpspriserna (se diagram 87 och diagram 88).²⁴

Diagram 87 Växelkursen och inflationen i varu- och tjänstepriser

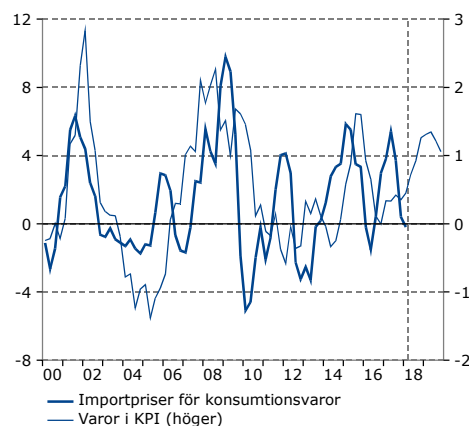
Procentuell förändring, 4-kvartals glidande medelvärde, kvartalsvärden



Anm. Båda serier visar det glidande medelvärdet av kvartalsutvecklingen 4 kvartal bakåt i tiden. Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 88 Importpriser för konsumtionsvaror och varor i KPI

Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

²² Se exempelvis artikeln "Världsmarknaden styr vad som sker" i *Mariestadstidningen* den 15 juli 2015.

²³ Beräknat enligt Konjunkturinstitutets input-output modell inklusive indirekta effekter av att den svenska produktionen är beroende av importerade insatsvaror.

²⁴ Vice riksbankschef Henry Ohlsson finner att sambandet mellan inflation och växelkursförändring är som starkast med 27 månader eftersläpning. Det skulle innebära att växelkursförsvagningen under våren 2018 ger störst effekt på inflationen först sommaren 2020. Se Ohlsson, H. "Om data, samband och ekonomisk-politiska utmaningar", anförande vid Örebro universitet den 29 maj 2018.

Tabell 11 Konsumentpriser

Procent respektive procentuell förändring

	Vikt	2016	2017	2018	2019
KPI	100	1,0	1,8	1,8	2,2
Räntekostnader, räntesats		-13,1	-3,0	-4,5	6,3
KPIF	100	1,4	2,0	2,0	2,0
Varor	44	0,4	0,4	0,8	1,2
Tjänster	30	2,0	2,8	1,8	2,4
Boende exkl. räntekostnader och energi	15	1,9	1,4	1,7	1,8
Energi	7	1,3	5,8	8,0	2,5
Räntekostnader, kapitalstock	4	5,8	9,4	7,1	6,1
KPIF exkl. energi	93	1,4	1,7	1,5	1,9
HIKP		1,1	1,9	1,9	1,8

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

HÖGRE TJÄNSTEPRISINFLATION 2019

Tjänster exklusive boende står för ungefär 30 procent av hushållens konsumtion (se rutan ”Mönster i hushållens konsumtion” och diagram 48). Tjänstepriserna påverkas i högre grad än varupriserna av inhemska faktorer, framför allt arbetskostnadsutvecklingen och efterfrågan.²⁵ Tjänstepriserna har ökat mindre än arbetskostnaderna under senare år, till skillnad från åren 2002–2010 då priserna ökade snabbare än arbetskostnadsökningen per timme (se diagram 89). Undantaget är 2017 som påverkades av prishöjningar på enstaka produkter och införandet av priser för äldreomsorg i KPI. En viss samvariation med efterfrågan mellan priserna och uppdragsvolymen kan också skönjas (se diagram 90). Men även i detta samband ser utvecklingen av priserna de senaste åren lägre ut relativt efterfrågan.

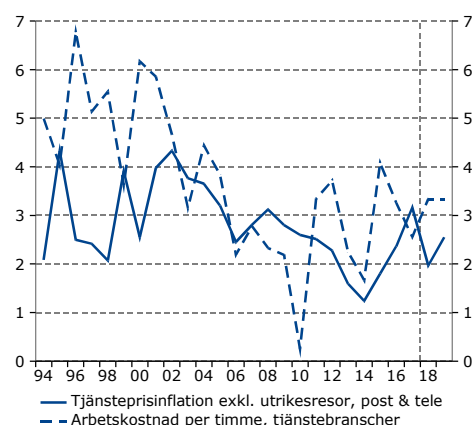
De senaste månaderna har tjänsteprisinflationen varit mycket låg, i synnerhet sett i ljuset av det goda efterfrågeläget. Konjunkturinstitutet räknar dock med att tjänsteprisinflationen stiger igen 2019 på grund av på den höga efterfrågan, tilltagande löneökningar och ökade insatsvarupriser.

LÅGA HYRESÖKNINGAR

Den genomsnittliga hyresökningen i Sverige ser ut att hamna på 1 procent 2018.²⁶ Den låga räntan medför att hyreshöjningarna blir låga även nästa år, om än inte fullt så låga. Övriga boendekostnader för ägare av egna hem, såsom reparationskostnader

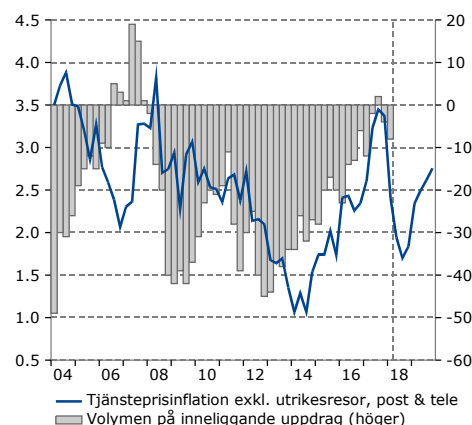
²⁵ Det empiriska sambandet mellan arbetskostnaderna och prisutvecklingen är starkare än det mellan enhetsarbetskostnadens utveckling och priserna. Av den anledningen fokuserar vi här på timarbetskostnadens utveckling, trots att enhetsarbetskostnadens utveckling teoretiskt sett borde vara en bättre förklaringsfaktor.

²⁶ Se ”Snabba hyresförhandlingar trots tuffa krav” i tidningen *Hem & Hyra*, 21 maj 2018. Tillgänglig på www.hemhyra.se.

Diagram 89 Tjänstepriser och arbetskostnader i tjänstebranscherna
Procentuell förändring

Anm. Arbetskostnaden per timme är justerad för kalendereffekter.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 90 Tjänstepriser och uppdragsvolymen i tjänstebranscherna
Årlig procentuell förändring respektive netttotal, kvartalsvärden

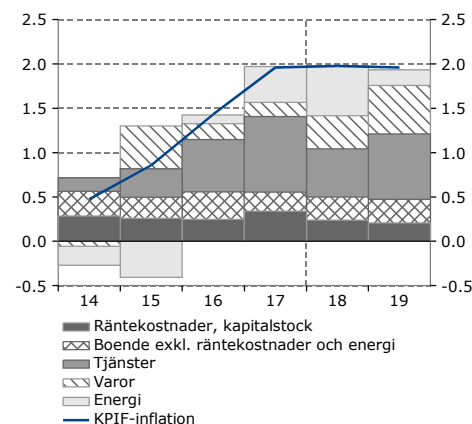
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

och avgifter vatten- och avloppsavgifter ökar dock desto mer 2019. Tillsammans med höjd fastighetsskatt 2018 gör det att boendekostnaderna exklusive energi och räntor stiger med 1,7 respektive 1,8 procent 2018 och 2019 (se tabell 11).

INFLATIONEN PÅ MÅLET FLERA ÅR I RAD

De fortsatt höga energiprisökningarna och den svaga växelkursen bidrar till att KPIF-inflationen uppgår till 2,0 procent både 2017 och 2018 (se tabell 11 och diagram 91). Även 2019 hamnar inflationen i linje med Riksbankens inflationsmål på 2 procent. År 2019 är det framför allt indirekta effekter av de högre priserna på el, drivmedel och importvaror, liksom stigande löneökningar och ett högt efterfrågeläge som bidrar till att inflationsmålet nås. Sammantaget innebär det att inflationen förblir högre än den varit på flera år (se diagram 81). Därtill ökar enhetsarbetskostnaden i näringslivet i en takt som på sikt är förenlig med att konsumentpriserna ökar med 2 procent per år.

Diagram 91 Bidrag till KPIF-inflationen
Procentenheter respektive procentuell förändring



Anm. Beräkningen av bidragen är approximativ.
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Marginell effekt av EU-tullar på KPI

EU-kommissionen har aviserat tullhöjningar på 25-procentenheter på en rad importerade amerikanska produkter som svar på USA:s stål- och aluminiumtullar. Alltifrån ris och apelsinjuice till tobak, motorcyklar och fritidsbåtar ingår i listan på föreslagna produkter.²⁷ Kommissionens avsikt är att tullhöjningarna ska verkställas i juli 2018.²⁸ I huvudsak berörs produkter där USA står för en relativt liten andel av importen till EU och Sverige. I fallet med cigaretter och whisky utgör dessutom skatter en stor del av konsumentpriset, vilket innebär att genomslaget av en prishöjning exklusive skatter ger ett lägre genomslag i procent räknat på konsumentpriset inklusive skatt. Därmed får tullarna sammantaget inte så stort genomslag på konsumentpriserna i Sverige. Konjunkturinstitutet bedömer att den sammanlagda effekten av den aviserade tullhöjningen ger en ökning i KPI på ungefär 0,02 – 0,04 procent. Beräkningen är behäftad med stor osäkerhet, men visar ändå att dessa tullar inte förväntas ge avsevärd inverkan på de svenska konsumentpriserna totalt sett.

²⁷ Den fullständiga listan finns på trade.ec.europa.eu.

²⁸ Se pressmeddelande "Handeln mellan EU och USA, EU-kommissionen godkänner mottullar på amerikanska produkter", EU-kommissionen, 6 juni 2018. Tillgänglig på europa.eu.

Scenario för svensk ekonomi och ekonomisk politik

Högkonjunkturen i Sverige når sin topp under 2018. Konjunkturun hålls uppe 2019 av god tillväxt i omvärlden. Därefter mattas den av till följd av att tillväxten i exporten växlar ner och en låg tillväxt i investeringarna. Resursutnyttjandet i ekonomin är ungefär balanserat 2022. Arbetslösheten bottenar i slutet av 2018 och ökar endast långsamt 2019 för att därefter stiga mot jämviktsnivån. Det strama arbetsmarknadsläget driver upp löneutvecklingen efter 2020. De senaste årens försvagning av kronan, tillsammans med ökande enhetsarbetskostnader, stabiliserar inflationen kring inflationsmålet 2018 och 2019. Reporäntan kommer gradvis höjas från våren 2019 mot mer normala nivåer. Finanspolitiken verkar i en något åtstramande riktning 2019 och 2020.

Scenario för svensk ekonomi 2020–2022

SVENSK KONJUNKTUR I ÅR OCH NÄSTA ÅR

Scenariot tar sin utgångspunkt i Konjunkturinstitutets prognos för åren 2018–2019. Dessa år gynnas Sveriges BNP-tillväxt både av den goda utvecklingen av inhemsk efterfrågan och en fortsatt konjunkturförstärkning i omvärlden. Konjunkturuppgången har hittills drivits av en stark inhemsk efterfrågan, bland annat genom ett högt bostadsbyggande. Bostadsinvesteringarna faller i år och nästa år, vilket dämpar utvecklingen för de totala investeringarna (se diagram 92). Konjunkturförstärkningen i omvärlden gör att exporten tar över som den huvudsakliga drivkraften för BNP-tillväxten. Detta gynnar även exportrelaterade investeringar som, ihop med kapacitetshöjande investeringar, håller uppe tillväxten i näringslivets investeringar exklusive bostäder. År 2019 växlar BNP-tillväxten ner när inhemsk efterfrågan mattas av. Sammantaget är utgångspunkten för scenariot att den svenska högkonjunkturen når sin topp i år och att den försvagas något 2019.

SVENSK EKONOMI GÅR MOT BALANS

Efter ett antal år med ett allt mer ansträngt resursutnyttjande påbörjar ekonomin 2019 återtagandet mot konjunkturrell balans (se diagram 93). Tillväxten i offentlig konsumtion och investeringar mattas av betydligt. Hushållens konsumtion växer långsamt som en följd av relativt svag sysselsättningsstillväxt och därmed långsamt växande disponibla inkomster. Samtidigt bidrar en något åtstramande finanspolitik 2019 och 2020 samt gradvis stigande räntor till den konjunkturrella nedtrappningen. Perioden

Vad skiljer scenario från prognos?

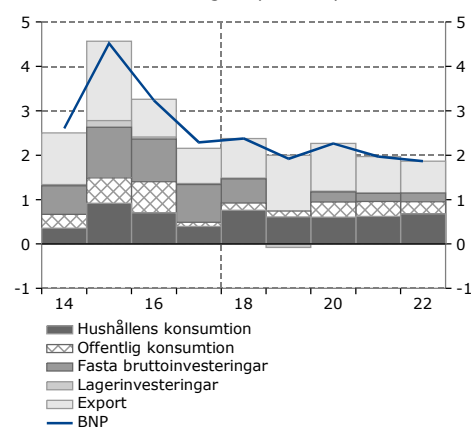
Prognos är Konjunkturinstitutets bedömning av den mest troliga utvecklingen av svensk ekonomi till och med 2019.

Scenariot tar vid där prognosen slutar och är en konsistent beskrivning av utvecklingen de följande tre åren. Scenariot bygger på följande antaganden:

- Inga nya störningar drabbar ekonomin. Ekonomin strävar därför mot ett konjunkturrellt balanserat resursutnyttjande.
- Finanspolitiken anpassas så att överskottsmålet uppfylls. Penningpolitiken bedrivs så att inflationsmålet, på 2 procent, nås.
- BNP-tillväxten är på längre sikt utbudsbestämmd och beror därmed i huvudsak på produktivitetstillväxten och hur arbetsutbudet för befolkningen i arbetsför ålder utvecklas.
- 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 investeringar utvecklas med hänsyn till demografin i enlighet med ett bibehållet offentligt åtagande i välfärdstjänsterna. Det innebär bland annat oförändrad personaltäthet i offentligt finansierade verksamheter och en standardhöjning i enlighet med historiskt mönster.

Diagram 92 Importjusterat bidrag till BNP-tillväxten

Procentuell förändring respektive procentenheter



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

2020–2022 är BNP-tillväxten i Sverige i genomsnitt därmed något lägre än de närmast föregående åren. Vid slutet av 2022 är både BNP-gapet och arbetsmarknadsgapet nära noll och svensk ekonomi kan då sägas vara i konjunkturell balans.

SVENSK EXPORT VINNER TILLFÄLLIGT MARKNADSANDELAR

Svensk export går i stor utsträckning till närliggande länder. Utvecklingen av exporten följer därmed i hög grad konjunkturutvecklingen i Europa. Där har investeringarna tagit fart, både vad gäller ersättning av förslitet kapital och nyinvesteringar. Det gynnar vanligtvis svensk ekonomi, eftersom svensk varuexport till stor del utgörs av investerings- och insatsvaror. Sammantaget växer svensk export 2019–2020 något starkare än exportmarknaden och exportindustrin tappar marknadsandelar först 2021. Sveriges marknadstillväxt fortsätter att vara god men avtar i takt med att penningpolitiken i våra viktiga exportregioner växlar om och blir allt mindre expansiv, vilket dämpar omvärldens efterfrågan. Tillväxten i exporten växlar därför ner. Exporttillväxten kommer trots det att vara den enskilt viktigaste efterfrågekomponenten för BNP-tillväxten 2020–2022 (se diagram 92).

Nettoexporten som andel av BNP har trendmässigt fallit sedan 2006 (se diagram 94). Sedan 2011 har denna nedåtgående trend stannat av och nettoexporten förblir relativt konstant som andel av BNP 2020–2022. Därefter kommer den nedåtgående trenden fortsätta. Denna långsiktiga utveckling drivs av ett antagande i scenariot om att en successivt större andel äldre i befolkningen medför att hushållens sparande minskar och hushållens konsumtion stiger som andel av BNP.

INVESTERINGSANDELEN FALLER TILLBAKA

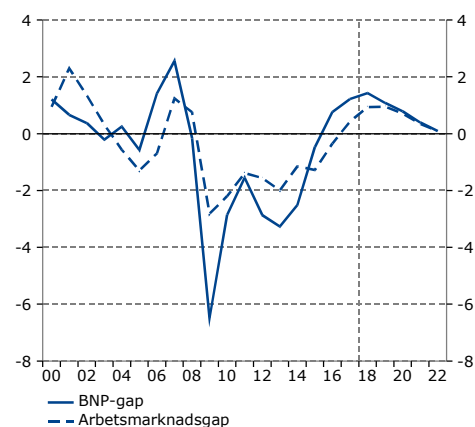
Investeringsandelen håller sig fortfarande på en hög nivå ännu 2018 men sedan sker en avtrappning. År 2019 drivs nedgången i investeringsandelen av att bostadsinvesteringarna faller markant. Från och med 2019 är investeringstillväxten låg och bidraget till BNP-tillväxten är därför modest. Investeringarna hålls tillbaka av en lägre tillväxt i efterfrågan för företagen och av ökande kapitalkostnader när räntorna stiger (se diagram 95). Därmed kommer investeringsandelen att falla tillbaka till en mer normal nivå.

KONSUMTIONEN ÖKAR SOM ANDEL AV BNP

Den totala inhemska konsumtionen, det vill säga hushållens och den offentliga sektorns konsumtion, fortsätter att ge ett stadigt bidrag till BNP-tillväxten. Konsumtionen, som andel av BNP, är för närvarande jämförelsevis låg men ökar från och med 2021 (se diagram 96). Både en tillfälligt något åtstramande finanspolitik och stigande räntor bidrar till en svag utveckling av den disponibla inkomsten, trots att löneutvecklingen samtidigt tar fart. De räntehöjningar som Riksbanken inleder våren 2019 innebär att hushållens utgifter för bostadslån och andra krediter stiger

Diagram 93 BNP-gap och arbetsmarknadsgap i Sverige

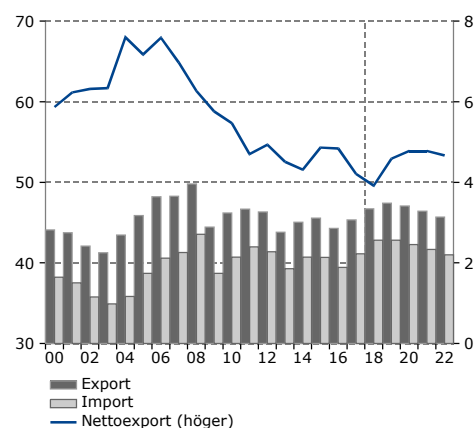
Procent av potentiell BNP respektive potentiellt arbetade timmar



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 94 Export, import och nettoexport

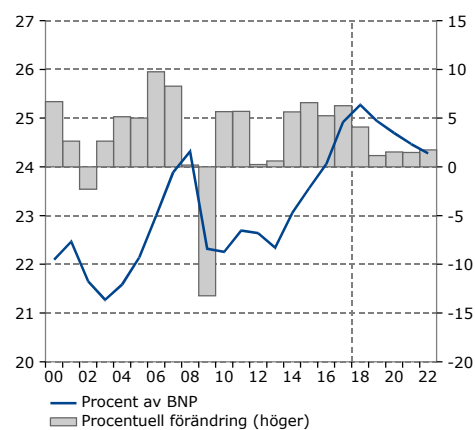
Procent av BNP, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 95 Fasta bruttoinvesteringar

Procent av BNP respektive procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

mot mer normala nivåer vilket i sig gröper ur disponibelinkomsterna. Hushållen drar dock inte ner på konsumtionen fullt ut i relation till den jämförelsevis låga ökningen i disponibelinkomsten (se diagram 97). Den demografiska utvecklingen med en ökad andel äldre är en förklaring till att hushållens konsumtion växer snabbare än inkomsterna 2020–2022. En del av konsumtionsökningen finansieras således med sparkapital. Detta innebär att den i dag höga sparkvoten faller framöver.

Den offentliga konsumtionstillväxten är jämförelsevis dämpad i år och nästa år på grund av avvecklingen av det flyktingmottagande som byggdes upp under 2015 och 2016. Under 2020–2022 följer tillväxten i offentlig konsumtion i allt högre grad den demografiska utvecklingen. Antalet unga och äldre, som är den del av befolkningen som konsumerar offentliga tjänster i störst utsträckning, ökar jämförelsevis snabbt framöver. Offentlig konsumtion ökar därför något även som andel av BNP.

ANSTRÄNGT RESURSUUTNYTTJANDE PÅ ARBETSMARKNADEN

Arbetsmarknadsgapet ger en indikation på konjunkturläget på arbetsmarknaden då det mäter den procentuella skillnaden mellan antalet arbetade timmar och det potentiella antalet arbetade timmar, det vill säga antalet arbetade timmar om ekonomin vore i konjunkturell balans.

Tillväxten i BNP, produktion och antalet arbetade timmar dämpas 2019 och utvecklas därefter relativt svagt 2020–2022 när ekonomin går mot konjunkturell balans. Det ansträngda resursutnyttjandet på arbetsmarknaden består ännu 2020. Detta bidrar, tillsammans med en allt snabbare tillväxt av timlönerna, till att sysselsättningstillväxten blir jämförelsevis låg 2020–2022 och sysselsättningsgraden faller tillbaka något (se diagram 98). Arbetskraften ökar något mer än sysselsättningen från 2021. Det medför att arbetslösheten då börjar stiga upp mot jämviktsnivån. Arbetslösheten kommer dock att ligga under jämviktsarbetslösheten under hela perioden 2020–2022 (se diagram 98).

STIGANDE ENHETSARBETSKOSTNAD DRIVER UPP INFLATIONEN

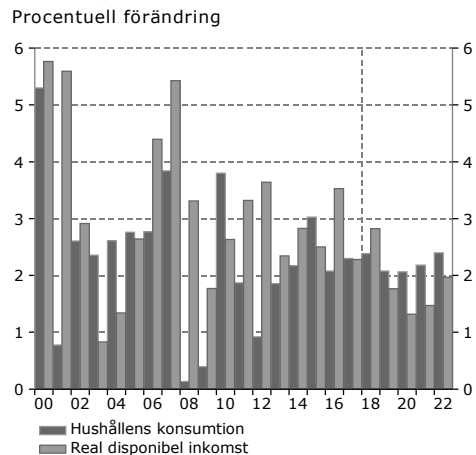
Enhetsarbetskostnaden, det vill säga företagens kostnader per producerad enhet, ökar relativt snabbt i år och nästa år. Löneökningarna är förvisso måttliga dessa år men produktivitetstillväxten fortsätter att utvecklas relativt svagt. Åren 2021–2022 tilltar löneökningstakten. Det bidrar till att ökningstakten i enhetsarbetskostnaden i näringslivet blir högre än 1,6 procent per år, vilket är vad som bedöms vara långsiktigt förenligt med Riksbankens inflationsmål (se diagram 99). Detta motverkar det avtagande bidraget till inflationen från importpriserna, då kronan fortsätter att förstärkas från sin nuvarande låga nivå. Sammantaget får detta inflationen, som redan 2017 nått 2 procent, att stabiliseras och bli kvar på ungefär denna nivå.

Diagram 96 Total inhemsk konsumtion
Procent av BNP, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

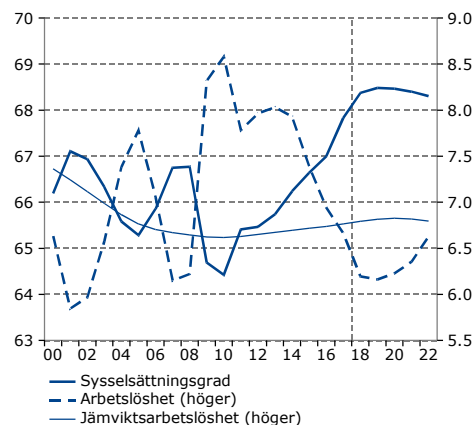
Diagram 97 Hushållens konsumtion och real disponibel inkomst
Procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 98 Sysselsättningsgrad och arbetslöshet

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



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

TILLVÄXTEN I POTENTIELLT ARBETADE TIMMAR DÄMPAS AV DEMOGRAFIN FRAMÖVER

Den potentiella BNP-tillväxten, det vill säga den tillväxt som är förenlig med att ekonomin är och förblir i konjunkturrell balans, styrs av utvecklingen av den potentiella produktiviteten samt de potentiellt arbetade timmarna i ekonomin.

Det potentiella antalet arbetade timmar har vuxit i jämn takt under några år men växlar ner något framöver (se diagram 100). Det beror främst på att befolkningen i arbetsför ålder växer i långsammare takt till följd av lägre invandring och av att den inrikes födda befolkningen i arbetsför ålder minskar.

Tillväxten i potentiell produktivitet i hela ekonomin har däremot ökat successivt sedan 2010. Tillväxten stabiliseras på ca 1,5 procent från och med 2020 (se diagram 100).

Sammanfattningsvis uppgår den potentiella BNP-tillväxten till i genomsnitt 2,3 procent 2018–2022. Det är i linje med genomsnittet 1980–2017 på 2,2 procent.

Ekonomisk politik 2018–2022

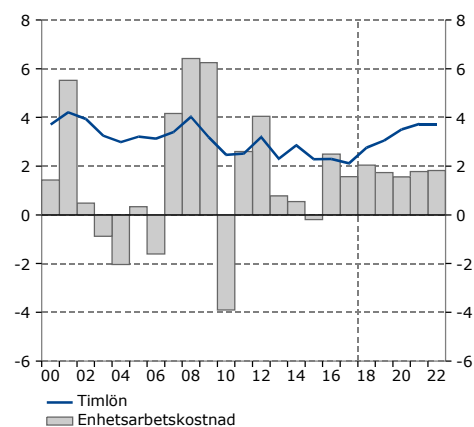
FINANSPOLITIKEN BEHÖVER VARA NÅGOT ÅTSTRAMANDE FÖR ATT ÖVERSKOTTSMÅLET SKA NÅS

Det strukturella sparandet faller i år till 0,0 procent som andel av potentiell BNP. Detta är främst en följd av den expansiva budgeten för 2018 (se diagram 101). Efterfrågan i ekonomin drivs på med åtgärder som ger högre transfereringar och offentlig konsumtion och lägre skatter. Finanspolitiken bidrar därmed till den rådande högkonjunkturen.

Konjunkturinstitutet gör ingen sannolikhetsbedömning av utgången av höstens allmänna val. Oavsett valutgången baseras prognosen för 2019 på ett antagande om att budgeten för 2019 innehåller ofinansierade utgiftsåtgärder på ca 20 miljarder kronor (se vidare i kapitlet ”Offentliga finanser”). År 2019 har de antagna aktiva finanspolitiska åtgärderna en neutral effekt på hushållens disponibla inkomst. Det strukturella sparandet stiger till 0,3 procent av potentiell BNP detta år.

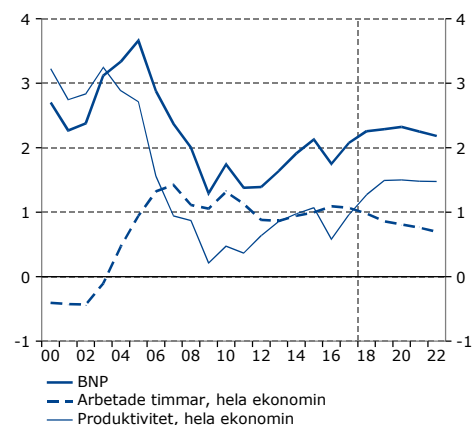
Enligt Konjunkturinstitutets bedömning är ett strukturellt sparande om 0,5 procent av potentiell BNP i linje med det nya överskottsmålet. För att nå ett strukturellt sparande i linje med överskottsmålet 2020 bedöms finanspolitiken behöva fortsätta föras i en något åtstramande riktning även 2020. Förstärkningen av de offentliga finanserna antas ske genom att hushållens disponibla inkomster hålls tillbaka, till följd av skatthöjningar och/eller minskade transfereringar. Åren efter 2020 har finanspolitiken en neutral effekt på konjunkturutvecklingen.

Diagram 99 Timlön och enhetsarbetskostnad i näringslivet
Procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



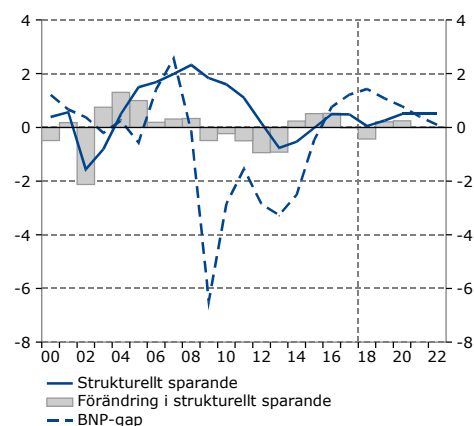
Källor: Medlingsinstitutet, SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 100 Potentiella variabler
Procentuell förändring



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 101 Strukturellt sparande i offentlig sektor och BNP-gap
Procent av potentiell BNP



Källa: Konjunkturinstitutet.

REPORÄNTAN OFÖRÄNDRAD TILL VÅREN 2019

Reporäntan har legat oförändrad på -0,50 procent sedan den senaste sänkningen i februari 2016. Inflationen, mätt med KPIF, motsvarar nu inflationsmålet på 2 procent. Som följd av att energipriserna har stigit den senaste tiden och att importpriserna stiger ligger KPIF-inflationen kvar på 2 procent 2018–2019 (se tabell 12). Konjunkturinstitutets prognos är att reporäntan börjar höjas våren 2019. Det är en något senare första höjning av reporäntan än Riksbankens senaste bedömning men nära marknadens förväntningar (se diagram 102). Den låga reporäntan och att enhetsarbetskostnadens utveckling är förenlig med en inflation nära inflationsmålet innebär att KPIF-inflationen fortsätter ligga kvar runt 2 procent 2020–2022. Reporäntehöjningarna fortsätter gradvis 2020–2022 och den reala reporäntan stiger till ungefär noll procent 2022 (se diagram 103). I slutet av 2022 är den nominella reporäntan 2,00 procent (se tabell 12) och den svenska ekonomin är åter i konjunkturrell balans (se diagram 103).

Den något expansiva finanspolitiken 2018 driver upp efterfrågan endast tillfälligt eftersom finanspolitiken stramas åt igen fram till 2020. Detta ger små effekter på inflationen och påverkar därför inte penningpolitiken.

SVENSK TIOÅRIG STATSOBLIGATIONS RÄNTA NÄRA 3 PROCENT I SLUTET AV 2022

Styrräntan i Sverige avviker nu mer från sin långsiktigt hållbara jämviktsnivå än styrräntorna i KIX6-länderna.²⁹ Det bidrar till att reporäntan höjs något snabbare 2020–2022 än i KIX6-länderna. Stigande styrränta på sikt leder till att statsobligationsräntorna stiger framöver. Den svenska 10-åriga statsobligationsräntan ökar till nära 3 procent i slutet av 2022 (se tabell 12). Denna räntenivå är nära en procentenhet lägre än genomsnittet 1995–2017. Att den 10-åriga statsobligationsräntan är så låg i dag beror delvis på Riksbankens köp av statsobligationer (se fördjupningen ”Effekter av centralbankers tillgångsköp” i *Konjunkturläget*, december 2017). Riksbankens kommande nedtrappning av sin balansräkning bidrar till att statsobligationsräntan stiger framöver.

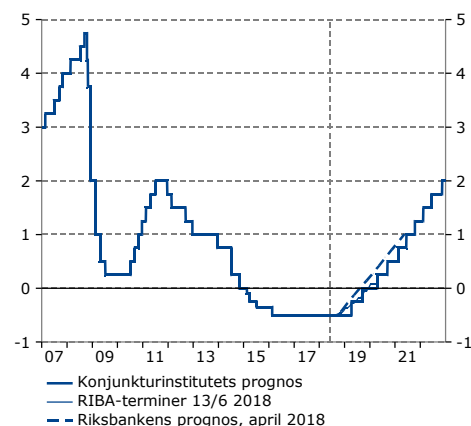
SVAG KRONA STÄRKS FRAMÖVER

Riksbanken har sedan 2014 sänkt styrräntan mer än vad centralbankerna i både USA och euroområdet har gjort. Detta har bidragit till att den korta realräntan i Sverige har sjunkit mer än i euroområdet och USA de senaste åren vilket delvis förklarar kronans försvagning sedan 2014 (se diagram 104 och diagram 105). Försvagningen av kronan sedan i mitten av 2017 bidrar till

²⁹ För mer om internationella räntor, se kapitlet ”Internationell konjunkturutveckling”.

Diagram 102 Reporänta

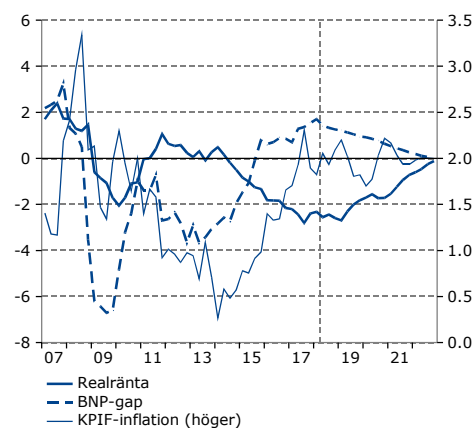
Procent, dags- respektive kvartalsvärden



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

Diagram 103 Realränta, KPIF-inflation och BNP-gap

Procent respektive årlig procentuell förändring, kvartalsvärden

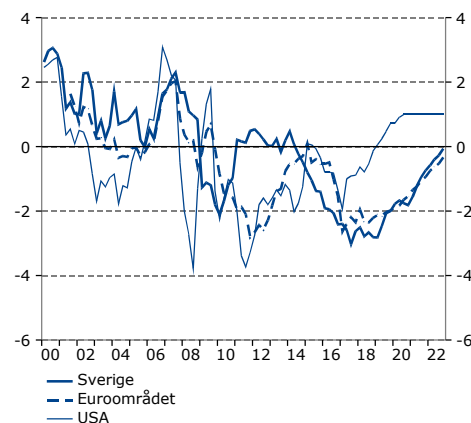


Anm. Realräntan är beräknad som reporäntan minus KPIF-inflationen.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 104 Reala korträntor

Procent, kvartalsvärden



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

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

att inflationstrycket hålls uppe under 2018 och 2019.³⁰ Framöver stärks kronan. Det sker delvis på grund av att reporäntan höjs snabbare än styrräntorna i KIX6-länderna. Vidare bidrar den demografiska utvecklingen med en ökande andel äldre i befolkningen till att bytesbalansöverskottet minskar trendmässigt framöver. Detta tenderar att gå hand i hand med en appreciering av växelkursen.

Tabell 12 Scenario för svensk ekonomi

Procentuell förändring om inget annat anges

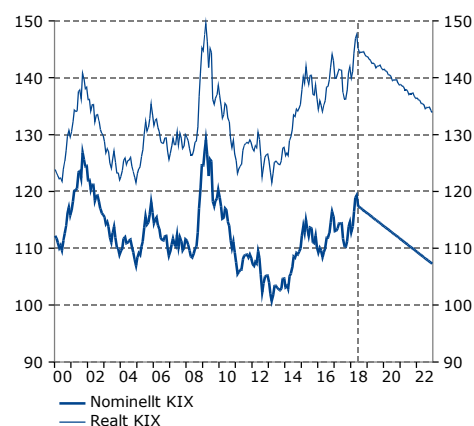
	Utfall	Prognos		Scenario		
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
BNP ¹	2,5	2,5	1,9	2,0	1,9	1,9
BNP per invånare ¹	1,2	1,3	0,9	1,1	0,9	1,0
Potentiell BNP	2,1	2,3	2,3	2,3	2,3	2,2
BNP-gap ²	1,2	1,4	1,1	0,8	0,4	0,1
Arbetade timmar ¹	1,9	1,5	0,9	0,6	0,4	0,4
Produktivitet ¹	0,7	1,1	1,1	1,5	1,4	1,4
Arbetskraft	2,0	1,0	0,8	0,6	0,6	0,7
Sysselsättning	2,3	1,6	0,7	0,5	0,4	0,4
Arbetslöshet ³	6,7	6,2	6,2	6,2	6,4	6,6
Timlön ⁴	2,4	2,8	3,1	3,5	3,7	3,7
Enhetsarbetskostnad ^{1,5}	2,1	2,4	1,9	2,0	2,2	2,3
KPI	1,8	1,8	2,2	2,5	2,7	2,6
KPIF	2,0	2,0	2,0	1,9	2,0	2,0
Reporänta ⁶	-0,50	-0,50	0,00	0,50	1,25	2,00
Statsobligationsränta ⁷	0,7	0,8	1,2	1,8	2,3	2,8
Kronindex (KIX) ⁸	112,9	116,6	115,1	112,8	110,6	108,3
Offentligt finansiellt sparande ⁹	1,3	0,5	0,7	0,7	0,6	0,5
Strukturellt sparande ²	0,5	0,0	0,3	0,5	0,5	0,5

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

Källor: Medlingsinstitutet, Riksbanken, SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 105 Kronans effektiva växelkurs (KIX)

Index 1992-11-18=100, månadsvärden



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

Källor: Riksbanken, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

³⁰ För en mer detaljerad diskussion om växelkursens effekt på inflationen, se avsnittet "Löner och inflation" i kapitlet "Konjunkturer i Sverige 2018–2019".

Offentliga finanser

Finanspolitiken är expansiv under 2018 trots att resursutnyttjandet i ekonomin är högt. Överskotten i de offentliga finanserna förklaras till övervägande del av en gynnsam konjunkturutveckling. Det strukturella sparandet bedöms vara lägre än vad som krävs för att finanspolitiken ska vara i linje med överskottsmålet. Mot bakgrund av bland annat en ny befolkningsprognos från SCB har de offentligfinansiella förutsättningarna för kommande år förbättrats något sedan prognosen i mars. Därtill har regeringen i samband med vårpropositionen redovisat en mer optimistisk bedömning än Konjunkturinstitutet avseende nivån på det strukturella sparandet. Konjunkturinstitutet gör ingen prognos på utgången av höstens allmänna val. Budgeten för 2019 väntas oavsett valutgången innehålla ofinansierade reformer på ca 20 miljarder kronor samtidigt som det strukturella sparandet ökar. Under åren 2019–2022 bedöms utrymmet för ofinansierade reformer sammantaget uppgå till drygt 110 miljarder kronor. Att bibehålla personaltäckningen i offentligt finansierade välfärdstjänster skulle under samma period innebära ungefär motsvarande belopp i ökade utgifter, inbegripet en viss standardhöjning i linje med historiskt mönster.

I kapitlet redovisas prognosen för 2018 följt av en bedömning av de offentligfinansiella förutsättningarna för kommande år. Därefter redovisas prognosen för 2019 samt ett finanspolitiskt scenario för 2020–2022. Avslutningsvis diskuteras prognosen för offentliga inkomster och utgifter mer ingående.

Prognos för offentliga finanser 2018

Det finansiella sparandet i offentlig sektor har uppgått till drygt 1 procent av BNP de senaste två åren. Överskotten förklaras enligt Konjunkturinstitutets bedömning främst av den starka konjunkturen. Det strukturella sparandet, det vill säga det finansiella sparandet korrigerat för konjunkturella effekter och andra temporära effekter, har varit betydligt lägre än det finansiella sparandet de senaste åren. I år bedöms det strukturella sparandet minska från 0,5 procent av potentiell BNP 2017 till 0,0 procent (se diagram 106).

Det strukturella sparandet faller främst på grund av den expansiva budgeten för 2018. Finanspolitiken är därmed procyklisk. Därtill är det strukturella sparandet 2018 lägre än vad som krävs för att finanspolitiken ska vara i linje med överskottsmålet. Osäkerheten i bedömningen av det strukturella sparandet är dock stor.

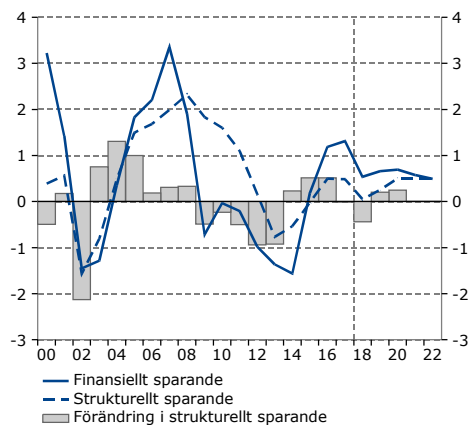
Även det finansiella sparandet som andel av BNP faller mellan 2017 och 2018. Förutom den expansiva budgeten för 2018

Prognos och scenario

På kort sikt gör Konjunkturinstitutet prognoser för de offentliga finanserna. Den finanspolitiska prognosen för 2018 utgår från regeringens budget. Även 2019 är ett prognosår, men det finns än så länge inte mycket information om hur finanspolitiken kommer att utformas detta år. Osäkerheten förstärks av riksdagsvalet hösten 2018. För närvarande innebär det att prognosen för offentlig konsumtion och investeringar för 2019 grundas på samma antaganden som för scenarioåren 2020–2022, vilka beskrivs i marginalrutan "Finanspolitiskt scenario". I budgetpropositionen för 2018 fanns aviseringar som träder i kraft 2019 eller senare. Dessa aviseringar ingår inte i beräkningarna.

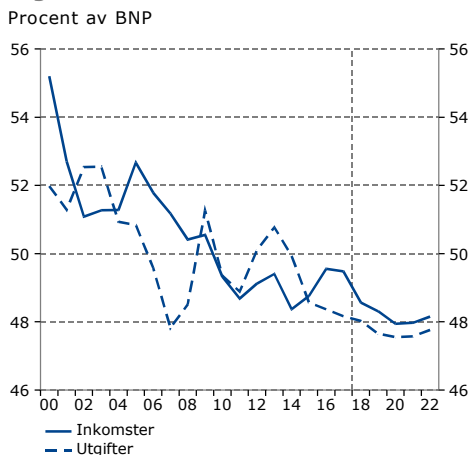
För åren 2020–2022 gör Konjunkturinstitutet ett finanspolitiskt scenario. I scenariot antas att finanspolitiken bedrivs så att strukturellt sparande är i linje med överskottsmålet. Om det föreligger en avvikelse från målet i utgångsläget som är jämförelsevis stor, kan anpassningen ta mer än ett år. I scenariot beskrivs även olika tillvägagångssätt för politiken att, med olika utgifts- och inkomsttåtgärder, nå överskottsmålet.

Diagram 106 Finansiellt och strukturellt sparande i offentlig sektor
Procent av BNP respektive potentiell BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 107 Offentliga inkomster och utgifter
Procent av BNP



Anm. Diagrammet visar offentliga inkomster vid 2018 års skatteregler och offentliga utgifter vid oförändrade regler i transfereringssystemen.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

beror det på en svagare utveckling av momsintäkterna när bostadsinvesteringarna stagnerar. Även kapitalinkomsterna faller som andel av BNP till följd av en långsammare utveckling av tillgångspriserna. De offentliga utgifterna i procent av BNP minskar något 2018, trots omfattande finanspolitiska utgiftsåtgärder (se tabell 13 och diagram 107). Det beror främst på att de migrationsrelaterade utgifterna börjar minska samtidigt som trenden med fallande transfereringar till hushållen, som andel av BNP, fortsätter.

Tabell 13 Offentliga sektorns finanser

Miljarder kronor respektive procent av BNP, löpande priser

	2016	2017	2018	2019
Inkomster¹	2 183	2 276	2 335	2 413
<i>Procent av BNP</i>	49,6	49,5	48,6	48,3
Skatter och avgifter ²	1 933	2 017	2 074	2 144
Kapitalinkomster	66	64	67	69
Övriga inkomster ³	183	195	194	200
Utgifter	2 130	2 215	2 309	2 380
<i>Procent av BNP</i>	48,4	48,2	48,0	47,6
Konsumtion	1 152	1 198	1 248	1 292
Transfereringar ²	766	789	818	839
Hushåll	623	640	655	668
Företag	83	83	82	85
Utland	61	66	81	86
Investeringar	187	204	220	226
Kapitalutgifter	25	24	23	24
Överföring till hushållen⁴	0	0	0	0
Finansiellt sparande	52	60	26	33
<i>Procent av BNP</i>	1,2	1,3	0,5	0,7
Primärt finansiellt sparande	11	20	-19	-12
<i>Procent av BNP</i>	0,3	0,4	-0,4	-0,2
Strukturellt sparande	22	22	2	12
<i>Procent av potentiell BNP</i>	0,5	0,5	0,0	0,3
Maastrichtskuld	1 859	1 870	1 786	1 751
<i>Procent av BNP</i>	42,2	40,7	37,2	35,1

¹ Exklusive EU-skatter. Dessa ingår i skattekvoten men inte i offentliga sektorns inkomster. ² Prognoserna för skatter och avgifter samt transfereringar baseras på 2018 års regelverk. ³ Bland annat transfereringar från utlandet och från a-kassorna samt inkomster av bokföringsteknisk karaktär såsom kapitalförslitning.

⁴ Beräkningsteknisk överföring till hushåll i form av skatter eller transfereringar. Avser det belopp som behövs överföras mellan hushållen och offentlig sektor för att uppnå prognostiserad bana för det strukturella sparandet. Ett negativt tal innebär ett åtgärdsbehov i offentlig sektor, det vill säga att åtgärder vidtas med negativ effekt på hushållens disponibla inkomster, och ett positivt tal innebär ett utrymme för expansiva åtgärder.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Nytt överskottsmål

Den 22 november 2017 tog riksdagen, i enlighet med Överskottsmålskommitténs förslag, beslut om ett nytt överskottsmål för den offentliga sektorns finansiella sparande. Beslutet innebär att målet sänks från 1 procent till 1/3 procent av BNP i genomsnitt över en konjunkturcykel. Det nya målet gäller från och med 2019. Det strukturella sparandet, det vill säga det finansiella sparandet korrigerat för konjunkturella och andra temporära effekter, ska användas för att bedöma om överskottsmålet nås.

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

Enligt Konjunkturinstitutets bedömning har konjunkturcyklerna i Sverige historiskt sett varit asymmetriska, med mer lågkonjunktur än högkonjunktur. Konjunkturinstitutet gör därför bedömningen att det är lämpligt att sikta på ett strukturellt sparande på 0,5 procent av potentiell BNP för att det finansiella sparandet i genomsnitt över en konjunkturcykel ska uppgå till 1/3 procent av BNP. För en mer detaljerad analys av detta se fördjupningen "Ett nytt överskottsmål" i *Konjunkturläget*, augusti 2016.

Offentligfinansiella förutsättningar 2019–2022

I detta avsnitt redogörs för utvecklingen av de offentliga finanserna i strukturella termer vid oförändrade regler, det vill säga om inga beslut om finanspolitiska åtgärder fattas utöver vad som

beslutats med anledning av budgetpropositionen³¹ och vårändringsbudgeten för 2018. Därigenom kan ett budgetutrymme för 2019–2022 beräknas (se marginalrutan ”Budgetutrymme”).

Som andel av BNP sjunker utgifterna 2019–2022 vid oförändrade regler medan inkomsterna förblir relativt konstanta (se diagram 108). Det innebär att det strukturella sparandet i avsaknad av nya utgifts- eller inkomståtgärder successivt förstärks från 0,0 procent av potentiell BNP 2018 till 2,5 procent 2022 (se diagram 109).

Det strukturella sparandet vid oförändrade regler blir 0,6 procent av potentiell BNP 2019. Det finns därmed ett visst budgetutrymme redan 2019 (se tabell 14). Det totala budgetutrymmet under nästa mandatperiod uppgår till drygt 110 miljarder kronor.

Tabell 14 Budgetutrymme

Miljarder kronor

		2019	2020	2021	2022	2019- 2022
Förändring av strukturella inkomster vid oförändrade regler	(A)	81	96	108	116	401
Förändring av strukturella utgifter vid oförändrade regler	(B)	52	57	70	84	263
Automatisk budgetförstärkning	(C=A-B)	29	39	38	33	139
Förstärkning av strukturellt sparande för att nå överskottsmålet	(D)	22	1	1	1	26
Budgetutrymme¹	(C-D)	7	38	36	31	113
Accumulerat budgetutrymme		7	45	81	113	

¹ Det är det nya budgetutrymme som genereras varje enskilt år som redovisas för åren 2019–2022. Det totala ackumulerade budgetutrymmet 2019–2022 visas i den sista kolumnen samt raden ”Accumulerat budgetutrymme”.

Källa: Konjunkturinstitutet.

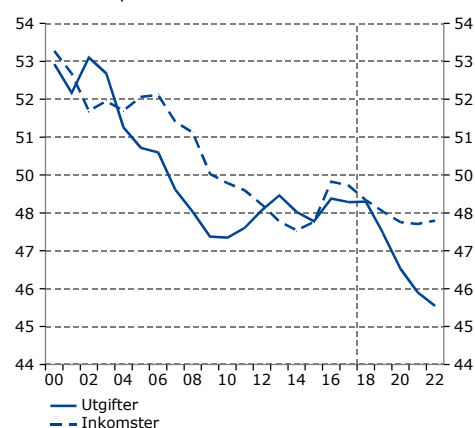
Ny befolkningsprognos ger något bättre offentlig-nansiella förutsättningar kommande år

Högre potentiell BNP ger, allt annat lika, högre strukturella skatteinkomster. SCB:s nya befolkningsprognos innebär högre potentiell arbetskraft (se rutan ”Den demografiska utvecklingen påverkar den långsiktiga tillväxten i ekonomin” i kapitlet ”Konjunkturen i Sverige 2018–2019”) och därmed högre potentiell BNP vilket ger högre strukturella skatteinkomster. Det strukturella sparandet vid oförändrade regler 2019 bedöms nu vara 0,4 procentenheter starkare jämfört med prognosen i mars. Även andra faktorer, främst en upprevidering av kapitalnettot för 2019, bidrar till det högre strukturella sparandet vid oförändrade regler.

³¹ I budgetpropositionen för 2018 fanns aviseringar avseende vad regeringen önskar genomföra 2019. Dessa aviseringar är inte inkluderade i utvecklingen under oförändrade regler.

Diagram 108 Strukturella utgifter och inkomster i offentlig sektor vid oförändrade regler

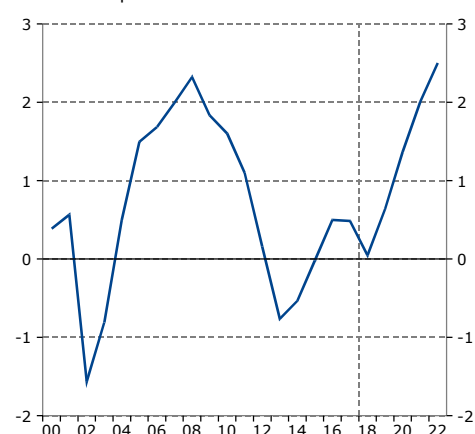
Procent av potentiell BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 109 Strukturellt sparande i offentlig sektor vid oförändrade regler

Procent av potentiell BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Oförändrade regler är en mindre sannolik utveckling under perioden fram till och med 2022. Det är mer sannolikt att budgetutrymmet kommer att användas för nya finanspolitiska åtgärder, vilket också antas i nästa avsnitt.

Finanspolitik 2019–2022

För åren 2019–2022 antas att aktiva beslut om offentlig konsumtion och investeringar fattas i en omfattning som möjliggör bibehållen personaltäthet i offentligfinansierade välfärdstjänster samt en standardhöjning i linje med historiskt mönster. I prognosen för 2019 görs en bedömning av i vilken utsträckning dessa demografiskt betingade utgiftsåtgärder finansieras under 2019 och därmed hur det strukturella sparandet utvecklas.

De följande åren behandlas som ett scenario. I scenariot är utgångspunkten att finanspolitiken 2020–2022 bedrivs så att det strukturella sparandet uppgår till 0,5 procent av potentiell BNP varje år. Om budgetutrymmet överstiger de demografiskt betingade utgiftsåtgärderna sker i scenariot en beräkningsteknisk överföring *till* hushållen det vill säga förändringar av skatter och/eller transfereringar som påverkar hushållens disponibla inkomster positivt. Skulle budgetutrymmet vara mindre än de demografiskt betingade utgiftsåtgärderna sker i stället en beräkningsteknisk överföring *från* hushållen (se marginalrutan ”Finanspolitiskt scenario”).

OFINANSIERADE UTGIFTSÅTGÄRDER OCH HÖGRE STRUKTURELLT SPARANDE 2019

Det strukturella sparandet 2018 väntas vara lägre än den nivå som Konjunkturinstitutet anser vara i linje med överskottsmålet. Samtidigt har de offentligfinansiella förutsättningarna för kommande år förbättrats något, inte minst mot bakgrund av en ny befolkningsprognos från SCB, vilket ger ett visst utrymme för att både stärka det strukturella sparandet och genomföra ofinansierade reformer. Konjunkturinstitutet konstaterar också att Regeringen i samband med vårpropositionen 2018 redovisat en högre bedömning än Konjunkturinstitutet avseende det strukturella sparandet 2019. Därtill har olika bedömare olika syn på vilken nivå på det strukturella sparandet som krävs för att finanspolitiken ska vara i linje med överskottsmålet.

Konjunkturinstitutet gör ingen sannolikhetsbedömning av utgången av höstens allmänna val. Prognosen bygger på ett antagande om att budgeten för 2019 oavsett valutgången innehåller ofinansierade demografiskt betingade utgiftsåtgärder på 19 mil-

Finanspolitiskt scenario

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

- Stat och kommun beslutar om utgiftsåtgärder inom offentlig konsumtion och investeringar som bibehåller personaltätheten inom offentligt finansierade välfärdstjänster samt en historiskt motiverad standardökning. I kapitlet kallas detta för demografiskt betingade utgiftsåtgärder.

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

- Stat och kommun beslutar om åtgärder som ökar eller minskar hushållens disponibla inkomster så att det strukturella sparandet uppgår till 0,5 procent av potentiell BNP, en nivå som Konjunkturinstitutet bedömer vara förenlig med överskottsmålet. Om denna beräkningstekniska överföring till hushållen är positiv (negativ) innebär det åtgärder som ökar (minskar) hushållens disponibla inkomster. Scenariot tar inte ställning till hur åtgärderna fördelas mellan skatter och transfereringar till hushåll.

- Kommunsektorns skulder växer på sikt inte som andel av BNP. Antagandet är Konjunkturinstitutets operationalisering av det mer allmänt hållna målet att kommunerna ska upprätthålla god ekonomisk hushållning. Givet nuvarande investeringsnivåer innebär antagandet att ett finansiellt sparande i kommunsektorn på -0,2 procent av BNP nås på några års sikt. Scenariot tar inte ställning till om målet uppnås genom ändrade kommunalskattesatser eller statsbidrag.

jarder kronor (se tabell 15 och avsnittet ”Offentliga primära utgifter”).³² Det strukturella sparandet stärks 2019 men når först 2020 den nivå som Konjunkturinstitutet bedömer vara i linje med överskottsmålet.

DEMOGRAFISKT BETINGADE UTGIFTSÅTGÄRDER I NIVÅ MED DET SAMLADE BUDGETUTRYMMET

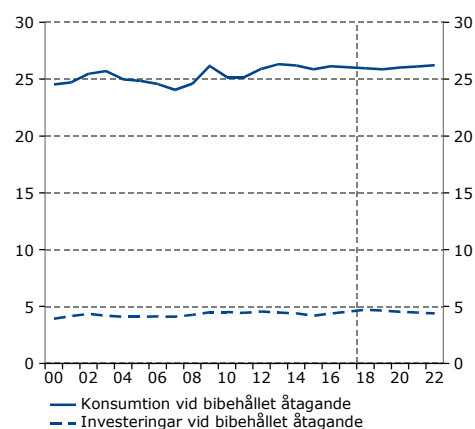
För åren 2020–2022 antas det fattas beslut om utgiftsåtgärder som sammantaget höjer utgifterna för offentlig konsumtion och offentliga investeringar med 100 miljarder kronor. Det motsvarar kostnaden för att bibehålla personaltätheten i välfärdstjänsterna och ge utrymme för en standardökning ungefär i linje med historiskt mönster (se tabell 15). Av dessa åtgärder avser ca 85 miljarder kronor offentlig konsumtion. De antagna åtgärderna medför att offentlig konsumtion växer något snabbare än BNP fram till 2022 (se diagram 110).

År 2020, det första scenarioåret, krävs det en överföring från hushållen till offentlig sektor på 16 miljarder kronor för att det strukturella sparandet ska vara i linje med överskottsmålet.

De totala utgiftsåtgärderna fram till 2022, inklusive 2019, uppgår till knappt 120 miljarder kronor. Av dessa 120 miljarder kronor motsvarar ca 20 miljarder kronor standardhöjningen och resterande del motsvarar kostnaden för att bibehålla personaltätheten i offentliga välfärdstjänster när demografin förändras. Som illustreras i diagram 111 är utgiftsåtgärderna något större än, men i stort sett i linje med, det ackumulerade budgetutrymmet under perioden.

Diagram 110 Offentlig konsumtion och offentliga investeringar

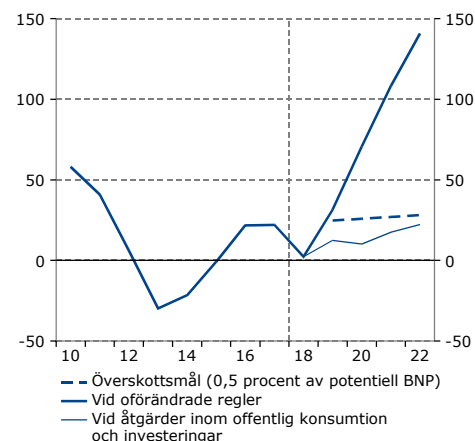
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 111 Strukturellt sparande

Miljarder kronor



Anm. Differensen mellan strukturellt sparande vid åtgärder inom offentlig konsumtion och investeringar och överskottsmålet utgör 2022 den ackumulerade överföringen till hushållssektorn 2019–2022.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

³² Sammantaget är de finanspolitiska åtgärderna nästan av samma storlek som de aviserade åtgärder för 2019 som regeringen presenterade i budgetpropositionen för 2018. Som påpekats ovan ingår inte aviserade men ej beslutade åtgärder i Konjunkturinstitutets beräkningar av budgetutrymme vid oförändrade regler.

Tabell 15 Finanspolitiskt scenario i offentlig sektor

Miljarder kronor respektive procent av potentiell BNP

	Prognos 2019	Scenario 2020	2021	2022	2019- 2022
Budgetutrymme vid 2018					
års regler	7	38	36	31	113
Utgiftsåtgärder¹	19	42	30	28	119
I staten	7	11	10	10	39
<i>Konsumtion</i>	7	9	8	8	32
<i>Investeringar</i>	0	3	2	2	7
I kommunsektorn	12	30	20	18	79
<i>Konsumtion</i>	11	27	17	16	70
<i>Investeringar</i>	1	4	2	2	9
Överföring till hushållen²	0	-16	6	4	-6
<i>Strukturellt sparande³</i>	0,3	0,5	0,5	0,5	

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

Källa: Konjunkturinstitutet.

MAASTRICHTSKULDEN MINSKAR SOM ANDEL AV BNP

Maastrichtskulden, den offentliga sektorns konsoliderade bruttoskuld, uppgick till 41 procent av BNP 2017.³³ Trots underskott i det primära finansiella sparandet fortsätter skulden att minska som andel av BNP tack vare ett lågt ränteläge i förhållande till BNP-tillväxten.³⁴ Det nya skuldankaret på 35 procent av BNP nås redan 2019 (se diagram 112). Till följd av stora kommunala investeringar kommer kommunsektorns andel av Maastrichtskulden att öka framöver.

RÄKNEEXEMPEL MED BIBEHÅLLEN ERSÄTTNINGSGRAD I TRANSFERERINGSSYSTEMEN

I den finanspolitiska prognosen för 2019 och i det finanspolitiska scenariot görs inga specifika antaganden om hur ersättningsnivåerna i transfereringssystemen eller skattereglerna utvecklas. Utgångspunkten är i stället att transfereringsutgifterna och skatteinkomsterna följer 2018 års regler. I den mån det finns utrymme för att höja hushållens disponibla inkomst antas det ske genom en schablonmässig överföring till hushållen som till exempel tar sig uttryck i ökade transfereringar och/eller sänkta skatter.

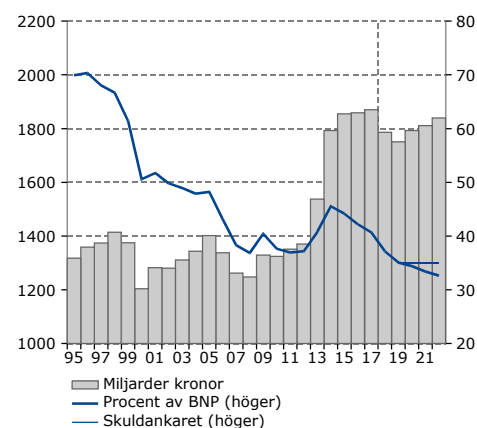
Som ett räkneexempel bibehålls ersättningsgraderna i transfereringssystemen på 2018 års nivå genom beslut om höjningar av de nominella ersättningarna i takt med löneutvecklingen. Det skulle kräva tillkommande utgiftsåtgärder på 5 miljarder kronor varje år 2019–2022 och behöva finansieras med motsvarande

³³ Maastrichtskulden består till knappt 80 procent av statskulden, resterande del är skulder i kommunsektorn. De interna skulderna inom offentlig sektor utgörs huvudsakligen av ålderspensionssystemets innehav av statsobligationer.

³⁴ Se kapitel 2 i "Hållbarhetsrapport 2018 för de offentliga finanserna", Specialstudie, KI-nr: 2018:2, Konjunkturinstitutet, 2018.

Diagram 112 Offentlig bruttoskuld (Maastrichtskuld)

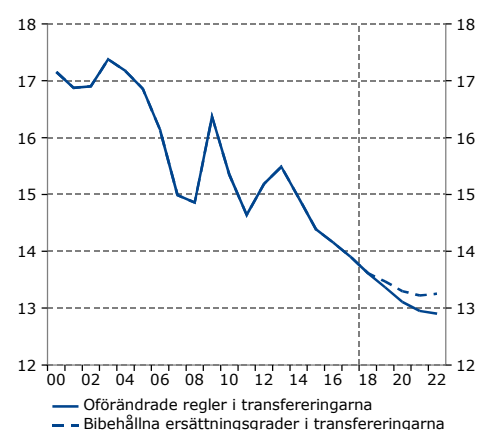
Miljarder kronor respektive procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 113 Transfereringar till hushållen

Procent av BNP



Anm. Diagrammet visar hur transfereringarna utvecklas vid oförändrade regler respektive vid bibehållna ersättningsgrader.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

skatteköjningar. Transfereringarna till hushållen som andel av BNP sjunker då fram till 2021 (se diagram 113) och skattekvoten stiger till 43,1 procent av BNP 2022 (se diagram 114).

Om ersättningsnivåerna i transfereringssystemen i stället utvecklas enligt oförändrade regler blir skattekvoten 42,8 procent av BNP 2022.

RÄKNEEXEMPEL DÄR STATS BIDRAG FINANSIERAR KONSTANT ANDEL AV KOMMUNERNAS UTGIFTER

Merparten av de antagna finanspolitiska åtgärderna för 2019 och scenarioåren utgörs av åtgärder som påverkar kommunsektorns utgifter. För att kommunsektorn ska uppnå god ekonomisk hushållning (se marginalrutan ”Finanspolitiskt scenario” för Konjunkturinstitutets definition av detta) behöver det finansiella sparandet i kommunsektorn stärkas. För att både stärka det finansiella sparandet och finansiera nya utgiftsåtgärder uppkommer ett finansieringsbehov inom kommunsektorn på ca 80 miljarder kronor 2019–2022. Detta behov är beaktat i det finanspolitiska scenariot för offentlig sektor (se tabell 15).

I vilken mån detta finansieras med statsbidrag respektive kommunala skatteökningar har stor betydelse för hur kommunalskattesatsen utvecklas. I diagram 115 visas möjliga kombinationerna av skatte- och statsbidragshöjningar som är förenliga med det finanspolitiska scenariot.

Ett alternativ är att statsbidragen ökas i samma takt som den kommunala konsumtionen. I så fall behöver statsbidragen höjas med 40 miljarder kronor sammantaget under 2019–2022. De kommunala skatterna skulle då behöva höjas med motsvarande belopp vilket motsvarar en höjning av den genomsnittliga kommunala skattesatsen med 1,49 procentenheter (från 32,12 till 33,61 kronor).

Utvecklingen för offentliga inkomster och utgifter 2018–2022

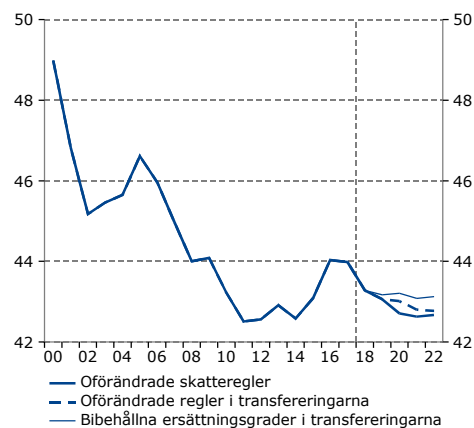
MOMSINTÄKTERNA MINSKAR SOM ANDEL AV BNP

Skattekvoten, det vill säga den offentliga sektorns inkomster från skatter och avgifter som andel av BNP, faller fram till 2020 vid oförändrade regler. Därefter ligger den still på knappt 43 procent vid oförändrade skatteregler och skattesatser (se diagram 114).

Skattekvoten var hög både 2016 och 2017, vilket har flera förklaringar. Bland annat var bostadsinvesteringarna höga vilket bidrog till höga momsintäkter. Samtidigt var en större andel än normalt av hushållens konsumtion sällanköpsvaror och dessa har en högre momssats än till exempel mat. Hushållen har haft höga kapitalinkomster till följd av stigande tillgångspriser, vilket i sin tur gjort att hushållens kapitalinkomster har varit på en relativt hög nivå. Även skatter från bolagen har varit höga dessa år.

Diagram 114 Skatter och avgifter

Procent av BNP

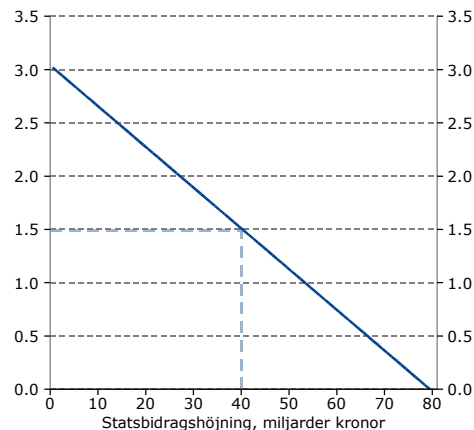


Anm. Diagrammet visar hur skattekvoten utvecklas vid 2018 års skatteregler samt vilken skattekvot som behövs vid olika antaganden för transfereringarna

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 115 Skatte- och statsbidragshöjningar i kommunsektorn 2019–2022

Kommunalskattehöjning, procentsats

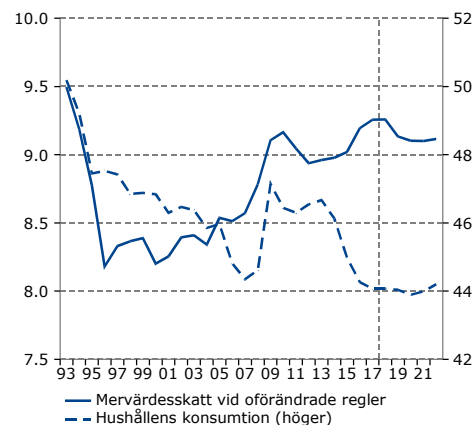


Anm. Den heldragna linjen visar de kombinationer av skatte- och statsbidragshöjningar som är möjliga i det finanspolitiska scenariot. Streckad linje visar den kombination som ges om statsbidragen utvecklas proportionellt till kommunala konsumtionsutgifter.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 116 Mervärdesskatt och hushållens konsumtion

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Den av riksdagen beslutade budgetpropositionen för 2018 innebär skattesänkningar med ca 4 miljarder kronor i år. Detta bidrar till att skattekvoten faller som andel av BNP. Hushållens kapitalinkomster blir dock lägre i år till följd av långsammare tillväxt i tillgångspriser på aktier och bostäder. Till detta ska läggas att taket för uppskov med skatten vid kapitalvinst vid bostadsförsäljning är borttagen fram till 20 juni 2020. Detta gör att en del kapitalbeskattning skjuts på framtiden.

Trots att hushållens konsumtion som andel av BNP ligger i stort sett still faller momsintäkterna som andel av BNP. Detta beror på att de delar av hushållens konsumtion som har högre momssats faller tillbaka. Dessutom stagnerar hushållens investeringar. Hushållens konsumtion växer som andel av BNP efter 2020 och därmed stiger även momsintäkterna något (se diagram 116).

Lönesumman är den viktigaste skattebasen. Den ligger till grund för både statlig och kommunal inkomstskatt men även arbetsgivaravgift. Lönesumman i ekonomin som andel av BNP är ca 39,6 procent i år och ligger kvar på denna nivå fram till 2022. Kommunal och statlig inkomstskatt (exklusive kapitalskatter) faller som andel av BNP i år till följd av att även beskattningsbar inkomst faller som andel av BNP. Detta beror på höjda grundavdrag 2018 och på att beskattningsbara transfereringar växer långsammare än BNP (se diagram 117).

STOR MARGINAL TILL UTGIFTSTAKET FRAMÖVER

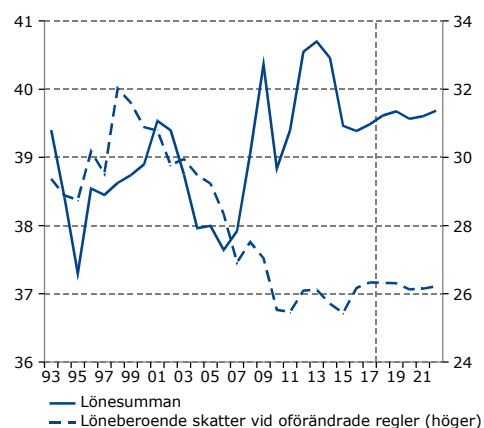
Utgiftstaket fastställs av riksdagen och omfattar de statliga utgifterna enligt budgetredovisningen exklusive statens ränteutgifter, men inklusive statsbidrag till kommunsektorn och pensionssystemets utgifter. Utgiftstaket är fastställt till och med 2020. Det fastställda utgiftstaket ökar som andel av potentiell BNP samtliga år framöver. För 2021 finns en bedömning från regeringen som innebär att utgiftstaket minskar som andel av potentiell BNP. De takbegränsade utgifterna, det vill säga de faktiska utgifterna, minskar i det finanspolitiska scenariot som andel av potentiell BNP fram till 2021 (se diagram 118). Utgiftstaket är därmed inte en bindande restriktion för utgiftsutvecklingen 2018–2021.

Utgiftstakets relevans och budgeteringsmarginalen

Utgiftstaket utgör en viktig del av det finanspolitiska ramverket då det bland annat kan ge förutsättningar för att uppnå överskotts målet och leda till en önskad utveckling av de statliga utgifterna. Utrymmet mellan de prognostiserade utgifterna och utgiftstaket, den så kallade budgeteringsmarginalen, är stort i förhållande till de historiska riktlinjerna

Diagram 117 Löneberoende skatter och lönesumman

Procent av BNP

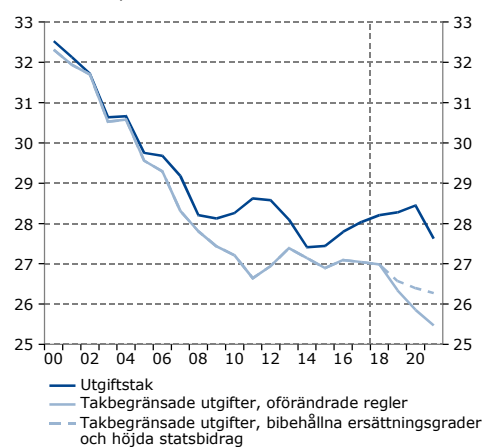


Anm. I löneberoende skatter ingår statlig och kommunal inkomstskatt och arbetsgivar- och egenavgifter.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 118 Utgiftstak och takbegränsade utgifter

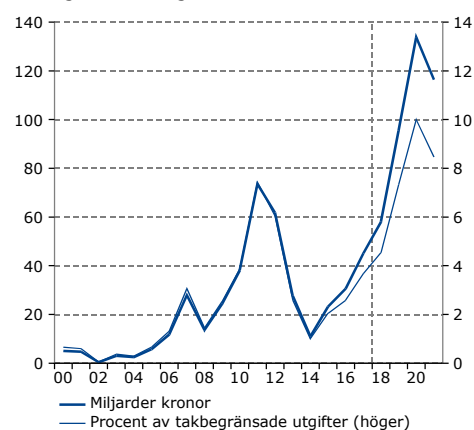
Procent av potentiell BNP



Källor: Ekonomistyrningsverket, Regeringen och Konjunkturinstitutet.

Diagram 119 Budgeteringsmarginal

Miljarder kronor respektive procent av takbegränsade utgifter



Källor: Ekonomistyrningsverket, Regeringen och Konjunkturinstitutet.

(se diagram 119).³⁵ Att budgeteringsmarginalen är stor i förhållande till riktlinjerna innebär i sig inte något problem så länge nivåerna på utgiftstaket är välavvägda i förhållande till överskottsmalet. Konjunkturinstitutets bedömning är dock att det är önskvärt att marginalen till utgiftstaket inte blir för stor då utgiftstaket i sådana fall riskerar att förlora sin relevans och tappa sin roll som styråra för den ekonomiska politiken. Att budgeteringsmarginalen hålls tillbaka något genom att utgiftstaket för 2021 sätts något lägre som andel av potentiell BNP vore därför en tillfredsställande förändring.

DÄMPAD ÖKNING AV OFFENTLIG KONSUMTION 2018–2019 MEN TRENDMÄSSIG ÖKNING AV DEMOGRAFISKT BEHOV

Efter en mycket stark ökning av offentlig konsumtion 2015–2016 utvecklades den under 2017 i linje med det historiska snittet (se **diagram 120**).

År 2018 bidrar finanspolitiken, som till stor del innebär satsningar på offentlig konsumtion, till att konsumtionen växer något snabbare. Vårändringsbudgeten för 2018 innehöll utökade utgifter för konsumtionen om ca 4 miljarder kronor. Huvuddelen avser kommunal konsumtion genom riktade statsbidrag gällande framför allt vård och migration. Även polis och rättsväsende ges ökade medel.

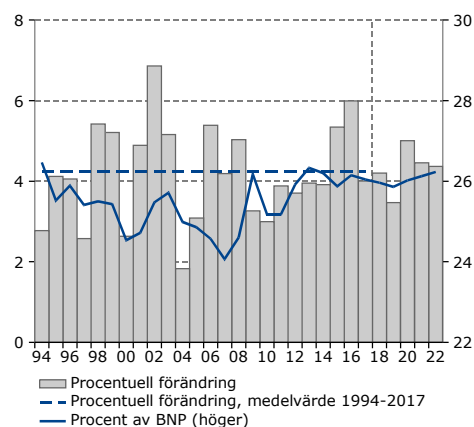
År 2019 blir tillväxten i den offentliga konsumtionen fortsatt jämförelsevis dämpad givet att inga ytterligare utgiftsåtgärder vidtas, utöver det som Konjunkturinstitutet prognostiserar krävs för att personaltäteten i välfärdstjänsterna ska bibehållas samt en årlig standardhöjning enligt den historiska utvecklingen. Den demografiska sammansättningen, med allt fler yngre och äldre, borde föranleda en jämförelsevis snabb ökning av offentlig konsumtion 2018 och 2019 (se **diagram 121**). Men avvecklingen av det flyktingmottagande som byggdes upp i samband med den höga flyktinginvandringen från slutet av 2015 verkar återhållande på offentlig konsumtion. Denna dämpande effekt avtar efter 2019, vartefter tillväxten successivt återgår till att följa den demografiskt betingade efterfrågan på välfärdstjänster (se **diagram 122**).

Utgifterna för offentlig konsumtion påverkas i hög grad av befolkningsutvecklingen, särskilt utvecklingen av antalet unga och äldre. Båda dessa grupper har ökat relativt kraftigt under ett antal år. Tillväxttakten av antalet unga dämpas något från och med i år. Antalet personer som är 80 år och äldre fortsätter dock att öka i allt snabbare takt. En genomsnittlig 80-åring är mer kostsam än en genomsnittlig ung person i termer av efterfrågan på välfärdstjänster, men antalet äldre är väsentligt färre än antalet

³⁵ Enligt riktlinjerna bör budgeteringsmarginalen uppgå till minst 1 procent av de takbegränsade utgifterna för innevarande år(t) minst 1,5 procent för kommande budgetår(t+1), minst 2 procent för år två (t+2) och minst 3 procent för år tre (t+3).

Diagram 120 Offentliga konsumtionsutgifter

Procentuell förändring, löpande priser respektive procent av BNP



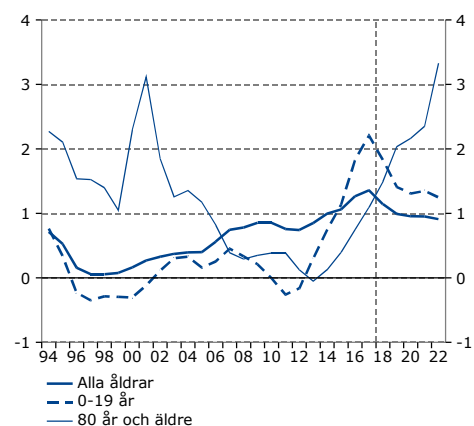
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Demografiskt betingad efterfrågan

Befolkningssammansättningen förändras framöver (se **diagram 121**) och befolkningsförändringar påverkar efterfrågan på offentligt finansierade välfärdstjänster. Konjunkturinstitutet använder därför SCB:s befolkningsprognos för att beräkna en demografiskt betingad efterfrågan som utgångspunkt för prognoserna för offentlig konsumtion och investeringar. Den demografiskt betingade efterfrågan beräknas separat för kollektiv och individuell konsumtion och vägs därefter samman utifrån utgifternas storlek (se **diagram 122**). I beräkningarna antas efterfrågan på kollektiv konsumtion, till exempel försvar och rättsväsende, växa i takt med befolkningen. Efterfrågan på individuell konsumtion, främst skola, vård och omsorg, antas styras av befolkningens ålderssammansättning eftersom konsumtion av dessa välfärdstjänster i hög utsträckning skiljer sig åt mellan olika åldrar. Individuella välfärdstjänster efterfrågas framför allt av yngre och äldre. Beräkningarna baseras på SCB:s nedbrytning av hur konsumtion av olika välfärdstjänster skiljer sig åt mellan åldersgrupper. Individuell konsumtion utgör för närvarande ungefär tre fjärdedelar av den totala offentliga konsumtionen.

Diagram 121 Befolkningen i olika åldersgrupper

Procentuell förändring



Anm. Beräknade årsmedelvärden.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

unga. Den något lägre tillväxttakten av unga framöver innebär att den demografiskt betingade efterfrågetillväxten mattas av något 2018 och 2019 för att därefter stabiliseras på en hög nivå (se diagram 122 och marginalrutan ”Demografisk betingad efterfrågan”).

INVESTERINGSTILLVÄXTEN DÄMPAS

De offentliga investeringarna ökade starkt 2016 och 2017 (se diagram 123). Den höga tillväxten förklaras främst av kommunala investeringar som drivits av ett ökat behov till följd av flyktingmottagandet samt stora renoveringar av verksamhetslokaler. Investerings takten förblir på en hög nivå 2018 och det är fortsatt kommunala investeringar som driver utvecklingen. Därefter växer de något långsammare än BNP. Detta motverkas delvis av statliga investeringar i väg- och järnvägsnäten samt försvaret som samtidigt ökar något. Sammantaget minskar dock de offentliga investeringarna som andel av BNP efter 2018.

TRANSFERERINGAR MINSKAR SOM ANDEL AV BNP

Antalet arbetslösa och antalet sjukpenningdagar minskade 2017 och den utvecklingen bedöms fortsätta fram till 2020. Det förbättrade arbetsmarknadsläget och färre sjuka leder till att transfereringar till hushållen som andel av BNP minskar vid såväl oförändrade regler som bibehållen ersättningsgrad i transfereringssystemen.

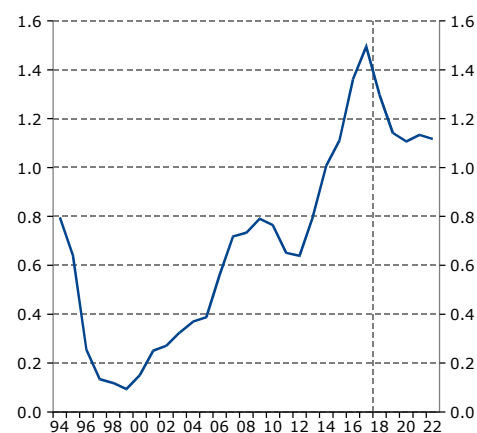
Utgifterna för arbetsmarknadsersättningar minskar framöver till följd av att arbetslösheten sjunker. Både personer med aktivitetsstöd och etableringsersättning minskar under de kommande åren. Antal personer med etableringsersättning minskar relativt snabbt och många lämnar programmet för arbete, studier eller övergår till en extratjänst.

Utgifterna för den samlade ohälsan³⁶ fortsätter att falla som andel av BNP. Det beror på att antalet nya sjukfall minskar i de flesta undergrupper. Samtidigt har redan påbörjade sjukskrivningar en kortare varaktighet. Undantaget är psykiatriska diagnoser som ökat i antal och som ofta varar längre. Regeringens mål om 9 sjukpenningdagar per försäkrad nås 2019. Från och med 2020 antas sjukpenningdagarna växa i takt med arbetskraften.

Utgifterna för assistansersättningen har upphört att växa. Från och med 2016 betalar Försäkringskassan ut assistansersättningen i efterskott. Tillsammans med nya rutiner på Försäkringskassan medförde det att utbetalningsgraden minskade. Antalet brukare har minskat sedan 2015, både på grund av ett minskat inflöde och ett ökat utflöde. Utgifterna för assistansersättningen minskar något som andel av BNP framöver (se diagram 124).

Diagram 122 Demografiskt betingad efterfrågan

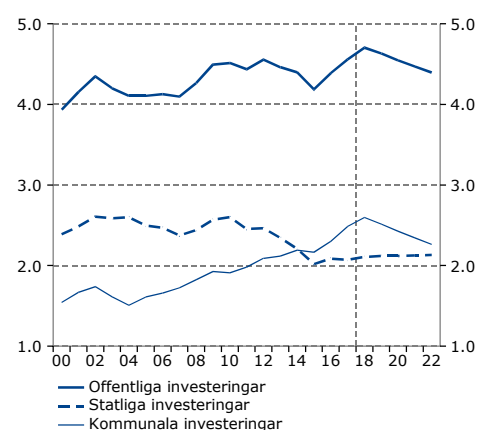
Procentuell förändring



Anm. Se marginalrutan ”Demografiskt betingad efterfrågan” för en beskrivning av diagrammet. Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 123 Offentliga investeringar

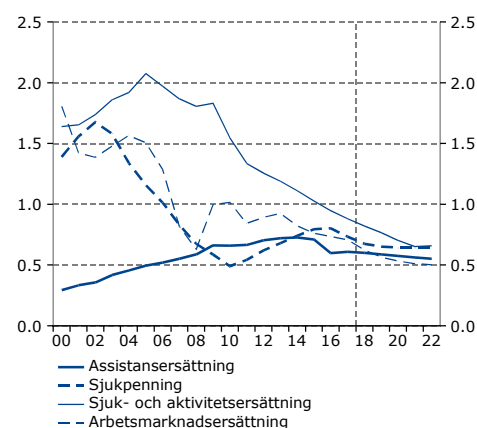
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 124 Transfereringar till hushåll vid oförändrade regler

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

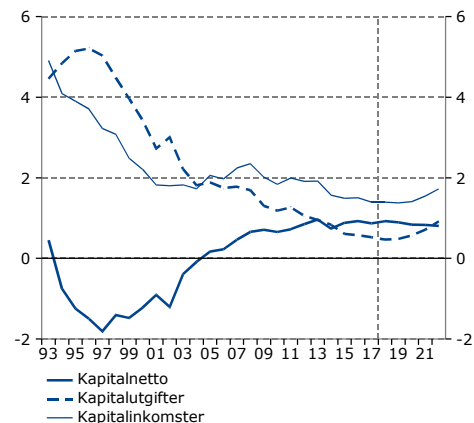
³⁶ Sjukskrivning med sjuk- och rehabiliteringspenning, samt sjuk- och aktivitetsersättning.

POSITIVT KAPITALNETTO

Kapitalnettot, det vill säga skillnaden mellan den offentliga sektorns kapitalinkomster och kapitalutgifter, har stigit som andel av BNP under 2000-talet. Detta förklaras främst av att statens ränteutgifter har sjunkit när statsskulden successivt har minskat och marknadsräntorna fallit. Men även kapitalinkomsterna har minskat i förhållande till BNP, då utdelningar från statliga bolag har varit låga. År 2018 motsvarade kapitalnettot ungefär 0,9 procent av BNP. Framöver, när ränteläget börjar normaliseras, kommer både ränteinkomsterna och ränteutgifterna att stiga men kapitalnettot förväntas ligga kvar på ungefär samma nivå som andel av BNP (se diagram 125).

Diagram 125 Kapitalnetto

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Osäkerhet i prognosen

Den internationella konjunkturen är på fortsatt uppgång i år och nästa år. Det finns dock en rad osäkerhetsfaktorer som kan hindra utvecklingen. Risken för ett upptrappat handelskrig är en sådan faktor. En ny EU-kritisk regering i Italien och den fortsatta utvecklingen av brexit är andra orosmoment. I Sverige råder det fortsatt osäkerhet på bostadsmarknaden och det är ett flertal faktorer som kan förändra läget framöver. Sammantaget bedöms sannolikheten för en lägre BNP-tillväxt vara något högre än sannolikheten för en högre tillväxt.

Osäkerhet i prognosen för omvärlden

Den ekonomisk-politiska osäkerheten i omvärlden är något lägre jämfört med de senaste åren, då den europeiska flyktingkrisen, brexitomröstningen och det amerikanska presidentvalet bidrog till en ökad osäkerhet för politiska och ekonomiska beslut och prognoser (se diagram 126). Under 2018 har dock osäkerheten ånyo ökat. Det finns i dagsläget ett antal faktorer som skulle kunna bidra till en lägre global tillväxt, främst genom att påverka den internationella handeln och därmed en liten öppen ekonomi som Sverige.

RISKEN FÖR ETT UPPTRAPPAT HANDELSKRIG

Den senaste tiden har risken för ett globalt handelskrig intensifierats, då bland annat USA dragit sig ur Iranavtalet³⁷, EU drabbats av amerikanska importtullar på stål och aluminium och ytterligare amerikanska tullar på kinesiska varor tillkommit. Isolerat utgör tullarna inte en stor risk för att den globala konjunkturuppgången ska brytas. Trump-administrationen har dock begärt en statlig utredning om huruvida amerikansk lagstiftning medger importtullar på europeiska person- och lastbilar som ett skydd för landets säkerhet. Om sådana tullar blir verklighet kan det slå hårt mot svensk bilexport och relaterad industri.

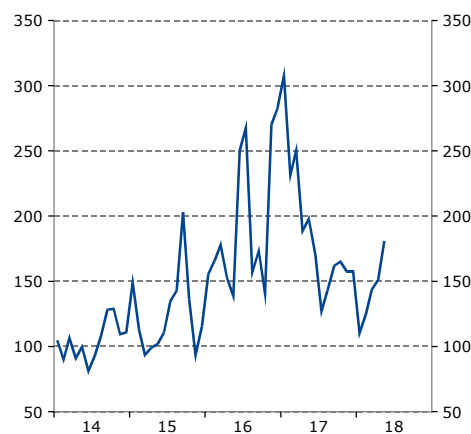
Det finns en risk att ytterligare tullar och handelshinder i det rådande politiska klimatet skapar en spiral av motåtgärder och mer omfattande begränsningar av världshandeln. En sådan situation skulle kunna bryta den globala konjunkturuppgången, med stor påverkan på Sverige. Det har dock funnits ljusglimtar som pekar mot en mer positiv utveckling, till exempel att Kina sänkt sina importtullar på personbilar och att ett omfattande handelsavtal har slutits mellan EU och Japan.

Kapitlets innehåll

Detta kapitel beskriver Konjunkturinstitutets bedömning av de mest väsentliga osäkerhetsfaktorerna för prognosen för 2018–2019. Syftet med kapitlet är främst att belysa osäkerhetsfaktorer som stabiliseringspolitiken i Sverige behöver ha beredskap för. Kapitlet redogör också för Konjunkturinstitutets prognosprecision för centrala variabler under 2000-talet.

Diagram 126 Ekonomisk-politisk osäkerhet, världen

Index, månadsvärden



Anm. Globalt index med köpkraftjusterad BNP-vikter.

Källor: Economic Policy Uncertainty index (EPU) och Macrobond.

³⁷ Iranavtalet, eller Joint Comprehensive Plan of Action (JCPOA), undertecknades 2015 av Iran, USA, Storbritannien, Tyskland, Frankrike, Ryssland och Kina i vilket Iran förband sig att minska sitt kärnvapenprogram i utbyte mot upphävda sanktioner.

OSÄKERHET EFTER REGERINGSBILDNINGEN I ITALIEN

Italien fick den 1 juni en ny regering bestående av Femstjärnerörelsen och Lega. Partierna i regeringskoalitionen har gått till val på stora ofinansierade reformförslag i ett läge där Italiens Maastrichtskuld är drygt dubbelt så stor (ca 130 procent av BNP) som gränsen på 60 procent enligt EU:s regelverk. Detta har skapat oro på de finansiella marknaderna och räntedifferensen mellan italienska statsobligationer och andra EU-länders obligationer har gått upp kraftigt (se diagram 127 och diagram 128).

Det finns en risk att samarbetet mellan EU och den nya regeringen försämras framöver och att ytterligare osäkerhet på marknaderna uppkommer om Italiens betalningsförmåga med en växande statskuld. Följden kan bli ytterligare stigande räntor och kapitalflykt som i värsta fall kan få stora åverknings på Italiens finansiella system, då den inhemska banksektorn äger en stor andel italienska statspapper. Spridningseffekterna via kapitalmarknaderna kan då kunna bli betydande. Sammantaget innebär detta att utvecklingen i Italien utgör en nedåtrisk för prognosen för den svenska ekonomin.

BREXIT OCH FÖRHANDLINGARNA OM EU:S BUDGET

Det råder fortsatt oklarhet om Storbritanniens framtida utträde ur EU, om Nordirlands status och gränsöverenskommelserna med Irland samt hur brexit kan komma att påverka EU:s långtidsbudget. En avgörande fråga har i närtid varit hur hård upp-görelsen mellan EU och Storbritannien blir, där en överhängande risk funnits att Storbritannien, som utgör en viktig handelspartner till Sverige, kan lämna tullunionen och den inre marknaden. Efter förhandlingar i det brittiska parlamentet mellan regering och opposition har risken för en hård brexit gått ner vilket minskar risken för att detta skulle slå mot svensk tillväxt. På längre sikt kommer däremot Storbritanniens utträde med stor sannolikhet att innebära ökade avgifter för Sverige och övriga EU-länder.³⁸ Hur detta kommer påverka EU-samarbetet framöver är ovisst.

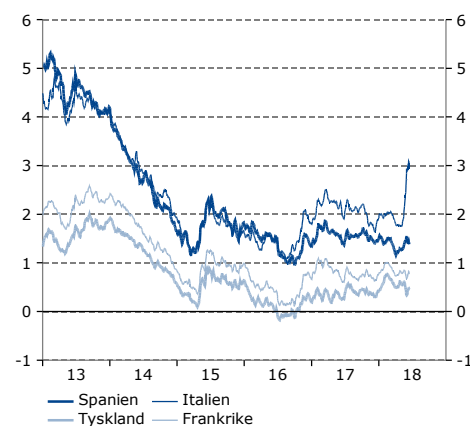
KINAS INVESTERINGAR

Konjunkturutvecklingen i Kina har varit god under lång tid, men problemen med överkapacitet i statliga industriföretag och regionala obalanser på marknader för bostäder och kommersiella lokaler finns emellertid kvar. En kraftig nedgång i Kinas investeringar skulle sannolikt leda till lägre råvarupriser och påverka svensk export via lägre efterfrågan på produkter kopplade till bland annat gruvindustrin.

³⁸ Kommissionen la i början av maj fram ett budgetförslag för perioden 2021–2027 som omfattade 1 135 miljarder euro i åtaganden, motsvarande 1,11 procent av EU-ländernas BNI. Sverige har ställt sig kritisk till budgeten då den för svensk del innebär högre medlemsavgifter och ett slopande av de avgiftsrabatter som tidigare kompenenserat för att Sverige är en nettobetalar.

Diagram 127 Statsobligationsräntor

Procent, dagsvärden, 5-dagars glidande medelvärde



Anm. 10 års löptid.

Källa: Macrobond.

Diagram 128 Ränteskillnad mellan Italien och Tyskland, 10-årig statsobligationsränta

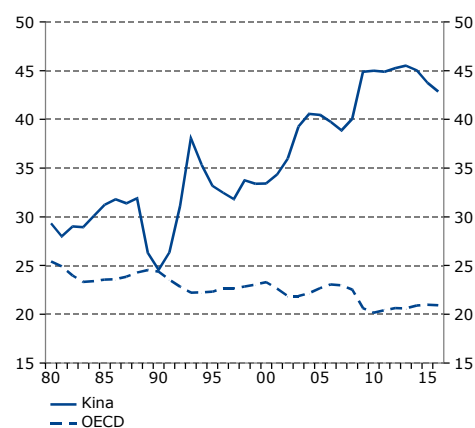
Procent, dagsvärden



Källa: Macrobond.

Diagram 129 Fasta bruttoinvesteringar i Kina och OECD

Procent av BNP



Anm. Tillförlitligheten i officiella källor på investeringar i Kina kan ifrågasättas, därför bör dessa siffror tolkas med försiktighet.

Källor: World bank och Macrobond.

Inhemska osäkerhetsfaktorer

Det finns i dagsläget flera indikatorer som pekar på att tillväxten i den inhemska efterfrågan kommer att växla ner framöver (se diagram 130). År 2019 vägs detta upp av en ökad efterfrågan från utlandet, som ligger något efter Sverige i konjunkturförloppet. Den starkare exporttillväxten 2019 håller upp BNP-tillväxten när aktiviteten i den inhemska ekonomin avtar. Det finns dock ett antal faktorer som gör att risken för en svagare inhemska efterfrågeutveckling är större än sannolikheten för en starkare utveckling.

OSÄKERHET PÅ BOSTADSMARKNADEN

Utvecklingen av bostadspriserna har stabiliserats men osäkerheten på bostadsmarknaden kvarstår (se diagram 131). Om bostadspriserna i närtid skulle utvecklas svagare än vad som antagits i prognosen skulle det ge märkbara effekter på svensk ekonomi, bland annat via ett lägre bostadsbyggande. Effekten blir särskilt stor då bostadsbyggande har en relativt låg andel importerade insatsvaror samtidigt som det är en arbetsintensiv verksamhet. Lägre bostadspriser påverkar dessutom hushållens konsumtion via effekten på hushållens förmögenhet och möjligheten att ta lån för konsumtion med bostaden som säkerhet. Osäkerheten på bostadsmarknaden utgör därmed en risk för att den inhemska efterfrågan blir lägre.

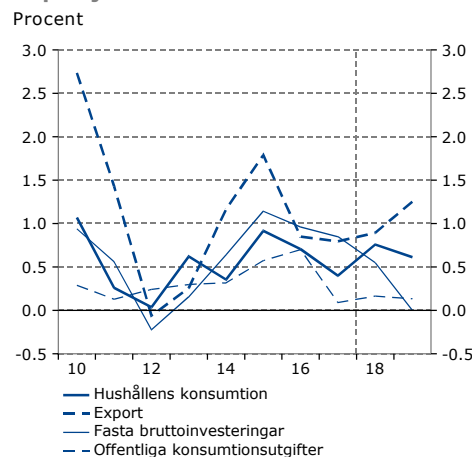
HUSHÅLLENS SKULDSÄTTNING

Hushållens skulder är höga och har vuxit markant som andel av disponibel inkomst sedan 90-talet (se diagram 132). Detta har varit tydligt kopplat till utvecklingen på bostadsmarknaden och det låga ränteläget. Ungefär 70 procent av alla hushåll med bostadslån har i dagsläget bolån med rörlig ränta. Dessa skulle påverkas direkt av ränteförändringar.

En liten räntehöjning i sig utgör en mindre risk för hushållen, då räntekvoten, det vill säga ränteutgifterna som andel av disponibel inkomst för ett snitthushåll, är låg, omkring 3 procent (se diagram 127). Det är dessutom troligt att en del hushåll väljer att binda sina bolån på sikt varpå räntekänsligheten skulle minska. Däremot finns en större risk kopplad till hushåll med högst skuldsättning. Dessa hushåll är mer känsliga³⁹ och deras skuldsättning skulle bli problematisk ifall ekonomin exempelvis drabbas av en större och oväntad negativ utbudschock. En allvarlig sådan, utlöst till exempel av ett handelskrig, skulle kunna få priserna att stiga så kraftigt att Riksbanken är tvungen att höja räntan för att förhindra att inflationen eskalerar. Detta skulle få högt skuldsatta hushåll att dra ner sin konsumtion till följd av ökade räntekostnader. I tillägg kan hushållens höga skuldsättning

³⁹ Den marginella konsumtionsbenägenheten är troligen högre bland högt skuldsatta hushåll eftersom de har begränsade möjligheter att ta ytterligare lån.

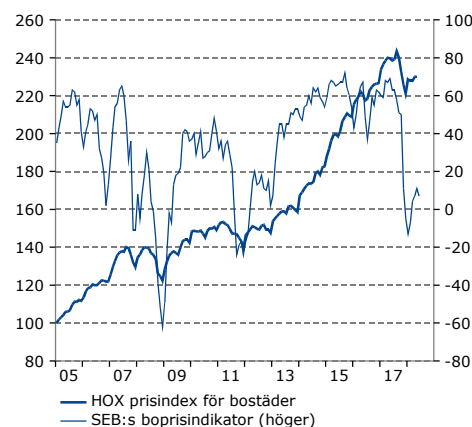
Diagram 130 Bidrag till BNP, importjusterat



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 131 Bostadspriser

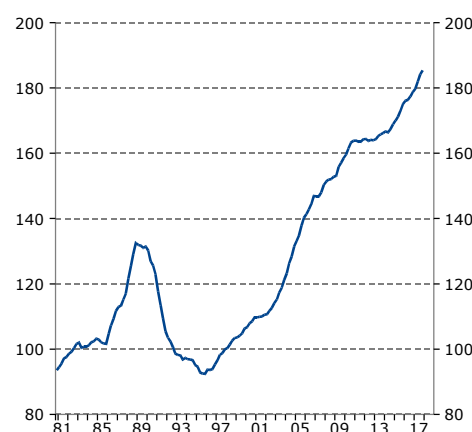
HOX prisindex, januari 2005=100 respektive netttotal, månadsvärden



Källor: Valueguard, SEB och Macrobond.

Diagram 132 Hushållens låneskulder

Procent av årlig disponibel inkomst, kvartalsvärden



Anm. Inklusive hushållens icke-vinstdrivande organisationer.

Källa: SCB.

bli en ytterligare problemfaktor ifall bostadspriserna faller. En kraftig nedgång i bostadspriserna ökar hushållens belåningsgrad. Hushållen förväntas då sänka sin belåningsgrad delvis genom att minska sin konsumtion, vilket i sin tur kan få märkbara negativa effekter på BNP.

OSÄKERHET KRING FINANSPOLITIKEN 2019

Det finns en inte obetydlig risk att det svenska allmänna valet hösten 2018 resulterar i ett besvärligt parlamentariskt läge, då inget av partiblocken är i närheten av en egen majoritet och flera partier ligger nära 4-procentsspärren. Det innebär i sin tur att osäkerheten om den framtida ekonomiska politiken i Sverige är förhöjd. Konjunkturinstitutet gör ingen sannolikhetsbedömning av utgången i valet. Men osäkerheten om den finanspolitiska prognosen är extra stor.

Prognosfelens storlek

Ekonomiska prognoser är osäkra. Prognosen i juni 2016 för BNP-tillväxten för år 2017 var 2,1 procent, vilket kan jämföras med det preliminära utfallet på 2,4 procent.⁴⁰ BNP-tillväxt är normalt relativt svårprognostiserad. Det beror bland annat på att statistiken i sig är osäker och revideras ofta. Av den anledningen är prognosfelen för både inflation, arbetslöshet och reporäntan relativt sett mindre.

Rotmedelkvadratfelet för arbetslösheten för nästkommande år är lite drygt 1 procentenhet (se tabell 16).⁴¹ Med en förenklad approximation kan man tolka det som att utfallet med ungefär 70-procents sannolikhet kommer att bli någonstans inom intervallet 5,1 till 7,3 procent 2019. Exkluderar man prognosfelen för perioden under finanskrisen minskar dock intervallets bredd markant.

Medelfelen visar om det har funnits systematiska fel i prognoserna, det vill säga om de i genomsnitt för perioden har varit för höga eller för låga. Prognoserna för reporäntan har i genomsnitt varit för höga. Exempelvis har prognoserna för reporäntan nästkommande år varit en hel procentenhet för höga i genomsnitt i Konjunkturinstitutets juniprognoser. Om detta systematiska fel består kan man vänta sig att reporäntan i slutet av 2019 kommer att vara -1,0 procent jämfört med prognosens 0,0 procent. Systematiska överskattningar i reporänteprognoserna har

Diagram 133 Hushållens räntekvot

Procent av disponibel inkomst



Anm. Hushållens, inklusive hushållens icke-vinstdrivande organisationer.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

⁴⁰ Se även fördjupningen "Utvärdering av prognoserna för 2017 samt 2013–2017" för en mer detaljerad beskrivning av prognosprecisioner för Konjunkturinstitutet och andra prognosinstitut.

⁴¹ Rotmedelkvadratfelet är roten av medelvärdet av de kvadrerade prognosfelen. Det används ofta som ett mått på prognosfel dels eftersom negativa och positiva prognosfel inte tar ut varandra, dels för att det under vissa statistiska antaganden kan användas för att beräkna konfidensintervall.

varit genomgående hos de flesta prognosinstitut den senaste tiden.⁴²

Tabell 16 Prognoser samt medelfel, medelabsolutfel och rotmedelkvadratfel för Konjunkturinstitutets juniprognoser gjorda för utfallsåren 2000–2017

	BNP ¹	Arbetslöshet	KPI-inflation	KPIF-inflation ²	Repo-ränta ³
Aktuell prognos					
2018	2,4	6,2	1,9	2,0	-0,50
2019	1,9	6,2	2,2	2,0	0,00
Medelabsolutfel					
Innevarande år	0,68	0,22	0,13	0,14	0,39
Nästkommande år	1,72	0,76	0,89	0,52	1,17
Rotmedelkvadratfel					
Innevarande år	0,94	0,27	0,16	0,17	0,68
Nästkommande år	2,51	1,11	1,17	0,62	1,50
Medelfel					
Innevarande år	-0,01	-0,05	0,02	0,00	-0,20
Nästkommande år	-0,58	0,09	-0,24	0,08	-0,91

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

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

Källa: Konjunkturinstitutet.

⁴² Se "Utvärdering av makroekonomiska prognoser", Specialstudie, KI-nr: 2018:11, Konjunkturinstitutet, 2018.

FÖRDJUPNING

Normalisering av penningpolitiken i euroområdet

Sedan finanskrisen bröt ut 2008 har ECB använt flera penningpolitiska medel utöver styrräntan för att förstärka den monetära stimulansen i ekonomin och därmed styra inflationen mot målet att den ska vara under men nära 2 procent. Utmärkande för perioden efter finans- och statsskuldskrisen är att styrräntan har varit noll eller nära noll ett antal år utan att inflationen kommit upp till målet (se diagram 134 och diagram 135). Behovet av att göra penningpolitiken mer expansiv ledde till att ECB införde ett omfattande program för tillgångsköp som bidrog till en kraftigt utökad balansräkning för centralbanken (se diagram 134 och diagram 136).⁴³ Tillgångsköpen bedöms ha haft en dämpande effekt på de långa marknadsräntorna och på så vis stimulerat efterfrågan i ekonomin. I takt med att sviterna av finanskrisen börjat klinga av och realekonomin och inflationen har börjat återhämta sig, uppkommer frågeställningar kring hur penningpolitiken kan normaliseras. Dessa frågor diskuteras i denna fördjupning.

VARFÖR TILLGÅNGSKÖP OCH UTÖKAD BALANSRÄKNING?

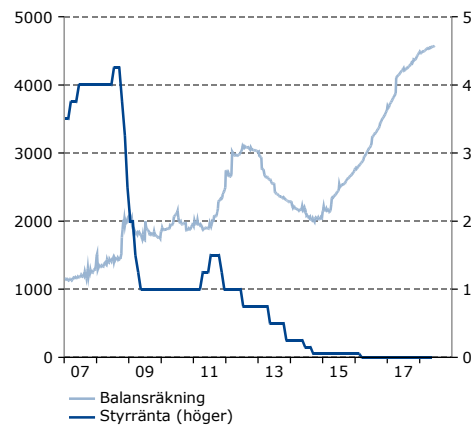
De okonventionella metoderna som implementerats på många håll i världen, inte minst i euroområdet, har haft flera syften. De första åtgärdsprogrammen som ECB genomförde inriktades främst på att öka likviditeten i det finansiella systemet eftersom det uppkom stora likviditetsproblem i inledningen av finanskrisen. Det gjordes genom utökade möjligheter för bankerna att låna hos centralbanken genom exempelvis lån med längre löptider och med lägre krav på säkerheter. Även olika program för tillgångsköp infördes. Viktigast var ECB:s lansering 2012 av ett utökat program för köp av enskilda euroländers statsobligationer för att förhindra spekulation att något land skulle vara tvunget att lämna eurosamarbetet.⁴⁴ Några år senare när varken inflationen eller ekonomin tog fart, trots att styrräntan var nära noll, började ECB att föra en penningpolitik med kvantitativa lättnader.

⁴³ Även många andra centralbanker har använt sig av så kallade okonventionella metoder i form av omfattande tillgångsköp och en växande balansräkning. Förutom det har exempelvis negativa räntor använts i flera europeiska länder och Japan. I Japan har centralbanken också hållit de 10-åriga statsobligationsräntorna nära noll.

⁴⁴ Det så kallade OMT programmet (outright monetary transactions). Det innebär att ECB åtog sig att inter文nera på andrahandsmarknaden för statsobligationer för att motverka överdrivna ränteuppgångar. Detta under förutsättning att det berörda landet hade tillgång till marknadsfinansiering, hade ansökt om stödlån från nödfaciliteten ESM och uppfyllde de villkor som förelåg för att nödlånet skulle utbetalas.

Diagram 134 ECB balansräkning och styrränta

Miljarder euro, veckovärden respektive procent, månadsvärden



Källor: ECB, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

Diagram 135 Konsumentpriser i euroområdet

Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källor: Eurostat och Macrobond.

Kvantitativa lättnader innebär att centralbanken köper obligationer på den öppna marknaden för att pressa ner längre räntor och därmed göra penningpolitiken mer expansiv i syfte att styra inflationen mot målet.⁴⁵ Det är främst tre kanaler genom vilka tillgångsköpen verkar. Den första är portföljbalanskanalen vilken innebär att centralbankens köp av obligationer begränsar utbudet av obligationer för andra investerare vilket i sin tur tenderar att leda till ett högre pris på dessa obligationer och därmed lägre ränta. Det medför att investerare söker sig till andra marknader med högre avkastning och högre risk vilket tenderar att minska avkastningen även på dessa tillgångar. Signaleringskanalen är den andra och innebär att köpen signalerar att styrräntan kan komma att hållas på en låg nivå en lång tid framöver, vilket kan ges ökad trovärdighet av att centralbanken annars skulle kunna göra betydande förluster på obligationsinnehavet. En tredje kanal är osäkerhets- eller riskpremiekanalen. Centralbankens köp kan minska osäkerheten om ekonomins utsikter vilket sänker riskpremier och leder till stigande tillgångspriser och fallande räntor.⁴⁶

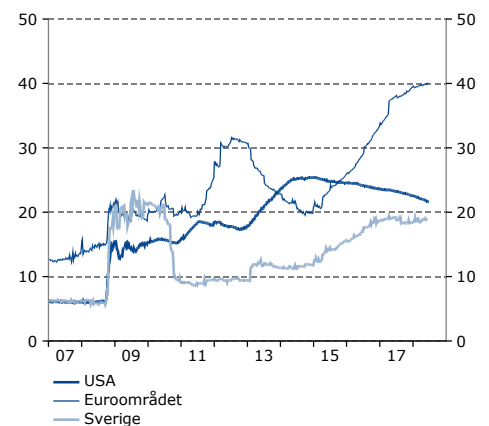
De högre obligationspriserna ökar dessutom marknadsvärdet på bankernas existerande obligationsinnehav och stärker därmed bankernas balansräkningar. Detta bidrog till en minskad systemrisk i banksektorn och kan ha bidragit till att underlätta den penningpolitiska transmissionen i euroområdet. När de okonventionella metoderna infördes var den generella uppfattningen att de skulle vara förhållandevis kortlivade, men ECB nettoköper fortfarande tillgångar i penningpolitiskt syfte och balansräkningen fortsätter att expandera (se diagram 136).

UTVECKLING AV CENTRALBANKENS BALANSRÄKNING

Till följd av de olika åtgärder som har vidtagits efter finanskrisen har ECB:s balansräkning i stora drag fördubblats i nominella termer sedan 2007 (se diagram 134). I början av juni 2018 uppgick balansräkningen till drygt 4 500 miljarder euro eller ca 40 procent av BNP (se diagram 136).⁴⁷ De första åren efter krisen ökade balansräkningen främst till följd av likviditetsstöd till banksystemet. Därefter ökade den till följd av tillgångsköp. Mellan 2012 och 2014 föll dock balansräkningens storlek eftersom banker betalade tillbaka lån från centralbanken (se diagram 134). En liknande utveckling med kraftigt utökad balansräkning efter

Diagram 136 Några centralbankers balansräkning

Procent av BNP, veckovärden



Källor: Lokala källor, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

⁴⁵ Förutom köp av statsobligationer köper ECB även företagsobligationer i viss utsträckning.

⁴⁶ Se fördjupningen "Effekter av centralbankers tillgångsköp" i Konjunkturläget december 2017.

⁴⁷ BNP i euroområdets 19 länder, löpande pris, säsongsrensade värden.

finansskrisen kan också ses för centralbankerna i exempelvis USA, Japan och Sverige. Frågan om hur och när penningpolitiken ska normaliseras är således inte unik för ECB.

MOT MINDRE EXPANSIV PENNINGPOLITIK

ECB har fortfarande negativ inlåningsränta och fortsätter att utöka balansräkningen genom tillgångsköp. Delvis som en effekt av den förda penningpolitiken har tillväxten i euroområdet tagit fart och inflationen har stigit något.⁴⁸ Resursutnyttjandet är nu ungefär normalt för euroområdet i stort och ekonomin går emot en mild högkonjunktur.⁴⁹ Inflationen har stigit sedan 2016, men den är fortsatt lägre än ECB:s mål att inflationen ska vara under men nära två procent (se diagram 135). ECB har dock påpekat att risken för en påtagligt lägre inflation nu har minskat.

ECB HAR TRAPPAT NER NETTOKÖPEN AV TILLGÅNGAR

I april 2017 minskade ECB nettoköpen av tillgångar från 80 miljarder euro i månaden till 60 miljarder i månaden. Från början av 2018 minskades beloppet ytterligare till 30 miljarder per månad. Samtidigt återinvesterar dock ECB kuponger och förfallna obligationer, så bruttoköpen blir högre. Nedtrappningen av nettoköpen tillsammans med återinvesteringarna gör att ECB:s balansräkning fortsätter att öka, men långsammare än tidigare. Om inflationen utvecklas som ECB önskar sig, det vill säga att den stiger uthålligt mot inflationsmålet, har de indikerat att tillgångsköpen kan minskas till återinvesteringar av förfallna obligationer och kuponger.⁵⁰ Balansräkningens storlek kommer då att hållas oförändrad. ECB indikerar för närvarande att nettoköpen ska pågå åtminstone till och med december 2018, men från och med oktober 2018 med en halvering av månadsköpen till 15 miljarder. ECB planerar även att fortsätta med återinvesteringar en lång tid efter att nettoköpen har upphört.⁵¹

⁴⁸ För effekter av kvantitativa lättnader se fördjupningen "Effekter av centralbankers tillgångsköp" i Konjunkturläget december 2017.

⁴⁹ Återhämtningen har dock kommit olika långt i de olika euroländerna.

⁵⁰ Se Praet, P., "Monetary policy in a low interest rate environment", tal 6 juni 2018, Berlin.

⁵¹ Se "Penningpolitiska beslut", pressmeddelande 14 juni, ECB.

MÖJLIGA VÄGAR FÖR NORMALISERINGEN

Som en följd av den förestående normaliseringen av penningpolitiken har en diskussion uppkommit om hur kombinationen av höjd styrränta och en nedtrappning av de okonventionella åtgärderna kan komma att se ut. ECB kan välja olika strategier för normaliseringen av penningpolitiken. En strategi kan vara att börja med att höja styrräntan, vilket sedan följs av en minskning av balansräkningen. En annan strategi kan vara att göra precis tvärtom, det vill säga att man börjar med att minska balansräkningen innan styrräntan börjar höjas. En tredje strategi är att höja styrräntan samtidigt som balansräkningen minskas.⁵² Den amerikanska centralbanken, Fed, är inne i en normaliseringsfas sedan en tid tillbaka. Därför kan deras agerande tjäna som exempel för ECB. Fed trappade ner nettoköpen av tillgångar gradvis tills dess att de helt upphörde i oktober 2014. Därefter höll Fed balansräkningen konstant i tre år genom återinvesteringar. En långsam räntehöjningsfas inleddes i december 2015. Först i oktober 2017, efter att styrräntan hade höjts fyra gånger, började Fed minska balansräkningen i långsam takt (se diagram 136). Till en början lät centralbanken kuponger och förfall för som mest 10 miljarder amerikanska dollar per månad förfalla utan att de återinvesterades.⁵³ Detta tak, på 10 miljarder USD, har ökat med 10 miljarder dollar varje kvartal och ska enligt Feds plan fortsätta att öka till dess att det når 50 miljarder dollar mot slutet av 2018. Taket kommer finnas kvar till dess att FOMC bedömer att balansräkningen har nått en lämplig nivå för att bedriva penningpolitiken effektivt. Att centralbanken inte säljer av tillgångar utan snarare bara låter dessa förfalla är mer förutsägbart och kan ge en mer gradvis normalisering. Inga större marknadsoroligheter har heller följt på den amerikanska normaliseringsprocessen sedan 2014. Det kan bland annat bero på att Fed tidigt var ute och beskrev processen som väntade och därigenom minskade osäkerheten på marknaden.⁵⁴ Oavsett vilken strategi som väljs är det sannolikt att ECB tidigt kommunicerar metoden innan de börjar normalisera penningpolitiken.

⁵² Det finns olika sätt att minska balansräkningen på. Man kan sälja av delar eller hela innehaven omedelbart, eller så kan man göra en gradvis neddragning genom att hålla obligationerna i portföljen till förfall. En än mer gradvis anpassning är att återinvestera endast en del av förfallen eller bara sluta att återinvestera kupongförfall.

⁵³ Se exempelvis Monetary Policy Report, februari 2018, Board of Governors of the Federal Reserve System.

⁵⁴ Det blev dock oroligt på marknaden 2013 när Fed började avisera att de skulle minska köpen av tillgångar.

NYA PENNINGPOLITISKA FÖRUTSÄTTNINGAR

Normaliseringen av centralbankers penningpolitik kan påverkas av att nya utmaningar har dykt upp för penningpolitiken sedan finanskrisen. Ett varaktigt lågt inflationstryck och låga neutrala jämviktsräntor kan göra att konventionell penningpolitik, som bedrivs med styrräntor, inte räcker för att upprätthålla centralbankers penningpolitiska mål. Studier visar att den neutrala jämviktsräntan är lägre än tidigare.⁵⁵ Detta innebär att en låg styrräntenivå nu är mindre expansiv än vad samma styrräntenivå hade varit före krisen när den neutrala jämviktsräntan var högre. Det innebär också att utrymmet för att kunna sänka styrräntan relativt jämviktsräntan i en konjunkturedgång blir mindre än tidigare. Risken för att styrräntan framöver behöver sänkas till noll, eller lägre, kan därför ha ökat. Det gör att centralbanker kan behöva använda okonventionella penningpolitiska metoder som komplement till styrräntor även i framtiden. Okonventionella metoder kan med andra ord bli konventionella.⁵⁶

En annan ny utmaning rör storleken på balansräkningen. Det finns argument både för och emot att centralbankers balansräkningar i normala tider ska vara större framöver än vad de var före finanskrisen. Ett argument som talar emot är att en centralbank som har stora tillgångsinnehav på balansräkningen riskerar att drabbas av förluster. Dessa förluster kan leda till lägre eller uteblivna utdelningar till staten och att centralbankens egna kapital minskar. Det skulle kunna ge upphov till oönskad kritik från allmänhet och politiker och till och med leda till politisk inblandning som kan hota centralbankens oberoende.⁵⁷ Ett annat mer generellt argument är att en större balansräkning hos en centralbank kan leda till en önskan hos politiker att utnyttja resurserna på ett visst sätt, och då minska centralbankens oberoende.⁵⁸ För ECB finns det en särskild risk med att den köpt stora mängder statsobligationer utställda av euroländer med stora budgetunderskott och stora statsskulder. Dessa köp har troligen sänkt kostnaderna för att finansiera budgetunderskott i de medlemsländerna och därmed minskat dessa länders incitament att genomföra nödvändiga, men kanske impopulära, reformer som skulle

⁵⁵ Se exempelvis: Holston, Laubach och Williams (2017) "Measuring the natural rate of interest: international trends and determinants" WP 2016-11, Federal Reserve bank of San Francisco, Rachel, L. och T. Smith (2015) "Secular drivers of the global real interest rate", WP 571, Bank of England eller fördjupningen "Ny lägre bedömning av realräntor på längre sikt", Konjunkturläget, mars 2017.

⁵⁶ Detta gäller också för exempelvis användandet av negativa räntor och gäller inte bara för ECB utan även för de flesta andra centralbanker.

⁵⁷ Se BIS 87th Annual Report.

⁵⁸ Se Plosser, C. (2017) "The risks of a fed balance sheet unconstrained by monetary policy", Economics working paper 17102, Hoover Institution.

leda till sundare offentliga finanser.⁵⁹ Detta kan göra att ECB hamnar i ett dilemma när den ska normalisera sin penningpolitik och att statsobligationsräntorna i dessa länder stiger. ECB:s tillgångsköpsprogram kunde inledas först efter ett domstolsbeslut eftersom köpen lätt kan uppfattas som monetär finansiering, vilket inte är tillåtet.⁶⁰

Det finns även flera argument i debatten för att i normala tider ha en större balansräkning än före krisen. Ett skäl som har framförts är att en stor balansräkning kan öka den finansiella stabiliteten.⁶¹ Det finns en stark efterfrågan från den privata sektorn på säkra, likvida och kortfristiga tillgångar och centralbanken har en unik förutsättning att erbjuda just detta.⁶² Genom att behålla en relativt stor balansräkning kan centralbanken öka utbudet av säkra, statligt garanterade kortfristiga tillgångar i ekonomin vilket minskar risken för att det annars kan uppstå brist på sådana tillgångar.^{63,64}

Reaktionerna på marknaderna är ofta svåra att förutse och effekterna av stigande räntor kommer troligen att variera mellan de olika euroländerna. Problem liknande de som uppstod i samband med eurokrisen kan ånyo blossa upp i vissa länder, till exempel genom budgetproblem, ökad osäkerhet om uthålligheten i de offentliga finanserna på grund av ränteuppgången eller förnyade problem för banker i vissa länder.⁶⁵ Det finns även risk för stigande långräntedifferenser mellan länderna i euroområdet

⁵⁹ Se Beck, G. och V. Wieland, "How to normalize Monetary Policy in the Euro Area", Institute for Monetary and Financial Stability, Goethe University, WP no. 115 (2017).

⁶⁰ ECB följer noga förbudet mot monetär finansiering genom att inte köpa på primärmarknaden.

⁶¹ Se Greenwood, Hanson and Stein, "The Federal Reserves balance sheet as a financial-stability tool", Jackson Hole Symposium, Federal Reserve Bank of Kansas city (2016).

⁶² För Sverige bedömer Riksgäldskontoret dock att Riksbankens köp av obligationer har bidragit till en minskad likviditet på obligationsmarknaden. Risken med detta är enligt Riksgälden att marknaden blir illikvid och att investerare därför väljer att lämna marknaden.

⁶³ Se exempelvis: Constâncio, V., "The future of monetary policy frameworks", Lecture at the Instituto Superior de Economia e Gestão, Lissabon, 25 maj 2017, Bernanke, B., "Should the fed keep its balance sheet large?", Brookings, 2 september 2016 eller "Hur stor bör Riksbankens balansräkning vara i framtiden?", Anförande Vice Riksbankschef Martin Flodén, Swedish House of Finance, 2018-04-13.

⁶⁴ Ett annat argument för att ha kvar tillgångar på balansräkningen i åtminstone något högre utsträckning än förut är att det kan höja beredskapen att kunna agera i särskilda situationer genom att den upprätthåller marknadsexpertis och kunskap om marknaden på centralbanken och att avtal och system är på plats, se "Hur stor bör Riksbankens balansräkning vara i framtiden?", Anförande Vice Riksbankschef Martin Flodén, Swedish House of Finance, 2018-04-13.

⁶⁵ Låga räntor och flacka avkastningskurvor minskar affärsbankernas lönsamhet, Se Borio, C. m.fl., "The influence of monetary policy on bank profitability", Working papers no 514, BIS, oktober 2015.

med risk för spekulation och kapitalflykt. Detta skulle exempelvis kunna uppstå vid marknadstvivels om ett lands möjlighet eller vilja att följa budgetreglerna i den monetära unionen. Vid normaliseringen måste ECB således agera försiktigt och gradvis så att inte löptidspremier och därmed de längre marknadsräntorna drivs upp alltför hastigt.⁶⁶

VAD HAR ECB INDIKERAT OM DEN FÖRESTÅENDE NORMALISERINGEN?

ECB har poängterat att en kommande normalisering av penningpolitiken beror av inflationens utveckling och överväganden om hur inflationsmålet bäst uppnås på medellång sikt.⁶⁷ ECB har indikerat hur normaliseringsprocessen kommer att se ut. Planen är att först minska nettoköpen av obligationer till noll, vilket ECB antar kommer att ske vid årsskiftet.⁶⁸ Därefter ska de hålla stocken av värdepapper konstant en lång tid efter det att nettoköpen har upphört (och så länge det behövs), det vill säga att de fortsätter återinvestera förfallna obligationer och kuponger. ECB har i sin kommunikation också aviserat att styrräntan fortsätter att behållas oförändrad långt efter det att nettoköpen har avslutats.⁶⁹ ECB har också indikerat att de förväntar sig oförändrade styrräntor åtminstone till efter sommaren 2019 och i alla fall så länge som det behövs. Enligt ECB bidrar deras stock av tillgångar med lång löptid till ett nedåtryck på långa räntor, framför allt genom lägre löptidspremier. De långfristiga marknadsräntorna hålls alltså tillbaka även efter att nettoköpen upphört.⁷⁰ Ett argument för att minskningen av balansräkningen ska ske gradvis och passivt, det vill säga hålla tillgångarna till förfall, är att det ökar förutsägbarheten och minskar risken för stora svängningar på marknaden.⁷¹ Det förväntas ta många år för ECB att fasa ut den uppdrivna balansräkningen. Om ECB slutar att återinvestera och passivt låter obligationerna löpa ut skulle det ta

⁶⁶ Ett klassiskt exempel på att det är svårt för en centralbank att kontrollera vad som händer med långa räntor är från 1994 när Fed försiktigt började höja styrräntan och de långa räntorna ökade mycket snabbt.

⁶⁷ Se exempelvis Draghi, M., "Monetary Policy in the euro area" tal 14 mars 2018 vid The ECB and its watchers XIX conference.

⁶⁸ Se "Penningpolitiska beslut", pressmeddelande 14 juni, ECB.

⁶⁹ Se Praet, P., "Assessment of quantitative easing and challenges of policy normalization", tal 14 mars 2018 vid The ECB and its watchers XIX conference.

⁷⁰ Se Praet, P., "Economic developments in the euro area", tal 9 april 2018 vid European Finance Forum, Frankfurt.

⁷¹ Se "How should the ECB 'normalise' its monetary policy?", Bruegel, Monetary Dialogue nov 2017, in-depth analysis for the ECON Committee.

30 år innan balansräkningen är på nivån som rådde före krisen.⁷²
Som andel av BNP bedöms det ta 14 år till balansräkningen är
tillbaka till nivån som rådde före krisen.⁷³

⁷² Se "How should the ECB 'normalise' its monetary policy?", Bruegel, Monetary Dialogue nov 2017, in-depth analysis for the ECON Committee.

⁷³ ECB har dock indikerat att det inte är säkert att balansräkningen på sikt ska tillbaka till nivån före krisen, till exempel om man måste bredda styrsystemet till andra räntor eller motparter. Se Constâncio, V., "The future of monetary policy frameworks", Lecture at the Instituto Superior de Economia e Gestão, Lissabon, 25 maj 2017.

FÖRDJUPNING

Utvärdering av prognoserna för 2017 samt 2013–2017

Samtliga undersökta prognosinstitut blev överraskade av den starka sysselsättningstillväxten, det höga offentligfinansiella sparandet och den låga timlöneutvecklingen 2017. Tvärt emot de senaste årens tendens att överskatta inflationen så underskattades i genomsnitt inflationen något 2017. För utvärderingsperioden 2013–2017 underskattade prognosinstituten i genomsnitt innevarande och nästkommande års BNP-utfall och offentligfinansiella sparande medan arbetslösheten, inflationen och reporäntan i genomsnitt överskattades. Vidare var prognosprecisionen för 2017 överlag något bättre jämfört med den genomsnittliga precisionen under perioden 2013–2017. Konjunkturinstitutet underskattade sysselsättningstillväxten och det offentligfinansiella sparandet för 2017 i mindre grad än genomsnittet för samtliga prognosinstitut medan institutet underskattade arbetslösheten och inflationen mer än genomsnittet.

INLEDNING

I Konjunkturinstitutets uppdrag ingår att redovisa och analysera prognosprecisionen i Konjunkturinstitutets prognoser. Prognosprecisionen ska också jämföras med precisionen för andra prognosinstitut, däribland regeringen. Som ett led i det arbetet utförs årligen en prognosutvärdering som publiceras i april eller maj i form av en specialstudie på Konjunkturinstitutet. Denna fördjupning sammanfattar årets specialstudie.⁷⁴

Utvärdering av prognoserna för 2017

STOR UNDERSKATTNING AV SYSSLESÄTTNINGEN OCH DET OFFENTLIGFINANSIELLA SPARANDET

I tabell 17 redovisas de 11 undersökta prognosinstituten medelfel för åtta nyckelvariabler. Samtliga undersökta prognosinstitut blev överraskade av den starka sysselsättningstillväxten på 2,3 procent och den, med hänsyn till konjunkturläget, låga timlöneutvecklingen på 2,5 procent. Bakom den starka sysselsättningstillväxten låg framför allt en mycket stark sysselsättningsökning bland utrikes födda. Trots den oväntat starka sysselsätt-

⁷⁴ "Utvärdering av makroekonomiska prognoser", Specialstudie, KI.nr: 2018:11, Konjunkturinstitutet, 2018.

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. (Angående lönestatistik, se fotnot till tabell 17).

Prognosfelet definieras här som utfallet minus prognosen. Ett positivt prognosfel innebär alltså att ett prognosinstitut vid det aktuella tillfället har underskattat utfallet, och ett negativt prognosfel innebär en överskattning.

Medelfelet är det aritmetiska medelvärdet av prognosfelet för prognoser gjorda under en viss tidsperiod. Medelfelet visar hur mycket prognoserna i genomsnitt avviker från utfallet. Medelfelet ger därmed en indikation på om prognosinstituten prognoser under den aktuella tiden systematiskt under- eller överskattat utfallen.

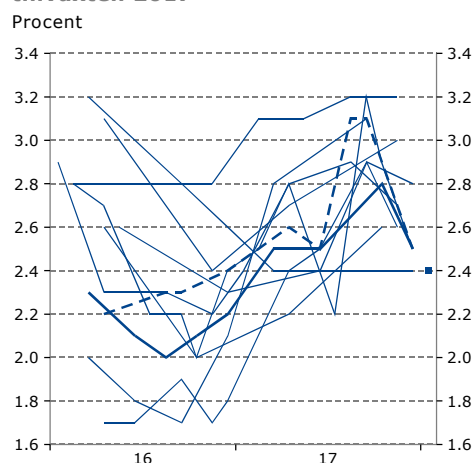
Mått på prognosprecision

Medelabsolutfelet är det aritmetiska medelvärdet av absolutbeloppen av prognosfelet för prognoser gjorda under en viss tidsperiod. Detta mått bortser alltså från om prognosfelet är positiva eller negativa.

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

Rotmedelkvadratfelet är kvadratroten ur medelkvadratfelet. Det innehåller alltså samma information som medelkvadratfelet men är storleksmässigt jämförbart med medelfelet och medelabsolutfelet.

Diagram 137 Prognoser för BNP-tillväxten 2017



Anm. Tjock heldragen linje visar Konjunkturinstitutet, tjock streckad linje visar regeringen, tunna heldragna linjer visar övriga prognosinstitut. Punkten visar det första publicerade utfallet.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

ningstillväxten blev löneutvecklingen oväntat svag. Även det offentligfinansiella sparandet på 1,1 procent underskattades stort av samtliga institut, bland annat eftersom skatteinkomsterna växte snabbare än prognostiserat. Under 2016 tenderade många prognosinstitut att underskatta 2017 års BNP-tillväxt för att sedan överskatta den under 2017 (se diagram 137). Sammantaget ger detta medelfel nära noll för BNP-tillväxten. Prognosinstituten tenderade att under 2016 och 2017 revidera upp prognoserna för både arbetslösheten och KPI-inflationen 2017 med en svag genomsnittlig underskattning som följd (se diagram 138 och diagram 139). Omvänt mönster kan skönjas i prognoserna för reporäntan där utfallet i genomsnitt överskattades något (se diagram 140).

Tabell 17 Medelfel för prognoser för 2017 publicerade under 2016 och 2017

Procentenheter

	BNP	Syss.-sättn.	Arb.-löshet ¹	Tim-lön ²	KPI	KPIF	Repo-ränta ³	Off. fin. spar. ⁴
ESV	0,27	0,92	0,16	-0,56	0,24	0,27	-0,17	0,94
HUI	-0,37		-0,02		0,26	0,10	-0,22	
KI	0,07	0,59	0,21	-0,51	0,30	0,26	-0,17	0,81
LO	-0,40	0,60	0,13	-0,45	0,20	0,23		
NO	0,15	1,24	-0,02		0,20	0,28	0,02	1,18
Reg	-0,16	0,40	0,20	-0,50	0,24	0,24	-0,04	0,83
RB	-0,13	0,74	0,01	-0,54	0,09	0,15	-0,06	0,76
SEB	-0,58	0,50	0,28	-0,43	0,26	0,35	-0,31	0,84
SHB	0,05	1,40	-0,08	-1,00	0,08	0,18	-0,25	
SN	-0,03	0,60	0,03		0,25	0,25	-0,03	
SB	-0,16	0,58	0,18	-0,59	-0,06	0,20	-0,13	0,86
Medelvärde	-0,12	0,76	0,10	-0,57	0,19	0,23	-0,14	0,89

Anm. Prognosinstituten är Ekonomistyrningsverket (ESV), Handelsutredningsinstitutet (HUI), Konjunkturinstitutet (KI), Landsorganisationen (LO), Nordea (NO), regeringen (Reg), Riksbanken (RB), Skandinaviska Enskilda Banken (SEB), Handelsbanken (SHB), Svenskt näringsliv (SN) och Swedbank (SB).

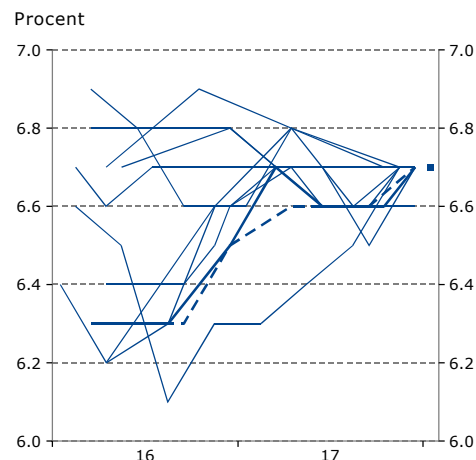
¹ Procent av arbetskraften. ² Enligt konjunkturlönestatistiken. Ett väntevärdesriktigt utfall för löneökningstakten 2017 publiceras först i februari 2019. Här används därför KI:s prognos i mars 2018 som approximation av utfallet. ³ Vid årets slut, procent. Riksbankens kvartalsprognoser har interpolerats till dagsvärden för att få fram ett värde i slutet av året. ⁴ Procent av BNP. Kursiverade siffror anger det prognosinstitut med medelfel närmast noll för respektive variabel.

Alla prognosinstitut publicerar inte prognoser på samtliga variabler. Handelsbanken publicerar ibland bara prognoser för kalenderkorrigerad BNP-tillväxt; dessa prognoser har med hjälp av KI:s realtidskalender räknats om till prognoser för faktisk BNP-tillväxt.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Konjunkturinstitutets underskattning av sysselsättningstillväxten och det offentligfinansiella sparandet var något mindre än genomsnittet för alla prognosinstitut. För arbetslösheten och in-

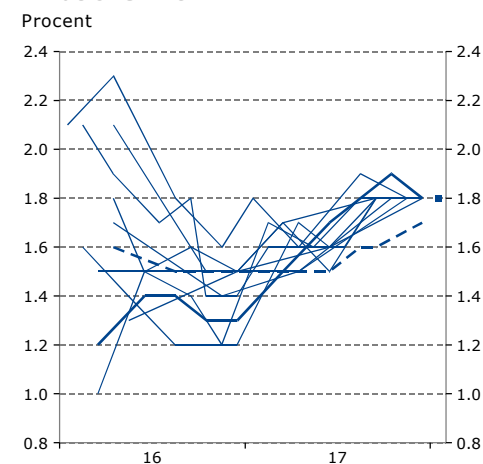
Diagram 138 Prognoser för arbetslösheten 2017



Anm. Tjock heldragen linje visar Konjunkturinstitutet, tjock streckad linje visar regeringen, tunna heldragna linjer visar övriga prognosinstitut. Punkten visar det första publicerade utfallet.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 139 Prognoser för KPI-inflationen 2017



Anm. Tjock heldragen linje visar Konjunkturinstitutet, tjock streckad linje visar regeringen, tunna heldragna linjer visar övriga prognosinstitut. Punkten visar det första publicerade utfallet.

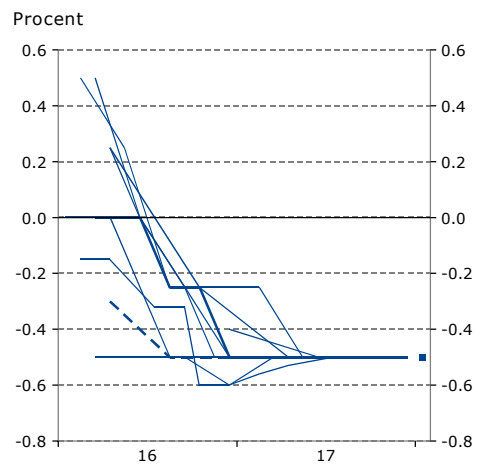
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

flationen var däremot Konjunkturinstitutets underskattning något större än genomsnittet. Regeringen var det prognosinstitut som i genomsnitt underskattade sysselsättningstillväxten minst 2017. För övriga variabler är regeringens systematiska fel nära genomsnittet för alla prognosinstitut. Riksbanken tillhör de prognosinstitut med lägst underskattning av inflationen 2017.

SMÅ SKILLNADER I PROGNOSPRECISION MED NÅGRA FÅ UNDANTAG

Mätt med medelabsolutfelet (se tabell 18), som bortser från om prognosfelen är positiva eller negativa och där små och stora prognosfel ”bestraffas” proportionellt, var precisionen i Konjunkturinstitutets prognoser klart bättre än genomsnittet för BNP-tillväxten och det offentligfinansiella sparandet. Samtidigt var Konjunkturinstitutet det prognosinstitut med störst medelabsolutfel för KPI-inflationen. Regeringen utmärker sig som det prognosinstitut med lägst medelabsolutfel för sysselsättningen och Riksbanken tillhör de institut med lägst medelabsolutfel för arbetslösheten, KPI-inflationen och det offentligfinansiella sparandet. Svenskt näringsliv har i särklass lägst medelabsolutfel för BNP-tillväxten 2017. För de flesta prognosvariabler uppvisar dock prognosinstituten mycket likartade medelabsolutfel varför skillnader inte ska överbetonas.

Diagram 140 Prognoser för reporäntan i slutet av 2017



Anm. Tjock heldragen linje visar Konjunkturinstitutet, tjock streckad linje visar regeringen, tunna heldragna linjer visar övriga prognosinstitut. Punkten visar reporänteutfalet i slutet av 2017.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell 18 Medelabsolutfel för prognoser för 2017 publicerade under 2016 och 2017

Procentenheter

	BNP	Syss.- sättn.	Arb.- löshet	Tim- lön	KPI	KPIF	Repo- ränta	Off. fin. spar.
ESV	0,44	0,92	0,16	0,56	0,24	0,27	0,17	0,97
HUI	0,37		0,07		0,26	0,10	0,22	
KI	0,22	0,61	0,21	0,51	0,32	0,26	0,17	0,81
LO	0,40	0,60	0,18	0,45	0,20	0,23		
NO	0,52	1,24	0,08		0,20	0,28	0,02	1,28
Reg	0,24	0,42	0,20	0,50	0,24	0,24	0,05	0,83
RB	0,30	0,74	0,01	0,54	0,16	0,17	0,11	0,79
SEB	0,58	0,50	0,28	0,43	0,26	0,35	0,31	0,84
SHB	0,25	1,40	0,08	1,00	0,23	0,18	0,25	
SN	0,08	0,60	0,08		0,25	0,25	0,03	
SB	0,26	0,58	0,20	0,59	0,16	0,20	0,13	0,96
Medel- värde	0,33	0,76	0,14	0,57	0,23	0,23	0,15	0,93

Anm. Prognosinstituten är Ekonomistyrningsverket (ESV), Handelsutredningsinstitut (HUI), Konjunkturinstitutet (KI), Landsorganisationen (LO), Nordea (NO), regeringen (Reg), Riksbanken (RB), Skandinaviska Enskilda Banken (SEB), Handelsbanken (SHB), Svenskt näringsliv (SN) och Swedbank (SB).

Variabeldefinitioner finns i tabell 17. Alla prognosinstitut publicerar inte prognoser på samtliga variabler. Handelsbanken publicerar ibland bara prognoser för kalenderkorrigerad BNP-tillväxt; dessa prognoser har med hjälp av KI:s realtidskalender räknats om till prognoser för faktisk BNP-tillväxt. Kursiverade siffror anger det prognosinstitut med lägst medelabsolutfel för respektive variabel.

Källa: Konjunkturinstitutet.

LIKNADE BILD MED ROTMEDELKVADRATFELET MEN SPRIDNINGEN NÅGOT STÖRRE

I beräkningen av medelabsolutfelen i tabell 18 hanteras varje enskilt prognosfel proportionellt, vilket kan ses som en rimlig värdering av prognosfelen av prognos användaren. Ett annat sätt att bedöma prognosprecision är att använda sig av rotmedelkvadratfelet där prognosfelen i stället kvadreras. Detta medför att stora över- och underskattningar ”bestraffas” extra hårt (se förklaringen i marginalen på sidan 79). I teoretisk litteratur antas denna egenskap ofta vara en annan högst rimlig approximation av hur prognos användare ser på prognosfel. Dessa mått kan ge olika bild av prognosprecisionen och i prognosutvärderingar redovisas i regel båda två.⁷⁵ Då rotmedelkvadratfelet i stället används som mått på prognosprecision stiger spridningen något

⁷⁵ Kvaliteten på en prognos beror på vilka prognosfel som görs och hur skadliga dessa fel är för de beslutsfattare som ska använda prognoserna som beslutsunderlag. Denna värdering av prognosfel fångas upp av den så kallade förlustfunktionen. Om beslutsfattarna har en symmetrisk linjär förlustfunktion, vilket innebär att skadan av ett prognosfel är proportionell mot felets absoluta storlek, så avgör medelabsolutfelet vilken prognosmakare som gör de bästa prognoserna. Om förlustfunktionen i stället är kvadratisk, vilket innebär att skadan ökar med kvadraten av prognosfelet, så är medelkvadratfelet det rätta måttet. Förlustfunktionen är dock

mellan prognosinstituten (se tabell 19). Men fortfarande är spridningen att beteckna som liten och skillnader mellan prognosinstituten ska inte överdrivas. Inte heller påverkas rangordningen mellan prognosinstituten nämnvärt.

Tabell 19 Rotmedelkvadratfel för prognoser för 2017 publicerade under 2016 och 2017

Procentenheter

	BNP	Syss.- sättn.	Arb.- löshet	Tim- lön	KPI	KPIF	Repo- ränta	Off. fin. spar.
ESV	0,51	1,05	0,19	0,64	0,34	0,31	0,31	1,15
HUI	0,45		0,10		0,36	0,10	0,41	
KI	0,25	0,74	0,26	0,57	0,38	0,31	0,26	0,99
LO	0,48	0,70	0,26	0,52	0,25	0,30		
NO	0,54	1,26	0,11		0,23	0,30	0,04	1,42
Reg	0,35	0,56	0,25	0,55	0,25	0,25	0,10	1,06
RB	0,37	0,89	0,03	0,62	0,21	0,22	0,17	0,95
SEB	0,60	0,61	0,33	0,51	0,35	0,41	0,47	1,08
SHB	0,26	1,40	0,11	1,00	0,26	0,21	0,40	
SN	0,11	0,82	0,09		0,31	0,29	0,06	
SB	0,32	0,68	0,26	0,66	0,23	0,26	0,25	1,14
Medel- värde	0,39	0,87	0,18	0,63	0,29	0,27	0,25	1,11

Anm. Prognosinstituten är Ekonomistyrningsverket (ESV), Handelsutredningsinstitut (HUI), Konjunkturinstitutet (KI), Landsorganisationen (LO), Nordea (NO), regeringen (Reg), Riksbanken (RB), Skandinaviska Enskilda Banken (SEB), Handelsbanken (SHB), Svenskt näringsliv (SN) och Swedbank (SB).

Variabeldefinitioner finns i tabell 17. Alla prognosinstitut publicerar inte prognoser på samtliga variabler. Handelsbanken publicerar ibland bara prognoser för kalenderkorrigerad BNP-tillväxt; dessa prognoser har med hjälp av KI:s realtidskalender räknats om till prognoser för faktisk BNP-tillväxt. Kursiverade siffror anger det prognosinstitut med lägst rotmedelkvadratfel för respektive variabel.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Utvärdering av prognoserna för 2013–2017

För att kunna bedöma om prognosfelen för 2017 varit särskilt stora eller små kan det vara värdefullt att sätta dem i relation till motsvarande resultat över en längre tidsperiod. Ett annat skäl till att jämföra prognoser för fler än ett utfallsår är att reducera slumpens påverkan på resultaten. I detta avsnitt jämförs därför Konjunkturinstitutets medelfel och prognosprecision med övriga prognosinstituts för perioden 2013–2017. Valet att utvärdera prognoserna för just de sista fem utfallsåren är resultatet av en

ett teoretiskt begrepp. I praktiken känner man normalt inte till den relevanta förlustfunktionen, som för övrigt inte behöver stämma med någon av de två här beskrivna varianterna. Vid utvärderingar av prognoser görs därför ett implicit eller explicit antagande om vilken förlustfunktion som ska användas. Båda de två ovan nämnda måtten och förlustfunktionerna kan ses som rimliga och är flitigt använda vid prognosutvärderingar.

avvägning mellan att inte ha med för få år, då slumpen spelar stor roll, och att inte ha för många år för att resultaten ska kunna anses spegla nuvarande prognosmetoder.

STOR UNDERSKATTNING AV INNEVARANDE ÅRS OFFENTLIGFINANSIELLA SPARANDE

Samtliga prognosinstitut har i genomsnitt underskattat innevarande års utfall för BNP-tillväxten och det offentligfinansiella sparandet 2013–2017 men har i genomsnitt överskattat innevarande års utfall för övriga variabler. Med undantag för det offentligfinansiella sparandet har dock de systematiska felen i genomsnitt varit relativt små med små skillnader mellan prognosinstituten. Samtliga prognosinstitut har underskattat innevarande års utfall för BNP-tillväxten under denna period och i genomsnitt är denna underskattning knappt 0,2 procentenheter. Den genomsnittliga överskattningen av arbetslösheten är mycket liten, mindre än 0,1 procentenhet. Med undantag för LO har samtliga prognosinstitut överskattat innevarande års KPI- och KPIF-utfall. I de flesta fall har dock dessa överskattningar varit små. Den genomsnittliga överskattningen av KPI-inflationen beror delvis på att samtliga prognosinstitut samtidigt överskattat innevarande års reporänta.⁷⁶ Underskattningen av det offentligfinansiella sparandet var i genomsnitt för de utvärderade prognosinstituten (regeringen, Konjunkturinstitutet och ESV) relativt stor, ca 0,5 procentenheter.

⁷⁶ Överskattningen av reporäntan bidrar till överskattning av KPI-inflationen eftersom ränteeffekter ingår i KPI-korgen.

Tabell 20 Medelfel för prognoser för innevarande år, 2013–2017

Procentenheter

	BNP	Arb.-löshet	KPI	KPIF	Repo-ränta	Off.fin. spar.
ESV	0,25	-0,05	-0,05	-0,02	-0,14	0,54
HUI	0,18	-0,04	-0,11		-0,14	
KI	0,20	-0,05	-0,03	-0,01	-0,09	0,52
LO	0,14	-0,08	-0,01	0,02		
NO	0,11	-0,08	-0,08	-0,04	-0,15	
Reg	0,21	-0,04	-0,05	-0,03	-0,15	0,41
RB	0,17	-0,04	-0,06	-0,03	-0,10	
SEB	0,01	0,03	-0,01	-0,01	-0,09	
SHB	0,16	-0,08	-0,09	-0,06	-0,14	
SN	0,15	-0,05	-0,15	-0,04	-0,23	
SB	0,14	-0,04	-0,14	-0,05	-0,14	
Medelvärde	0,16	-0,05	-0,07	-0,03	-0,14	0,49

Anm. Prognosinstituten är Ekonomistyrningsverket (ESV), Handelsutredningsinstitutet (HUI), Konjunkturinstitutet (KI), Landsorganisationen (LO), Nordea (NO), regeringen (Reg), Riksbanken (RB), Skandinaviska Enskilda Banken (SEB), Handelsbanken (SHB), Svenskt näringsliv (SN) och Swedbank (SB). Variabeldefinitioner finns i tabell 17.

Alla prognosinstitut publicerar inte prognoser på samtliga variabler. LO och Handelsbanken publicerar ibland bara prognoser för kalenderkorrigerad BNP-tillväxt; dessa prognoser har med hjälp av KI:s realtidskalender räknats om till prognoser för faktisk BNP-tillväxt. Kursiverade siffror anger det prognosinstitut med medelfel närmast noll för respektive variabel.

Källa: Konjunkturinstitutet.

NÄSTKOMMANDE ÅRS INFLATION OCH REPORÄNTA HAR KRAFTIGT ÖVERSKATTATS

I regel är de systematiska felen i prognoserna för nästkommande års utfall större än för innevarande år (se tabell 21). Exempelvis är den genomsnittliga överskattningen av nästkommande års KPI-utfall och reporänteutfall stor, knappt 0,8 procentenheter vardera, vilket är betydligt större än överskattningen för innevarande års utfall. Den genomsnittliga överskattningen av nästkommande års KPIF-utfall är knappt 0,4 procentenheter. Det genomsnittliga medelfelet för nästkommande års BNP-tillväxt och arbetslöshet är lik den för innevarande år, dock är spridningen mellan prognosinstituten nu något större. Till exempel underskattade Nordea BNP-tillväxten med i genomsnitt ca 0,4 procentenheter medan Handelsbanken i genomsnitt har varit marginellt för optimistisk. Regeringen, Konjunkturinstitutet och ESV har i genomsnitt 2013–2017 underskattat nästkommande års utfall för offentligfinansierat sparande med ca 0,6 procentenheter, med små skillnader mellan prognosinstituten.

Tabell 21 Medelfel för prognoser för nästkommande år, 2013–2017

Procentenheter

	BNP	Arb.- löshet	KPI	KPIF	Repo- ränta	Off.fin. spar.
ESV	0,30	-0,03	-0,58	-0,25	-0,84	0,66
HUI	0,01	-0,09	-0,74		-0,86	
KI	0,15	-0,05	-0,42	-0,24	-0,56	0,58
LO	0,14	-0,23	-0,55	-0,29		
NO	0,38	-0,19	-0,77	-0,31	-0,79	
Reg	0,10	0,03	-0,65	-0,37	-0,53	0,54
RB	0,03	0,02	-0,96	-0,50	-0,82	
SEB	0,11	0,01	-0,51	-0,23	-0,62	
SHB	-0,02	-0,22	-1,01	-0,38	-0,74	
SN	0,28	-0,12	-1,01	-0,48	-0,80	
SB	0,06	-0,04	-1,19	-0,52	-0,89	
Medel- värde	0,14	-0,08	-0,76	-0,36	-0,75	0,59

Anm. Prognosinstituten är Ekonomistyrningsverket (ESV), Handels utredningsinstitut (HUI), Konjunkturinstitutet (KI), Landsorganisationen (LO), Nordea (NO), regeringen (Reg), Riksbanken (RB), Skandinaviska Enskilda Banken (SEB), Handelsbanken (SHB), Svenskt näringsliv (SN) och Swedbank (SB). Variabeldefinitioner finns i tabell 17.

Alla prognosinstitut publicerar inte prognoser på samtliga variabler. LO och Handelsbanken publicerar ibland bara prognoser för kalenderkorrigerad BNP-tillväxt; dessa prognoser har med hjälp av KI:s realtidskalender räknats om till prognoser för faktisk BNP-tillväxt. Kursiverade siffror anger det prognosinstitut med medelfel närmast noll för respektive variabel.

Källa: Konjunkturinstitutet.

GENERELLT SMÅ SKILLNADER I PROGNOSPRECISION I PROGNOSENA FÖR INNEVARANDE ÅRS UTFALL

Medelabsolutfelen för prognoser för innevarande års arbetslöshet, inflation och reporänta 2013–2017 är i genomsnitt mycket små, 0,10–0,15 procentenheter, med små skillnader mellan prognosinstituten (se tabell 22).⁷⁷ Det genomsnittliga medelabsolutfelen för innevarande års BNP-tillväxt och offentligfinansiella sparande är desto större, ca 0,5 procentenheter.

⁷⁷ Av utrymmesskäl diskuteras endast medelabsolutfelen i detta avsnitt. Rotmedelkvadratfelen ger dock en liknande bild (se "Utvärdering av makroekonomiska prognoser", Specialstudie, KI.nr: 2018:11, Konjunkturinstitutet, 2018).

Tabell 22 Medelabsolutfel för prognoser för innevarande år, 2013–2017

Procentenheter

	BNP	Arb.- löshet	KPI	KPIF	Repo- ränta	Off.fin. spar.
ESV	0,45	0,11	0,10	0,08	0,15	0,55
HUI	0,46	0,08	0,15		0,15	
KI	0,38	0,11	0,10	0,06	0,12	0,54
LO	0,48	0,12	0,09	0,08		
NO	0,47	0,10	0,11	0,09	0,19	
Reg	0,53	0,12	0,16	0,16	0,15	0,49
RB	0,43	0,06	0,13	0,10	0,13	
SEB	0,60	0,12	0,12	0,10	0,12	
SHB	0,44	0,12	0,14	0,09	0,14	
SN	0,38	0,13	0,19	0,11	0,24	
SB	0,46	0,17	0,17	0,13	0,16	
Medel- värde	0,46	0,11	0,13	0,10	0,15	0,53

Anm. Prognosinstituten är Ekonomistyrningsverket (ESV), Handelsutredningsinstitutet (HUI), Konjunkturinstitutet (KI), Landsorganisationen (LO), Nordea (NO), regeringen (Reg), Riksbanken (RB), Skandinaviska Enskilda Banken (SEB), Handelsbanken (SHB), Svenskt näringsliv (SN) och Swedbank (SB). Variabeldefinitioner finns i tabell 17.

Alla prognosinstitut publicerar inte prognoser på samtliga variabler. LO och Handelsbanken publicerar ibland bara prognoser för kalenderkorrigerad BNP-tillväxt; dessa prognoser har med hjälp av KI:s realtidskalender räknats om till prognoser för faktisk BNP-tillväxt. Kursiverade siffror anger det prognosinstitut med lägst medelabsolutfel för respektive variabel och prognoshorisont.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Konjunkturinstitutet tillhör de prognosinstitut med lägst medelabsolutfel för innevarande års BNP-tillväxt, inflation och reporänta. Riksbanken har lägst medelabsolutfel för innevarande års arbetslöshet och regeringen har lägst medelabsolutfel för det offentligfinansiella sparandet.

MARKANT SÄMRE PROGNOSPRECISION FÖR NÄSTKOMMANDE ÅRS INFLATION OCH REPORÄNTA

Prognosprecisionen för nästkommande års utfall 2013–2017 är klart sämre än prognosprecisionen för innevarande års utfall. Särskilt tydligt är detta för inflationen och reporäntan. Exempelvis är det genomsnittliga medelabsolutfelet nästan 0,9 procentenheter för prognoser för nästkommande års KPI-utfall, med en relativt stor spridning mellan prognosinstituten (se tabell 23). Liksom för prognoserna för innevarande års utfall tillhör Konjunkturinstitutet de prognosinstitut med lägst medelabsolutfel för nästkommande års inflation och reporänta. Riksbanken och regeringen har lägst medelabsolutfel för nästkommande års arbetslöshet respektive offentligfinansiella sparande.

Tabell 23 Medelabsolutfel för prognoser för nästkommande år, 2013–2017

Procentenheter

	BNP	Arb.- löshet	KPI	KPIF	Repo- ränta	Off.fin. spar.
ESV	0,50	0,20	0,76	0,42	0,84	1,25
HUI	0,67	0,23	0,91		0,86	
KI	0,51	0,32	0,65	0,42	0,56	1,18
LO	0,54	0,37	0,65	0,39		
NO	0,68	0,25	0,88	0,45	0,81	
Reg	0,63	0,27	0,76	0,45	0,53	1,11
RB	0,48	0,14	1,02	0,57	0,84	
SEB	0,53	0,22	0,69	0,45	0,62	
SHB	0,56	0,24	1,06	0,46	0,74	
SN	0,39	0,18	1,13	0,59	0,80	
SB	0,59	0,28	1,21	0,62	0,89	
Medel- värde	0,55	0,24	0,88	0,48	0,75	1,18

Anm. Prognosinstituten är Ekonomistyrningsverket (ESV), Handelsutredningsinstitutet (HUI), Konjunkturinstitutet (KI), Landsorganisationen (LO), Nordea (NO), regeringen (Reg), Riksbanken (RB), Skandinaviska Enskilda Banken (SEB), Handelsbanken (SHB), Svenskt näringsliv (SN) och Swedbank (SB). Variabeldefinitioner finns i tabell 17.

Alla prognosinstitut publicerar inte prognoser på samtliga variabler. LO och Handelsbanken publicerar ibland bara prognoser för kalenderkorrigerad BNP-tillväxt; dessa prognoser har med hjälp av KI:s realtidskalender räknats om till prognoser för faktisk BNP-tillväxt. Kursiverade siffror anger det prognosinstitut med lägst medelabsolutfel för respektive variabel och prognoshorisont.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Det är också tydligt att prognosprecisionen för 2017 var markant bättre än genomsnittet för 2013–2017, särskilt för BNP-tillväxten och reporäntan (jämför tabell 18 med tabell 22 och tabell 23).

PROGNOSFELEN 2013–2017 KAN TILL VISS DEL FÖRKLARAS AV VÅR OMVÄRLD

Som den lilla öppna ekonomi Sverige är påverkas vi mycket av störningar från vår omvärld och den globala konjunkturutvecklingen fortsatte att vara oväntat svagt i efterdyningarna av finanskrisen i början av perioden 2013–2017. Detta bidrog till att den svenska BNP-tillväxten överskattades något 2013 och 2014. Den därefter oväntat starka inhemska efterfrågan och exporten medförde att prognoserna för BNP-tillväxten 2015 gjorda under 2014 och 2015 i genomsnitt var mer än en procentenhet för pessimistiska.⁷⁸ Detta i kombination med små medelfel för 2016 och 2017 ger sammantaget mycket små systematiska fel för BNP-tillväxten under perioden 2013–2017. Sysselsättningen har ökat

⁷⁸ Se "Utvärdering av makroekonomiska prognoser", Specialstudie nr. 48, Konjunkturinstitutet, 2016.

oväntat snabbt de senaste åren och prognosinstituten har generellt överraskats av att arbetslösheten blivit lägre än väntat. Överskattningarna av, framför allt, nästkommande års inflationsutfall 2014–2016 förklarades bland annat av att den svaga konjunkturutvecklingen i omvärlden medförde en svag utveckling av världsmarknadspriser och därmed svenska importpriser. Dessutom var den svenska löneutvecklingen under perioden lägre än förväntat. Det fanns också tydliga indikationer på att företagen, trots den goda inhemska konjunkturen, hade svårt att föra över sina kostnadsökningar till kunderna.⁷⁹ En annan faktor som kan ha haft betydelse för överskattningen av inflationen under perioden är att genomslaget från penningpolitiken kan ha varit svagare än väntat. Det kan heller inte uteslutas att de lägre (långsiktiga) inflationsförväntningarna under 2014 och 2015 kan ha haft ett större genomslag på inflationen och löneutvecklingen än väntat. Den oväntat låga inflationen har medfört att Riksbanken har sänkt reporäntan mer än väntat. Delvis på grund av den oväntat låga BNP-tillväxten under perioden 2013–2015 överskattades i genomsnitt det offentligfinansiella sparandet samma period. Men eftersom det offentligfinansiella sparandet i genomsnitt underskattades med hela 1,4 procentenheter 2016 och 0,9 procentenheter 2017 har prognoserna 2013–2014 sammantaget underskattat det offentligfinansiella sparandet.⁸⁰

⁷⁹ Se Apel, M. m.fl., "Resultat från en enkät om företagens prissättning", Ekonomiska kommentarer 2014:4, Sveriges riksbank, 2014 och "Riksbankens Företagsundersökning", Sveriges riksbank, 2016.

⁸⁰ Se tabell 17 och "Utvärdering av makroekonomiska prognoser", Specialstudie nr. 48, Konjunkturinstitutet, 2016.

Tabellbilaga

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

INNEHÅLL

Internationell konjunktur 2018–2019.....	92
Tabell A1 BNP i världen.....	92
Tabell A2 KPI i världen.....	93
Tabell A3 Nyckeltal för euroområdet.....	93
Tabell A4 Nyckeltal för USA.....	94
Tabell A5 Scenario för internationell ekonomi.....	94
Konjunkturen i Sverige 2018–2019.....	95
Tabell A6 Försörjningsbalans.....	95
Tabell A7 Hushållens inkomster, konsumtionsutgifter och sparande.....	96
Tabell A8 Bytesbalans och finansiellt sparande.....	96
Tabell A9 BNI.....	97
Tabell A10 Produktion.....	97
Tabell A11 Arbetade timmar.....	97
Tabell A12 Produktivitet.....	98
Tabell A13 Arbetsmarknaden.....	98
Tabell A14 Timlön enligt konjunkturlönestatistiken.....	98
Tabell A15 Timlön och arbetskostnad i näringslivet enligt nationalräkenskaperna.....	99
Tabell A16 Tillförsel- och användningspriser.....	99
Tabell A17 Priser, kostnader och vinster i näringslivet.....	100
Tabell A18 Konsumentpriser.....	100
Scenario för svensk ekonomi 2018–2022.....	101
Tabell A19 Resursutnyttjande.....	101
Tabell A20 Scenario för svensk ekonomi.....	101
Tabell A21 BNP och efterfrågan.....	102
Tabell A22 Räntor och växelkurser.....	102
Offentliga finanser 2018–2022.....	103
Tabell A23 Offentliga sektorns finanser.....	103
Tabell A24 Statens finanser.....	104
Tabell A25 Ålderspensionssystemets finanser.....	104
Tabell A26 Kommunsektorns finanser.....	105
Tabell A27 Offentliga sektorns inkomster vid oförändrade skatteregler.....	105
Tabell A28 Offentliga sektorns utgifter vid bibehållet åtagande i de offentliga välfärdstjänsterna och oförändrade regler för transfereringarna.....	106
Tabell A29 Transfereringar från den offentliga sektorn till hushållen vid oförändrade regler för transfereringarna.....	106
Tabell A30 Inkomstindex, balansindex, inkomstpensioner och balanstal.....	106
Tabell A31 Statens budgetsaldo och skuld.....	107
Tabell A32 Utgiftstak för staten vid nominellt oförändrade statsbidrag samt oförändrade regler för transfereringarna.....	107

Internationell konjunktur 2018–2019

Tabell A1 BNP i världen

Procent av köpkraftsjusterad global BNP respektive procentuell förändring, fasta priser

	Vikt 2017	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Världen		3,5	3,6	3,5	3,2	3,8	3,9	3,8
KIX-vägd ¹	74,7	1,4	2,3	2,3	2,2	2,9	2,8	2,6
OECD	44,4	1,5	2,2	2,5	1,8	2,6	2,5	2,3
USA	15,3	1,7	2,6	2,9	1,5	2,3	2,8	2,6
Euroområdet	11,6	-0,2	1,4	2,0	1,8	2,6	2,2	2,0
Tyskland	3,3	0,6	1,9	1,5	1,9	2,5	2,2	2,0
Frankrike	2,2	0,6	1,0	1,0	1,1	2,3	2,0	1,9
Italien	1,8	-1,7	0,2	0,8	1,0	1,6	1,3	1,2
Spanien	1,4	-1,7	1,4	3,4	3,3	3,1	2,6	2,2
Finland	0,2	-0,8	-0,6	0,1	2,3	2,7	2,9	1,9
Japan	4,3	2,0	0,3	1,4	1,0	1,7	1,2	1,1
Storbritannien	2,3	2,1	3,1	2,3	1,9	1,8	1,3	1,3
Sverige	0,4	1,2	2,7	4,3	3,0	2,5	2,5	1,9
Norge	0,3	1,1	2,1	1,8	1,0	2,0	1,8	1,9
Danmark	0,2	0,9	1,6	1,6	2,0	2,2	1,6	2,0
Tillväxtekonomier ²	55,6	5,2	4,8	4,2	4,4	4,8	5,0	4,9
Kina	18,2	7,8	7,3	7,0	6,7	6,9	6,6	6,3
Indien	7,4	6,2	7,2	7,8	7,8	6,3	7,4	7,7
Brasilien	2,6	3,0	0,5	-3,5	-3,5	1,0	1,9	2,7
BNP per invånare								
USA		1,0	1,8	2,1	0,7	1,5	2,0	1,8
Euroområdet		-0,4	1,1	1,6	1,4	2,3	2,0	1,7
Japan		2,2	0,5	1,5	1,0	1,9	1,4	1,5
Exportmarknadstillväxt								
Världen ³		2,7	3,7	3,5	3,8	4,7	3,7	3,9

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

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

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

Tabell A2 KPI i världen

Procentuell förändring

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
OECD	2,2	1,6	1,7	0,6	1,1	2,2	2,4	2,3
USA	2,1	1,5	1,6	0,1	1,3	2,1	2,5	2,3
Euroområdet	2,5	1,3	0,4	0,0	0,2	1,5	1,6	1,6
Tyskland	2,1	1,6	0,8	0,1	0,4	1,7	1,7	1,8
Frankrike	2,2	1,0	0,6	0,1	0,3	1,2	1,8	1,5
Italien	3,3	1,3	0,2	0,1	-0,1	1,3	1,1	1,4
Spanien	2,4	1,5	-0,2	-0,6	-0,3	2,0	1,6	1,7
Finland	3,2	2,2	1,2	-0,2	0,4	0,8	1,1	1,6
Japan	-0,1	0,3	2,8	0,8	-0,1	0,5	0,9	1,3
Storbritannien	2,6	2,3	1,5	0,4	1,0	2,6	2,4	2,3
Sverige	0,9	0,4	0,2	0,7	1,1	1,9	1,9	1,8
Norge	0,4	2,0	1,9	2,0	3,9	1,9	2,1	2,0
Danmark	2,4	0,5	0,3	0,2	0,0	1,1	1,1	1,7
Tillväxtekonomier ¹								
Kina	2,6	2,6	1,9	1,4	2,0	1,6	2,2	2,3
Indien	9,3	10,9	6,4	5,9	4,9	2,5	4,5	4,5
Brasilien	5,4	6,2	6,3	9,0	8,7	3,4	3,5	4,2

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

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

Källor: OECD, Eurostat, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

Tabell A3 Nyckeltal för euroområdet

Miljarder euro, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	Nivå 2017	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Hushållens konsumtionsutgifter	6 056	-0,6	0,9	1,8	1,9	1,7	1,5	1,5
Offentliga konsumtionsutgifter	2 276	0,3	0,7	1,3	1,8	1,2	1,1	1,3
Fasta bruttoinvesteringar	2 293	-2,4	1,8	3,1	4,5	3,5	3,4	3,6
Lagerinvesteringar ¹	19	0,1	0,3	0,0	-0,2	0,1	0,0	0,0
Export	5 319	2,2	4,6	6,2	3,3	5,5	4,1	3,9
Import	4 785	1,4	4,9	6,5	4,6	4,5	3,4	4,0
BNP	11 178	-0,2	1,4	2,0	1,8	2,6	2,2	2,0
HIKP ²		1,3	0,4	0,0	0,2	1,5	1,6	1,6
Arbetslöshet ³		12,0	11,6	10,9	10,0	9,1	8,3	7,9
Styrränta ⁴		0,25	0,05	0,05	0,00	0,00	0,00	0,25
Tioårig statsobligationsränta ⁵		1,6	1,2	0,5	0,1	0,4	0,6	1,0
Dollar/euro ⁶		1,33	1,33	1,11	1,11	1,13	1,19	1,18

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

Källor: ECB, Eurostat, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

Tabell A4 Nyckeltal för USA

Miljarder dollar, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	Nivå 2017	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Hushållens konsumtionsutgifter	13 396	1,5	2,9	3,6	2,7	2,8	2,5	2,6
Offentliga konsumtionsutgifter	2 732	-2,4	-0,5	1,3	1,0	0,1	1,5	2,3
Fasta bruttoinvesteringar	3 819	3,1	4,8	3,5	0,6	3,4	5,1	4,3
Lagerinvesteringar ¹	16	0,2	-0,1	0,2	-0,4	-0,1	0,0	0,0
Export	2 344	3,5	4,3	0,4	-0,3	3,4	4,5	3,7
Import	2 916	1,1	4,5	5,0	1,3	4,0	5,2	4,8
BNP	19 391	1,7	2,6	2,9	1,5	2,3	2,8	2,6
KPI ²		1,5	1,6	0,1	1,3	2,1	2,5	2,3
Arbetslöshet ³		7,4	6,2	5,3	4,9	4,4	3,9	3,7
Styrränta ⁴		0,25	0,25	0,50	0,75	1,50	2,50	3,00
Tioårig statsobligationsränta ⁵		2,4	2,5	2,1	1,8	2,3	3,0	3,4
Dollar/euro ⁶		1,33	1,33	1,11	1,11	1,13	1,19	1,18

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

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

Tabell A5 Scenario för internationell ekonomi

Procentuell förändring respektive procent

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
BNP i OECD	2,5	1,8	2,6	2,5	2,3	1,9	1,7	1,7
BNP i euroområdet	2,0	1,8	2,6	2,2	2,0	1,6	1,2	1,1
BNP i USA	2,9	1,5	2,3	2,8	2,6	2,0	1,6	1,5
BNP i tillväxtekonomier	4,2	4,4	4,8	5,0	4,9	4,9	4,8	4,7
BNP i världen	3,5	3,2	3,8	3,9	3,8	3,6	3,5	3,5
HIKP i euroområdet	0,0	0,2	1,5	1,6	1,6	1,9	1,9	1,9
KPI i USA	0,1	1,3	2,1	2,5	2,3	2,3	2,3	2,3
Styrränta i euroområdet ¹	0,05	0,00	0,00	0,00	0,25	0,75	1,25	1,75
Styrränta i USA ¹	0,50	0,75	1,50	2,50	3,00	3,25	3,25	3,25
Styrränta, KIX6-vägd ¹	0,02	-0,14	-0,04	0,12	0,54	0,99	1,42	1,84
Dagslåneränta, euroområdet (eonia) ¹	-0,2	-0,4	-0,3	-0,3	0,1	0,6	1,1	1,6

¹ I slutet av året.

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

Källor: IMF, OECD, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

Konjunkturen i Sverige 2018–2019

Tabell A6 Försörjningsbalans

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	Nivå 2017	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Hushållens konsumtionsutgifter ¹	2 027	1,9	2,1	3,1	2,2	2,2	2,3	2,1
Varor	922	0,8	2,6	4,1	2,9	1,1	2,0	1,4
Tjänster exkl. bostad	659	3,1	3,1	3,8	2,6	2,1	3,1	2,5
Bostäder	391	1,3	2,1	1,7	2,8	3,9	3,7	3,1
Offentliga konsumtionsutgifter	1 198	1,3	1,5	2,4	3,1	0,4	0,8	0,6
Statlig konsumtion	305	3,6	1,7	2,0	2,7	-1,9	0,3	0,5
Kommunal konsumtion	893	0,4	1,5	2,6	3,2	1,2	1,0	0,7
Fasta bruttoinvesteringar ²	1 146	0,6	5,5	6,9	5,6	5,9	4,0	1,1
Näringslivet exkl. bostäder	685	0,7	4,2	5,9	2,3	3,8	5,0	4,0
Industrin	173	1,8	8,8	-15,8	-0,7	4,6	4,9	4,8
Övriga varubranscher	111	1,4	3,1	-0,1	-1,2	5,6	2,1	2,5
Tjänster exkl. bostäder	401	-0,3	1,8	21,8	4,6	3,0	5,9	4,1
Bostäder	262	0,9	15,6	18,0	14,3	13,2	0,1	-6,6
Offentliga myndigheter	195	-0,3	1,6	0,3	8,2	4,2	5,6	0,7
Inhemsk efterfrågan exkl. lager	4 371	1,4	2,7	3,8	3,3	2,6	2,3	1,4
Lagerinvesteringar ³	35	0,2	0,2	0,4	0,0	0,1	0,0	-0,2
Total inhemsk efterfrågan	4 406	1,6	2,9	4,3	3,3	2,7	2,4	1,2
Export	2 085	-0,8	5,3	5,7	3,3	3,6	3,6	4,7
Export av varor	1 444	-2,9	3,1	3,5	3,6	5,0	4,4	4,8
Bearbetade varor	1 142	-0,9	1,6	3,9	3,2	6,1	5,2	5,3
Råvaror	302	-9,4	8,6	2,2	4,8	0,6	1,3	3,0
Export av tjänster	640	5,0	10,4	10,7	2,7	0,6	1,7	4,3
Total efterfrågan	6 491	0,8	3,6	4,7	3,3	3,0	2,7	2,3
Import	1 891	-0,1	6,3	5,2	3,4	4,8	3,6	3,4
Import av varor	1 311	-1,7	4,6	5,4	5,0	4,1	5,1	3,4
Bearbetade varor	974	-0,1	4,8	6,1	4,8	5,7	5,9	3,9
Råvaror	337	-5,2	4,2	3,7	5,6	-0,7	2,5	1,9
Import av tjänster	581	4,1	10,4	4,9	-0,2	6,5	0,4	3,2
Nettoexport ³	194	-0,3	-0,2	0,4	0,1	-0,3	0,1	0,7
BNP	4 600	1,2	2,6	4,5	3,2	2,3	2,4	1,9
BNP per invånare ⁴	457	0,4	1,6	3,4	1,9	0,9	1,2	0,9

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

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A7 Hushållens inkomster, konsumtionsutgifter och sparande

Miljarder kronor, löpande priser, respektive procentuell förändring

	Nivå 2017	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Lönesumma, justerad för utland	1 816	4,7	4,7	4,9	4,0	4,1	4,1	4,2
Timlön enligt NR ¹		2,2	2,7	3,2	3,1	3,5	3,7	3,7
Arbetade timmar ^{1,2}		2,7	2,0	1,6	0,9	0,6	0,4	0,4
Transfereringar från offentlig sektor, netto	627	3,0	2,6	2,4	2,0	2,3	2,8	3,6
Kapitalinkomster, netto	287	12,7	-3,0	2,8	3,1	1,9	-3,6	0,5
Övriga inkomster, netto ³	338	9,8	7,8	5,1	4,1	1,0	7,2	6,4
Inkomster före skatt⁴	3 069	5,6	3,8	4,2	3,5	3,2	3,5	4,0
Direkt skatt ⁵	819	-1,0	0,2	0,8	-0,1	0,0	0,0	0,0
Disponibel inkomst	2 249	4,6	4,0	5,0	3,5	3,2	3,5	4,0
Konsumentpris ⁶		1,0	1,7	2,1	1,7	1,8	2,0	2,0
Real disponibel inkomst	2 249	3,5	2,3	2,8	1,8	1,3	1,5	2,0
per invånare ⁷	224	2,2	0,9	1,7	0,8	0,4	0,5	1,0
Konsumtionsutgifter⁸	2 027	2,2	2,2	2,3	2,1	2,2	2,2	2,4
Sparande ⁹	386	16,6	16,0	16,4	16,1	15,3	14,5	14,0
Eget sparande ⁹	222	9,8	9,9	10,3	10,0	9,3	8,6	8,2
Finansiellt sparande ⁹	296	13,2	12,3	12,8	12,6	11,7	11,0	10,5

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A8 Bytesbalans och finansiellt sparande

Miljarder kronor, löpande priser respektive procent

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Nettoexport, varor	138	122	123	127	119	134	128	158
Nettoexport, tjänster	44	48	47	77	94	60	60	71
Löner, netto	18	17	18	14	11	10	11	11
Kapitalavkastning, netto	61	62	60	37	36	55	59	52
Transfereringar med mera, netto	-56	-58	-62	-64	-54	-66	-79	-84
Bytesbalans	204	192	187	192	207	192	180	209
Procent av BNP	5,5	5,1	4,7	4,6	4,7	4,2	3,7	4,2
Kapitaltransfereringar	-6	-9	-5	-8	-3	-3	-5	-5
Finansiellt sparande	199	183	181	184	204	189	175	204
Procent av BNP	5,4	4,8	4,6	4,4	4,6	4,1	3,6	4,1

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A9 BNI

Miljarder kronor, löpande priser samt tusental respektive procentuell förändring

	Nivå 2017	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
BNI	4 667	2,3	4,3	5,8	4,7	4,8	4,6	3,7
Deflator, inhemsk användning		1,1	1,7	1,7	1,6	2,3	2,4	1,9
Real BNI		1,1	2,5	4,0	3,1	2,4	2,1	1,8
Befolkning	10 058	0,9	1,0	1,1	1,3	1,4	1,1	1,0
Real BNI per invånare¹	464	0,3	1,5	2,9	1,8	1,0	0,9	0,8

¹Tusental kronor.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A10 Produktion

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

	Nivå 2017	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Varubranscher	1 069	-1,8	0,9	-2,3	2,5	4,0	3,4	1,8
Varav: Industri	647	-1,1	-0,5	-5,4	2,6	3,8	3,6	3,1
Byggverksamhet	254	-3,8	3,0	5,3	4,1	7,2	3,8	-0,5
Tjänstebanscher	2 119	3,9	4,5	8,9	3,4	2,5	3,1	2,6
Näringsliv	3 188	1,8	3,2	5,0	3,1	3,0	3,2	2,4
Offentliga myndigheter	825	-0,3	1,2	0,7	1,2	1,1	0,5	0,8
BNP till baspris¹	4 068	1,3	2,8	4,1	2,7	2,6	2,6	2,0
Produktskatter/subventioner	532	0,5	2,2	5,5	4,9	2,4	1,7	1,2
BNP till marknadspris	4 600	1,2	2,7	4,3	3,0	2,5	2,5	1,9

¹Inklusive produktion i hushållens icke-vinstdrivande organisationer.

Anm. Med produktion avses här förädlingsvärdet.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A11 Arbetade timmar

Miljoner timmar respektive procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden

	Nivå 2017	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Varubranscher	1 908	-0,6	0,3	-2,1	-0,1	1,6	1,1	0,1
Varav: Industri	979	-2,4	-1,1	-4,2	-1,0	1,0	0,9	0,1
Byggverksamhet	605	0,7	2,5	1,8	2,7	3,2	2,1	0,0
Tjänstebanscher	3 762	0,8	2,5	2,5	2,4	1,7	1,9	1,3
Näringsliv	5 670	0,3	1,7	0,9	1,5	1,7	1,6	0,9
Offentliga myndigheter	2 206	0,6	2,1	0,7	3,6	2,4	1,1	0,8
Hela ekonomin¹	8 051	0,4	1,8	0,9	2,1	1,9	1,5	0,9

¹Inklusive hushållens icke-vinstdrivande organisationer.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A12 Produktivitet

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

	Nivå 2017	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Varubranscher	560	-1,2	0,5	-0,2	2,6	2,3	2,2	1,8
Varav: Industri	661	1,4	0,6	-1,3	3,6	2,8	2,7	3,0
Byggverksamhet	419	-4,4	0,5	3,5	1,4	3,8	1,7	-0,5
Tjänstebranscher	563	3,0	2,0	6,3	1,0	0,8	1,1	1,3
Näringsliv	562	1,5	1,5	4,1	1,6	1,3	1,5	1,4
Offentliga myndigheter	374	-1,0	-0,9	0,0	-2,3	-1,3	-0,5	0,0
Hela ekonomin¹	505	0,9	1,0	3,2	0,6	0,7	1,1	1,1

¹ Inklusive hushållens icke-vinstdrivande organisationer.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A13 Arbetsmarknaden

Tusental personer respektive procentuell förändring, om inget annat anges

	Nivå 2017	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Arbetade timmar ¹	8 051	0,4	1,8	0,9	2,1	1,9	1,5	0,9
Medelarbetstid för sysselsatta ²	30,8	-0,6	0,3	-0,5	0,6	-0,4	-0,1	0,1
Sysselsatta	5 022	1,0	1,4	1,4	1,5	2,3	1,6	0,7
Sysselsättningsgrad ³		65,7	66,2	66,7	67,1	67,8	68,4	68,4
Arbetskraft	5 380	1,1	1,3	0,8	1,0	2,0	1,0	0,8
Arbetskraftsdeltagande ⁴		71,5	71,9	72,0	72,1	72,7	72,8	72,9
Arbetslöshet ⁵	358	8,0	7,9	7,4	6,9	6,7	6,2	6,2
Befolkning 15–74 år	7 403	0,6	0,7	0,7	0,9	1,1	0,8	0,6

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A14 Timlön enligt konjunkturlönestatistiken

Procent respektive procentuell förändring

	Vikt 2017	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Näringsliv	68	2,3	2,9	2,3	2,3	2,1	2,8	3,1
Industri	15	2,0	2,5	2,4	2,0	2,1	3,2	3,1
Byggbranschen	7	3,0	3,1	1,6	2,7	1,8	3,4	2,9
Tjänstebranscher	46	2,3	2,9	2,3	2,3	2,2	2,5	3,0
Kommunal sektor	26	2,9	2,8	2,7	2,7	3,1	3,0	3,1
Stat	6	2,6	2,3	2,6	2,4	2,4	3,1	3,0
Totalt	100	2,5	2,8	2,4	2,4	2,4	2,8	3,1
Real timlön (KPI) ¹		2,5	3,0	2,5	1,4	0,6	1,0	0,9
Real timlön (KPIF) ²		1,6	2,3	1,6	1,0	0,4	0,9	1,1

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

Källor: Medlingsinstitutet, SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A15 Timlön och arbetskostnad i näringslivet enligt nationalräkenskaperna

Kronor per timme, procent respektive procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden

	Nivå 2017	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Timlön	243	1,7	1,9	3,1	2,4	2,8	3,2	3,2
Arbetsgivaravgifter ¹ (i procent av lönen)		41,4	41,4	42,0	43,3	43,1	43,4	43,5
Arbetskostnad per timme ²	347	2,0	2,0	3,6	3,3	2,7	3,4	3,2
Produktivitet ³		1,2	1,4	3,8	0,8	1,1	1,4	1,4
Enhetsarbetskostnad		0,8	0,5	-0,2	2,5	1,6	2,0	1,7

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A16 Tillförsel- och användningspriser

Procent respektive procentuell förändring

	Vikt 2017	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
BNP	70,9	1,1	1,8	2,1	1,6	2,1	2,1	1,9
Offentliga myndigheter ^{1, 2}	13,6	3,6	2,6	3,2	3,5	4,2	3,7	2,9
Näringsliv ²	49,1	0,4	1,7	1,9	1,1	1,5	1,6	1,8
Skattenetto	8,2	0,8	0,9	1,0	1,3	2,0	2,4	1,2
Import	29,1	-2,8	1,8	1,3	-1,7	3,8	5,0	0,5
Bearbetade varor	15,0	-3,7	2,4	4,0	-1,4	2,2	2,7	-0,3
Råvaror	5,2	-3,6	-1,5	-10,2	-4,7	12,5	13,5	1,4
Tjänster	8,9	-0,4	3,2	4,4	-0,2	2,1	4,0	1,5
Tillförsel/användning³	100,0	-0,1	1,8	1,8	0,7	2,6	3,0	1,5
Offentlig konsumtion	18,5	2,6	2,4	2,9	2,9	3,6	3,4	2,8
Hushållens konsumtionsutgifter	31,2	0,7	1,1	0,9	1,0	1,7	2,1	1,7
Fasta investeringar	17,7	0,3	2,2	2,0	1,3	2,2	2,0	1,4
Export	32,1	-2,5	2,0	2,1	-1,3	3,2	4,1	0,7
Bearbetade varor	17,6	-3,3	2,8	4,4	-1,3	1,7	3,0	0,1
Råvaror	4,7	-2,7	-0,4	-8,1	-3,5	13,8	11,9	1,1
Tjänster	9,9	-0,9	1,8	3,2	-0,3	1,4	2,4	1,6

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A17 Priser, kostnader och vinster i näringslivet

Miljardier kronor, procentuell utveckling respektive procent

	Nivå 2017	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Förädlingsvärde, fasta priser ¹		1,8	3,1	5,3	3,4	2,7	3,1	2,3
Förädlingsvärde deflator		0,4	1,7	1,9	1,1	1,5	1,6	1,8
Förädlingsvärde, löpande priser ²	3 186	2,1	5,0	7,1	4,4	4,4	4,6	4,2
Arbetade timmar, anställda		0,6	1,5	1,9	3,0	1,2	1,5	0,8
Arbetskostnad per timme ³	347	2,0	2,3	2,9	2,7	3,4	3,7	3,3
Total arbetskostnad ⁴	1 838	2,6	3,8	4,8	5,7	4,6	5,3	4,1
Bruttoöverskott	1 347	1,4	6,6	10,3	2,7	4,1	3,6	4,3
Vinstandel		41,2	41,9	43,1	42,4	42,3	41,9	41,9
Justerad vinstandel ⁵		33,7	34,5	36,5	36,0	35,9	35,6	35,7

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A18 Konsumentpriser

Procent respektive procentuell utveckling

	Vikt 2017	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
KPI	100	0,0	-0,2	0,0	1,0	1,8	1,8	2,2
Räntekostnader, bostadsränta		-14,7	-11,5	-20,8	-13,1	-3,0	-4,5	6,3
KPIF	100	0,9	0,5	0,9	1,4	2,0	2,0	2,0
Varor	44	0,2	-0,1	1,2	0,4	0,4	0,8	1,2
Tjänster	30	0,8	0,5	1,1	2,0	2,8	1,8	2,4
Boende exkl. räntekostnader och energi	15	2,0	1,7	1,5	1,9	1,4	1,7	1,8
Energi	7	-1,8	-2,5	-4,9	1,3	5,8	8,0	2,5
Räntekostnader, kapitalstock	4	5,2	5,0	5,4	5,8	9,4	7,1	6,1
KPIF exkl. energi	93	1,1	0,7	1,4	1,4	1,7	1,5	1,9
HIKP		0,4	0,2	0,7	1,1	1,9	1,9	1,8
Råolja (Brent) ¹		108,8	99,6	53,5	45,1	54,8	73,4	73,9

¹ Dollar per fat, årsgenomsnitt.

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

Källor: Intercontinental Exchange, SCB, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

Scenario för svensk ekonomi 2018–2022

Tabell A19 Resursutnyttjande

Procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden, om inget annat anges

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Arbetsmarknad								
Jämviktsarbetslöshet ¹	6,7	6,7	6,8	6,8	6,8	6,8	6,8	6,8
Faktisk arbetslöshet ²	7,4	6,9	6,7	6,2	6,2	6,2	6,4	6,6
Potentiellt arbetade timmar	1,0	1,1	1,1	1,0	0,9	0,8	0,8	0,7
Varav potentiell sysselsättning	1,0	1,2	1,2	1,0	0,8	0,7	0,7	0,7
Faktiskt arbetade timmar	0,9	2,1	1,9	1,5	0,9	0,6	0,4	0,4
Arbetsmarknadsgap ³	-1,3	-0,3	0,4	0,9	1,0	0,7	0,3	0,1
Produktivitet								
Potentiell produktivitet	1,1	0,7	1,0	1,3	1,4	1,5	1,5	1,5
Varav potentiell produktivitet, näringslivet	1,5	1,5	1,7	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9
Faktisk produktivitet	3,3	0,9	0,7	1,0	1,1	1,5	1,4	1,4
Produktivitetsgap ⁴	0,8	1,1	0,8	0,5	0,1	0,1	0,1	0,0
BNP								
Potentiell BNP	2,1	1,8	2,1	2,3	2,3	2,3	2,3	2,2
Faktisk BNP	4,3	3,0	2,5	2,5	1,9	2,0	1,9	1,9
BNP-gap ⁵	-0,5	0,8	1,2	1,4	1,1	0,8	0,4	0,1

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A20 Scenario för svensk ekonomi

Procentuell förändring om inget annat anges

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Befolkning	1,1	1,3	1,4	1,1	1,0	1,0	1,0	0,9
Befolkning, 15–74 år	0,7	0,9	1,1	0,8	0,6	0,5	0,5	0,5
BNP ¹	4,3	3,0	2,5	2,5	1,9	2,0	1,9	1,9
BNP per invånare ¹	3,2	1,7	1,2	1,3	0,9	1,1	0,9	1,0
Arbetade timmar ¹	0,9	2,1	1,9	1,5	0,9	0,6	0,4	0,4
Produktivitet	3,2	0,6	0,7	1,1	1,1	1,5	1,4	1,4
Arbetskraft	0,8	1,0	2,0	1,0	0,8	0,6	0,6	0,7
Sysselsättning	1,4	1,5	2,3	1,6	0,7	0,5	0,4	0,4
Sysselsättningsgrad ²	66,7	67,1	67,8	68,4	68,4	68,4	68,4	68,3
Arbetslöshet ³	7,4	6,9	6,7	6,2	6,2	6,2	6,4	6,6
Timlön ⁴	2,4	2,4	2,4	2,8	3,1	3,5	3,7	3,7
Arbetskostnad per timme ¹	3,6	3,0	2,6	3,4	3,1	3,5	3,7	3,7
Enhetsarbetskostnad	0,6	2,9	2,1	2,4	1,9	2,0	2,2	2,3
KPI	0,0	1,0	1,8	1,8	2,2	2,5	2,7	2,6
KPIF	0,9	1,4	2,0	2,0	2,0	1,9	2,0	2,0
Offentligt finansiellt sparande ⁵	0,2	1,2	1,3	0,5	0,7	0,7	0,6	0,5
Strukturellt offentligt sparande ⁶	0,0	0,5	0,5	0,0	0,3	0,5	0,5	0,5

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

Källor: Medlingsinstitutet, Riksbanken, SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A21 BNP och efterfrågan

Procentuell förändring, fasta priser, kalenderkorrigerade värden

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Hushållens konsumtionsutgifter	3,0	2,1	2,3	2,4	2,1	2,1	2,2	2,4
Offentliga konsumtionsutgifter	2,1	2,7	0,7	1,0	0,7	1,2	1,4	1,3
Fasta bruttoinvesteringar	6,6	5,3	6,3	4,1	1,2	1,5	1,5	1,7
<i>Inhemsk efterfrågan exkl. lager</i>	<i>3,7</i>	<i>3,1</i>	<i>2,8</i>	<i>2,4</i>	<i>1,5</i>	<i>1,7</i>	<i>1,8</i>	<i>1,9</i>
Lagerinvesteringar ¹	0,4	0,0	0,1	0,0	-0,2	0,0	0,0	0,0
<i>Total inhemsk efterfrågan</i>	<i>4,0</i>	<i>3,0</i>	<i>3,0</i>	<i>2,5</i>	<i>1,3</i>	<i>1,7</i>	<i>1,8</i>	<i>1,9</i>
Export	5,3	2,9	4,0	3,7	4,7	3,8	3,1	2,9
<i>Total efterfrågan</i>	<i>4,4</i>	<i>3,0</i>	<i>3,3</i>	<i>2,9</i>	<i>2,4</i>	<i>2,4</i>	<i>2,2</i>	<i>2,2</i>
Import	4,8	3,0	5,3	3,8	3,4	3,2	3,0	3,1
<i>Nettoexport¹</i>	<i>0,4</i>	<i>0,1</i>	<i>-0,3</i>	<i>0,1</i>	<i>0,7</i>	<i>0,4</i>	<i>0,2</i>	<i>0,1</i>
BNP	4,3	3,0	2,5	2,5	1,9	2,0	1,9	1,9

¹ Förändring i procent av BNP föregående år.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A22 Räntor och växelkurser

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

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Vid slutet av året								
Reporänta	-0,35	-0,50	-0,50	-0,50	0,00	0,50	1,25	2,00
Årsgenomsnitt								
Reporänta	-0,3	-0,5	-0,5	-0,5	-0,2	0,3	0,9	1,6
5-årig statsobligationsränta	0,2	-0,2	-0,1	0,2	0,8	1,5	2,2	2,7
10-årig statsobligationsränta	0,7	0,5	0,7	0,8	1,2	1,8	2,3	2,8
KIX	112,6	111,7	112,9	116,6	115,1	112,8	110,6	108,3
Euro	9,4	9,5	9,6	10,1	10,0	9,8	9,7	9,5
Dollar	8,4	8,6	8,5	8,5	8,5	8,3	8,1	7,9

Källor: Riksbanken, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

Offentliga finanser 2018–2022

Tabell A23 Offentliga sektorns finanser

Miljarder kronor respektive procent av BNP, löpande priser

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Inkomster	2 048	2 183	2 276	2 335	2 413	2 499	2 601	2 714
<i>Procent av BNP</i>	48,8	49,6	49,5	48,6	48,3	47,9	48,0	48,2
Skatter och avgifter	1 803	1 933	2 017	2 074	2 144	2 219	2 304	2 397
<i>Procent av BNP</i>	42,9	43,9	43,8	43,1	42,9	42,6	42,5	42,5
Skattekvot ¹	43,1	44,0	44,0	43,3	43,1	42,7	42,6	42,7
Kapitalinkomster	63	66	64	67	69	73	84	97
Övriga inkomster	182	183	195	194	200	207	213	220
Utgifter	2 040	2 130	2 215	2 309	2 380	2 478	2 579	2 692
<i>Procent av BNP</i>	48,6	48,4	48,2	48,0	47,6	47,6	47,6	47,8
Konsumtion	1 087	1 152	1 198	1 248	1 292	1 356	1 417	1 479
Transfereringar	750	766	789	818	839	862	888	921
Hushåll	604	623	640	655	668	683	702	727
Företag	74	83	83	82	85	89	93	97
Utland	71	61	66	81	86	89	93	96
Investeringar med mera	178	187	204	220	226	231	236	241
Kapitalutgifter	26	25	24	23	24	30	39	52
Överföring till hushållen²	0	0	0	0	0	-16	-9	-6
Finansiellt sparande³	8	52	60	26	33	36	31	28
<i>Procent av BNP</i>	0,2	1,2	1,3	0,5	0,7	0,7	0,6	0,5
Primärt finansiellt sparande⁴	-29	11	20	-19	-12	-7	-14	-18
<i>Procent av BNP</i>	-0,7	0,3	0,4	-0,4	-0,2	-0,1	-0,3	-0,3
Strukturellt sparande	-1	22	22	2	12	26	27	28
<i>Procent av potentiell BNP</i>	0,0	0,5	0,5	0,0	0,3	0,5	0,5	0,5
Maastrichtskuld	1 855	1 859	1 870	1 786	1 751	1 793	1 811	1 839
<i>Procent av BNP</i>	44,2	42,2	40,7	37,2	35,1	34,4	33,4	32,6
BNP, löpande pris	4 200	4 405	4 600	4 808	4 994	5 212	5 422	5 637
Potentiell BNP, löpande pris	4 220	4 371	4 544	4 740	4 941	5 171	5 401	5 632
Finansiell nettoställning	794	990	1 144	1 249	1 322	1 405	1 485	1 562
<i>Procent av BNP</i>	18,9	22,5	24,9	26,0	26,5	27,0	27,4	27,7

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A24 Statens finanser

Miljarder kronor respektive procent av BNP, löpande priser

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Inkomster	1 066	1 157	1 200	1 221	1 257	1 297	1 347	1 403
Skatter och avgifter	927	1 014	1 055	1 073	1 105	1 139	1 179	1 225
Kapitalinkomster	22	24	22	25	26	26	30	35
Övriga inkomster	116	119	123	123	127	132	138	143
Utgifter	1 052	1 086	1 126	1 164	1 181	1 213	1 248	1 296
Transfereringar	656	677	710	732	733	744	757	777
Ålderspensionssystemet ¹	23	26	25	24	24	24	25	26
Kommunsektorn	219	247	272	276	267	268	269	272
Hushåll	301	300	302	308	311	315	320	331
Företag	45	48	50	48	50	52	54	57
Utland	68	57	62	77	82	85	88	92
Konsumtion	286	295	302	313	323	338	351	366
Investeringar med mera	89	93	97	103	107	112	116	121
Kapitalutgifter	21	21	18	17	17	20	24	31
Varav ränteutgifter	16	16	13	12	12	14	18	25
Överföring till hushållen²	0	0	0	0	12	26	52	74
Finansiellt sparande	13	71	74	57	65	58	46	34
Procent av BNP	0,3	1,6	1,6	1,2	1,3	1,1	0,9	0,6
Statsskuld	1 352	1 292	1 265	1 147	1 080	1 087	1 074	1 074
Procent av BNP	32,2	29,3	27,5	23,9	21,6	20,9	19,8	19,1
Finansiell nettoställning	-435	-304	-227	-98	-28	50	118	173
Procent av BNP	-10,4	-6,9	-4,9	-2,0	-0,6	1,0	2,2	3,1

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

Källor: Riksgälden, SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A25 Ålderspensionssystemets finanser

Miljarder kronor respektive procent av BNP, löpande priser

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Inkomster	279	292	302	314	324	337	351	368
Socialförsäkringsavgifter	224	234	245	257	267	278	289	301
Statliga ålderspensionsavgifter	23	26	25	24	24	24	25	26
Kapitalinkomster	30	31	31	31	31	33	35	40
Övriga inkomster	1	2	2	2	2	2	2	2
Utgifter	270	288	302	311	321	332	344	357
Inkomstpensioner	265	282	296	305	314	325	337	349
Kapitalutgifter	0	0	0	0	0	0	0	1
Övriga utgifter	5	6	6	6	6	7	7	7
Finansiellt sparande	8	4	0	2	2	4	7	11
Procent av BNP	0,2	0,1	0,0	0,1	0,0	0,1	0,1	0,2
Finansiell nettoställning	1 246	1 347	1 436	1 438	1 469	1 493	1 519	1 551
Procent av BNP	29,7	30,6	31,2	29,9	29,4	28,6	28,0	27,5

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A26 Kommunsektorns finanser

Miljarder kronor respektive procent av BNP, löpande priser

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Inkomster	957	1 017	1 080	1 109	1 133	1 168	1 208	1 252
Skatter	636	670	700	727	754	784	816	851
Kommunal fastighetsavgift	16	16	17	18	18	19	20	20
Statsbidrag inkl. kompensation för mervärdesskatt	218	242	267	273	264	265	266	269
Kapitalinkomster	12	11	12	11	12	15	19	23
Övriga inkomster	76	78	84	81	85	86	87	88
<i>Genomsnittlig kommunalskattesats¹</i>	<i>31,99</i>	<i>32,10</i>	<i>32,12</i>	<i>32,12</i>	<i>32,12</i>	<i>32,12</i>	<i>32,12</i>	<i>32,12</i>
Utgifter	971	1 040	1 093	1 143	1 179	1 236	1 292	1 348
Transfereringar	80	88	87	88	90	93	96	100
Hushåll	41	43	44	44	45	46	48	50
Övriga transfereringar	38	45	43	43	45	47	48	50
Konsumtion	797	853	893	932	965	1 014	1 061	1 108
Investeringar med mera	89	94	108	118	119	119	120	120
Kapitalutgifter	5	5	6	5	6	10	15	21
Överföring till hushållen²	0	0	0	0	-12	-42	-62	-79
Finansiellt sparande	-14	-23	-13	-33	-34	-26	-22	-17
<i>Procent av BNP</i>	<i>-0,3</i>	<i>-0,5</i>	<i>-0,3</i>	<i>-0,7</i>	<i>-0,7</i>	<i>-0,5</i>	<i>-0,4</i>	<i>-0,3</i>
Finansiell nettoställning	-17	-53	-65	-91	-119	-138	-153	-162
<i>Procent av BNP</i>	<i>-0,4</i>	<i>-1,2</i>	<i>-1,4</i>	<i>-1,9</i>	<i>-2,4</i>	<i>-2,7</i>	<i>-2,8</i>	<i>-2,9</i>

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A27 Offentliga sektorns inkomster vid oförändrade skatteregler

Procent av BNP

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Hushållens direkta skatter	15,4	15,8	15,9	15,4	15,4	15,2	15,1	15,1
Företagens direkta skatter	3,0	2,9	2,8	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6
Arbetsgivaravgifter ¹	11,7	12,0	12,1	12,2	12,2	12,2	12,2	12,2
Mervärdesskatt	9,0	9,2	9,3	9,3	9,1	9,1	9,1	9,1
Punktskatter	2,3	2,2	2,2	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1
Övriga skatter	1,7	1,8	1,7	1,7	1,7	1,6	1,6	1,6
Skattekvot²	43,1	44,0	44,0	43,3	43,1	42,7	42,6	42,7
EU-skatter ³	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Övriga inkomster ⁴	4,3	4,2	4,2	4,0	4,0	4,0	3,9	3,9
Offentliga sektorns primära inkomster	47,3	48,1	48,1	47,2	46,9	46,5	46,4	46,4
Kapitalinkomster	1,5	1,5	1,4	1,4	1,4	1,4	1,5	1,7
Offentliga sektorns inkomster	48,8	49,6	49,5	48,6	48,3	47,9	48,0	48,2

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A28 Offentliga sektorns utgifter vid bibehållet åtagande i de offentliga välfärdstjänsterna och oförändrade regler för transfereringarna

Procent av BNP

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Offentlig konsumtion	25,9	26,1	26,0	26,0	25,9	26,0	26,1	26,2
Transfereringar	17,8	17,4	17,2	17,0	16,8	16,5	16,4	16,3
Hushåll	14,4	14,2	13,9	13,6	13,4	13,1	12,9	12,9
Företag	1,8	1,9	1,8	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7
Utland	1,7	1,4	1,4	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7
Offentliga investeringar	4,2	4,2	4,4	4,6	4,5	4,4	4,4	4,3
Offentliga sektorns primära utgifter	48,0	47,8	47,6	47,6	47,2	47,0	46,9	46,8
Kapitalutgifter	0,6	0,6	0,5	0,5	0,5	0,6	0,7	0,9
Offentliga sektorns utgifter	48,6	48,4	48,2	48,0	47,6	47,6	47,6	47,8

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

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

Procent av BNP

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Pensioner ¹	7,8	7,8	7,7	7,6	7,5	7,4	7,3	7,3
Varav inkomstpension	6,2	6,4	6,4	6,3	6,2	6,2	6,2	6,2
Arbetsmarknad ²	0,8	0,7	0,7	0,6	0,6	0,5	0,5	0,5
Ohälsa ³	1,9	1,8	1,7	1,6	1,5	1,4	1,4	1,4
Familj och barn ⁴	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7
Studier ⁵	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Ekonomiskt bistånd ⁶	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,3	0,3	0,3
Övrigt ⁷	1,6	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,4
Transfereringar till hushållen	14,4	14,2	13,9	13,6	13,4	13,1	12,9	12,9

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell A30 Inkomstindex, balansindex, inkomstpensioner och balanstal

Procentuell förändring om inget annat anges

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Inkomstindex	2,1	2,0	3,7	1,5	3,1	3,3	3,5	3,7
Balansindex	2,5	5,9	4,4	2,3	3,4	3,3	3,5	3,7
Balanstal ^{1, 2}	1,004	1,038	1,007	1,013	1,012	1,018	1,012	1,011
Nominell inkomstpension³	0,9	4,2	2,8	0,7	1,5	1,6	1,9	2,1

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

Källor: Pensionsmyndigheten och Konjunkturinstitutet.

Tabell A31 Statens budgetsaldo och skuld

Miljarder kronor respektive procent av BNP

	2015	2016	2017	2018	2019
Budgetsaldo	-32,6	85,3	61,8	73,5	45,4
Avgränsningar	10,3	17,7	5,1	4,3	5,0
Försäljning av aktier med mera	0,0	-0,2	0,0	-2,1	0,0
Extraordinära utdelningar	-11,3	-2,1	-0,1	-0,1	0,0
Delar av Riksgäldens nettoutlåning	16,7	27,2	11,1	13,3	3,2
Övriga avgränsningar	5,0	-7,2	-5,9	-6,8	1,8
Periodiseringar	32,5	-39,3	5,8	-20,7	14,9
Varav: Skatteperiodiseringar	33,4	-30,1	8,4	-22,1	11,4
Ränteperiodiseringar	-2,7	-8,3	-3,5	5,0	3,5
Övrigt	2,9	7,4	0,8	-0,5	-0,5
Finansiellt sparande i staten	13,1	71,1	73,5	56,6	64,8
Statens lånebehov ¹	32,6	-85,3	-61,8	-73,5	-45,4
Värdeförändringar i statsskulden	-27,3	25,0	35,0	-44,5	-21,4
Statsskuldens förändring	5,3	-60,3	-26,8	-118,0	-66,8
Statsskuld	1 352	1 292	1 265	1 147	1 080
<i>Procent av BNP</i>	<i>32,2</i>	<i>29,3</i>	<i>27,5</i>	<i>23,9</i>	<i>21,6</i>

¹ Statens lånebehov är lika med budgetsaldot med omvänt tecken.

Källor: Ekonomistyrningsverket, Riksgälden, SCB och Konjunkturinstitutet.

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

Miljarder kronor om inget annat anges

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Utgiftstak för staten	1 158	1 215	1 274	1 337	1 397	1 471
<i>Procent av potentiell BNP</i>	<i>27,4</i>	<i>27,8</i>	<i>28,0</i>	<i>28,2</i>	<i>28,3</i>	<i>28,4</i>
Takbegränsade utgifter	1 135	1 184	1 229	1 279	1 302	1 337
<i>Procent av potentiell BNP</i>	<i>26,9</i>	<i>27,1</i>	<i>27,0</i>	<i>27,0</i>	<i>26,3</i>	<i>25,9</i>
Budgeteringsmarginal	23	31	45	58	95	134
<i>Procent av takbegränsade utgifter</i>	<i>2,0</i>	<i>2,6</i>	<i>3,7</i>	<i>4,5</i>	<i>7,3</i>	<i>10,0</i>

Källor: Ekonomistyrningsverket, Finansdepartementet och Konjunkturinstitutet.