



SVENSKT NÄRINGSLIV

DET EKONOMISKA LÄGET

NOVEMBER 2018

Innehåll

Sammanfattning	4
Internationell ekonomi	5
Fortsatt stora risker i den globala ekonomin	7
Finansiella marknader	9
Mycket expansiva finansiella förhållanden i Europa.....	9
Osäkerhet kring statsfinanserna har drivit upp italienska räntor	10
Kronförsvagning – men viss återhämtning framöver	10
BNP och efterfrågan	12
Rekyl nedåt i hushållens konsumtion.....	13
Demografiska utmaningar ger avtryck i offentlig konsumtion.....	13
Bostadsinvesteringarna har dragit i nödbromsen.....	14
Avmattningen i världshandeln får effekt på svensk export	14
FÖRDJUPNINGSRUTA: Välmått, BNP per capita och olika index	16
Andra index över välmått och konkurrenskraft.....	18
Produktion, timmar och produktivitet	20
Arbetsmarknad	22
Robust utveckling under de senaste åren och stark inledning av 2018.....	22
... men kvarstående problem under ytan	22
Inbromsning på arbetsmarknaden framöver	23
Stort behov av reformer och åtgärder på arbetsmarknaden	24
Inflation och penningpolitik	25
Energipriser driver inflationen – men även tecken på stigande underliggande inflation.....	25
Lite lägre inflation framöver när effekter från energipriser och kronförsvagning klingar av.....	26
En långsam normalisering av penningpolitiken närmar sig.....	26
Regional ekonomi	28
Näringslivsstrukturen olika i länen.....	28
Sjunkande sysselsättning i Västerbotten medan Södermanland och Gotland växer	28
Något svagare framtidstro bland Svenskt Näringslivs medlemsföretag.....	29
Kontaktuppgifter	30

Sammanfattning

- Den globala tillväxten börjar mattas av
- Toppen för svensk högkonjunktur är passerad
- BNP per capita växer långsamt
- Stor brist på arbetskraft och tudelad arbetsmarknad
- Riskerna för en sämre ekonomisk utveckling är höga

Den internationella konjunkturen börjar mattas av. Världshandeln växer långsammare än under 2017 och produktivitetstillväxten förblir låg i stora delar av världen. Sverige påverkas negativt dels av omvärldens efterfrågan, dels av inhemska faktorer. Utrikeshandeln har reviderats ned under prognosåren bland annat till följd av osäkerhet kring utökandet av tullar och tariffer på vissa marknader. Dessutom påverkar osäkerheten kring vilket brexitavtal som kommer att tecknas och vilka de ekonomiska konsekvenserna blir för EU, Storbritannien och i förlängningen Sverige. Tillsammans med osäkerhet kring Italien, tillväxtekonomiernas finansiering och skuldsättningen gör detta att den negativa riskbilden kan komma att påverka utfallen under kommande år mer än vad som står att läsa i de prognosticerade tillväxtsiffrorna.

Den svenska ekonomin har befunnit sig i högkonjunktur sedan 2016. Toppen är nu nådd och tillväxttakterna kommer att sakta in framöver. Det rör sig däremot inte om något dramatiskt fall i tillväxttakter utan Sverige kommer befinna sig i högkonjunktur också under 2019, om än i mildare form än idag. Bland BNP:s komponenter är det främst bostadsinvesteringarna som tynger tillväxten framöver. Boprisfallet under föregående år och de utökade amorteringskraven gör att nybyggnationen stannar av. Hushållen tyngs dock inte nämnvärt av detta och konsumtionen väntas fortsätta att öka under kommande år. Riksbankens försiktiga räntehöjningar gör, tillsammans med fortsatt stort försiktighetssparande hos hushållen, att den privata konsumtionsutvecklingen gradvis saktar in.

På arbetsmarknaden har sysselsättningstillväxten varit hög under en tid. Detta har gjort att arbetslösheten kunnat pressas tillbaka. De mycket stora rekryteringsproblemen och den något svalare konjunkturen bidrar till att arbetslösheten bottnar kring dagens nivåer på cirka 6,3 procent. Tudelningen är fortsatt stor, även om en del utrikes födda har kommit i sysselsättning. Arbetslöshetsgapet mellan inrikes och utrikes födda är dock fortsatt mycket stort, vilket innebär stora integrationsutmaningar framöver.

I denna konjunkturrapport beskrivs olika index och mått över välbefinnande. Sverige ligger generellt på en hög position i de aggregerade måtten, även om vi har fallit tillbaka en del på senare år. En del av förklaringarna till tappet ligger förmodligen i en mycket hög befolkningstillväxt, främst i form av flyktinginvandring på senare år, ett långvarigt lågt reformtempo som inte förmått öka ekonomins potential i önskvärd takt samt att konkurrensen från många av omvärldens länder har hårdnat.

Nyckeltal

Årlig procentuell förändring om inte annat anges (föregående prognos inom parentes)

	2017	2018	2019	2020
BNP	2,1 (2,4)	2,4 (2,6)	1,8 (2,0)	1,7
Produktivitet i näringslivet ¹	0,8 (1,5)	1,0 (1,0)	1,0 (1,2)	0,9
Timmar ¹	2,1 (1,9)	2,0 (2,0)	1,1 (1,0)	0,8
Sysselsättning	2,5 (2,3)	1,8 (1,6)	1,0 (1,0)	0,6
Arbetslöshet ^{2,3}	6,6 (6,7)	6,3 (6,3)	6,3 (6,1)	6,4
KPIF ²	2,0 (2,0)	2,2 (1,8)	1,9 (1,9)	1,8
Reporänta ^{2,4}	-0,5 (-0,5)	-0,5 (-0,3)	-0,1 (-0,2)	0,5

Anm: ¹ kalenderkorrigerad, ² årsgenomsnitt, ³ procentuell andel av arbetskraften, 15-74 år, ⁴ procent.
Källor: Macrobond, Riksbanken, SCB och Svenskt Näringsliv.

Internationell ekonomi

Finanskrisen har nu tyngt den globala ekonomin i ett decennium. En del länder återhämtade sig relativt snabbt medan andra har påverkats negativt under lång tid. Den efterföljande globala lågkonjunkturen är en orsak till att världshandeln har utvecklats svagt och att produktivitetstillväxten varit låg. Det var först under 2017 som den globala handeln började växa i snabbare takt men sedan en del tullar och tariffer utökats och diskussionen om protektionistiska inslag ökat har världshandeln de senaste månaderna mattats av (se diagram 1). Även industriproduktionen i många av världens ekonomier har varit svag under många år (se diagram 2).

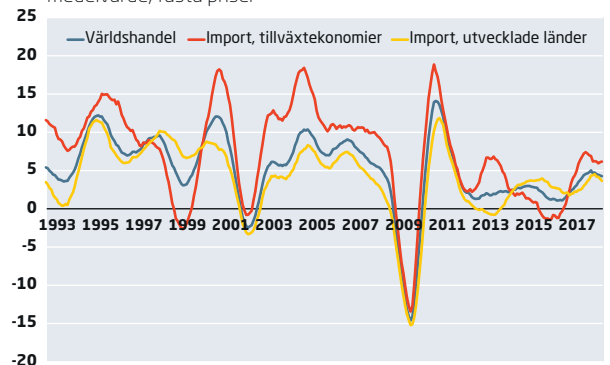
Under förra året reviderades många prognoser för den globala ekonomin upp och tillförsikten inför framtiden började se ljusare ut med fler ekonomier som växte i högre takt. 2018 har däremot inneburit svagare BNP-utfall och försämrat förtroende hos företag och hushåll i många avancerade ekonomier. Till viss del påverkar den negativa riskbilden med diskussionen om tullar och tariffer, Brexit och osäkerheten kring den kinesiska ekonomin. De ekonomier som befunnit sig i högkonjunktur ser ut att gå mot sämre tider medan strukturella problem i exempelvis Italien påverkar investeringsvilja, upplåningskostnader och framtidsutsikter.

De låga räntorna och det penningpolitiska stimulanspaketet som satts in i flertalet länder sedan finanskrisen har bidragit till stigande ekonomisk aktivitet och till att framtidsutsikterna gradvis förbättrades. Penning- och finanspolitiska stimulanspaketet gjorde att konjunkturen gradvis förstärktes i många länder vilket har gjort att det så kallade produktionsgapet sedan en tid är positivt i fler länder än tidigare.¹ Nu tycks räntebotten vara nådd i de flesta länder och många centralbanker har börjat strama åt penningpolitiken. En stramare penningpolitik med högre räntor är att vänta framöver, vilket påverkar den ekonomiska aktiviteten bland hushåll och företag negativt.

Den amerikanska ekonomin har sedan en tid vuxit i god takt. Amerikanska hushåll har gynnats av låga räntor och minskade arbetslöshetsrisker. Samtidigt har finanspolitiken varit expansiv med sänkta skatter. Sammantaget har detta bidragit till att det råder högkonjunktur i USA. Framöver tyder ett högt förtroende för ekonomin bland hushåll och företag att den amerikanska ekonomin kommer fortsätta växa i god takt. Investeringskonjunkturen är stark och arbetslösheten väntas sjunka ännu mer från dagens låga nivåer (se diagram 3). Den goda konjunkturen i den amerikanska ekonomin bidrar till ökad lönetillväxt och högre inflation, dock i betydligt måttligare takt än enligt historiska mönster. Detta gör att den amerikanska centralbanken fortsätter höja räntan ett flertal tillfällen framöver. Sammantaget väntas den goda utvecklingen i den amerikanska ekonomin göra att tillväxten blir relativt god under 2018–2020. Amerikansk BNP väntas växa med 2,9 procent 2018, 2,6 procent 2019 och 1,8 procent 2020 (se tabell 1).

DIAGRAM 1: Global handel

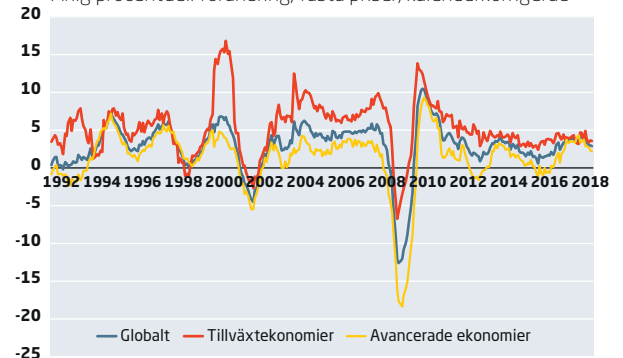
Årlig procentuell förändring, månadsdata, 12 månaders glidande medelvärde, fasta priser



Källa: Macrobond.

DIAGRAM 2: Global industriproduktion

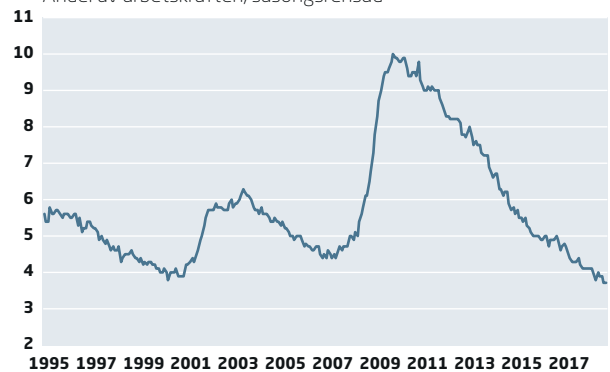
Årlig procentuell förändring, fasta priser, kalenderkorrigerad



Källa: CPB World Trade Monitor.

DIAGRAM 3: Arbetslöshet USA

Andel av arbetskraften, säsongrensad



Källa: Macrobond.

¹ Med produktionsgap avses hur långt BNP-nivån är ifrån dess potentiella nivå. Potentiell BNP är den storlek på ekonomin som skulle råda om ekonomin var i konjunkturell balans, vilket är när varken hög- eller lågkonjunktur råder.

TABELL 1: BNP i omvärlden

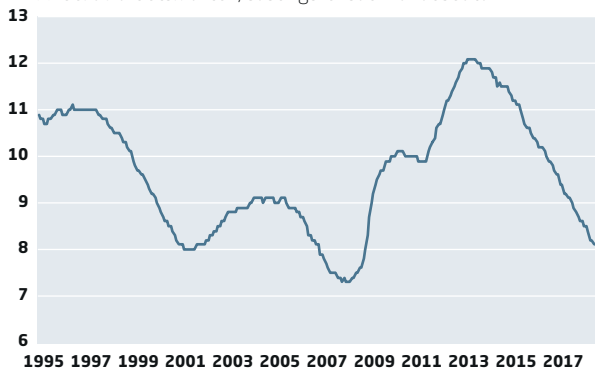
Årlig procentuell förändring, fasta priser

	2018	2019	2020
Norge	2,3	2,1	1,9
Danmark	1,9	1,8	1,8
Finland	2,6	2,0	1,6
Tyskland	1,9	1,7	1,6
Euroområdet	2,0	1,8	1,4
Storbritannien	1,3	1,5	1,5
USA	2,9	2,6	1,8
Kina	6,6	6,2	6,2

Källor: Macrobond och Svenskt Näringsliv.

DIAGRAM 4: Arbetslöshet euroområdet

Andel av arbetskraften, säsongrensad månadsdata



Källa: Macrobond.

Tillväxten i Europa blev relativt hög 2017 till följd av en expansiv ekonomisk politik och förbättrade framtidsutsikter. Förtröendeindikatorerna i både hushålls- och företagssektorn har sjunkit under 2018 men de indikerar alltjämt förhållandevis god tillväxt framöver. Arbetslösheten har sjunkit i euroområdet och ligger nu på låga nivåer (se diagram 4) om än med stora regionala skillnader. Fler personer i sysselsättning har inneburit ökade inkomster vilket har bidragit till att hushållen kunnat öka sin konsumtion trots relativt modesta löneökningar. Den politiska osäkerheten som tynger delar av Europa tycks hittills ha påverkat utvecklingen endast i mindre omfattning. Framöver väntas dock resultatet av brexitförhandlingarna få betydelse för stora delar av euroområdet. Tillväxten i Europa bedöms ha toppat under 2017 och framöver väntas långsammare tillväxttakter. Sammantaget kommer euroområdet att växa med 2,0 procent 2018, 1,8 procent 2019 och 1,4 procent 2020 (se tabell 1).

Storbritannien står i många avseenden och väger i och med osäkerheten kring brexit (se riskavsnittet nedan för en beskrivning av utträdesförhandlingarna framöver). Denna osäkerhet har syns i lägre investeringar och svag exportutveckling. De finansiella marknaderna har pressat pundet och även gjort att importen blivit svag då importerade varor och tjänster blivit dyrare i inhemsk valuta. Trots en hög osäkerhet kring den brittiska ekonomin har arbetslösheten pressats tillbaka till nivåer kring 4 procent. BNP-tillväxten bedöms bli strax över en procent per år under prognosperioden men osäkerheten är stor om hur effekterna av brexit slår på den ekonomiska aktiviteten framöver.

På tillväxtmarknaderna har utvecklingen varit relativt god under de senaste åren. Efterfrågan i den globala ekonomin har ökat och tillväxtekonomierna har vuxit i snabbare takt än tidigare. I Kina har den medvetna förändringen av ekonomisk aktivitet från investerings- och exportdriven tillväxt till mer av inhemskt genererad tillväxt inneburit en nedväxling i BNP-tillväxten (se tabell 1). För att tillväxten ska upprätthållas på acceptabla nivåer har den kinesiska regeringen gjort kreditgivningen mer expansiv. Detta för dock med sig problem i branscher med överkapacitet och kan spä på redan existerande obalanser i den kinesiska ekonomin. Tillsammans med ökade inslag av tullar och tariffer medför detta ökad risk för den framtida utvecklingen (se riskavsnittet nedan). För övriga tillväxtekonomier har utvecklingen varit delvis blandad. Den starkare dollarn har inneburit problem för vissa länder i och med att många har stora statsskulder i dollar. Länder som Turkiet och Argentina har fått problem men än så länge har spridningseffekterna till den globala ekonomin varit små. Oljepriset har stigit, något som gynnar de oljeproducerande länderna, däribland Ryssland, medan utvecklingen i andra tillväxtekonomier påverkats negativt.

Fortsatt stora risker i den globala ekonomin

Det finns flera faktorer som kan påverka den ekonomiska utvecklingen i den globala ekonomin framöver. Många av nedåtriskerna är av politisk karaktär och osäkerheterna om hur de påverkar realekonomin är hög. Brexitförhandlingarna kommer att intensifieras under vintern för att EU och Storbritannien ska komma överens om ett utträdesavtal. Den 29 mars 2019 ska Storbritannien lämna EU men innan dess ska ett avtal godkännas av minst 20 av övriga 27 medlemsländer som samtidigt representerar 65 procent av befolkningen. Det brittiska parlamentet ska också rösta om avtalet. Det är därmed fortsatt en relativt lång och mycket osäker process som ligger framför oss. Hur de exakta delarna i avtalet kommer se ut är ännu oklart och hur hård eller mjuk brexit blir påverkar den ekonomiska och politiska utvecklingen i Europa och Storbritannien under lång tid framöver. Om det blir en så kallad hård brexit kommer troligtvis transporterna genom Calais och in i EU att bli mycket långsamma i och med ett kraftigt förändrat tullförfarande jämfört med nuläget. Sådana handelshinder bedöms påverka den ekonomiska utvecklingen på bägge sidor om Engelska kanalen negativt. För svenskt vidkommande kan förändringar i våra handelsrelationer med Storbritannien påverka utrikeshandeln negativt (se faktaruta i avsnittet BNP om Sveriges handel med Storbritannien). Hur väl förberedda våra svenska företag är för dessa förändringar påverkar sannolikt de omedelbara effekterna på omsättning och tillväxt framöver.

Brexit kommer troligtvis att få effekter inte bara på ett ekonomiskt plan utan även på ett mer övergripande politiskt plan om hur EU i framtiden kommer att utvecklas. Eventuellt kommer olika hastigheter i EU-samarbetet vidareutvecklas, vilket kan skapa spänningar som är svåra att överblicka. Den stora migrationen till EU under 2015 tydliggjorde problem hur länderna sinsemellan gemensamt löser kommande flyktingvågor till Europa. Det är mycket troligt att människor på flykt i framtiden också kommer att söka sig till Europas länder vilket ånyo kommer sätta samarbetsförmågan inom EU på prov.

Med sina många utspel skapar den amerikanska presidenten osäkerheter på det utrikespolitiska planet. Relationerna till Nordkorea, Iran, Ryssland och Kina kan komma att förändras under Trumps fortsatta mandatperiod. Hur internationella finansiella marknader reagerar på sådana förändringar kan få realekonomiska konsekvenser av oönskat slag. De protektionistiska delarna i den amerikanska politiken med ökat inslag av tullar och tariffer kan komma att påverka världshandeln negativt. Än så länge är det huvudsakligen Kina som har adresserats med sådana åtgärder. Omfattningen är hittills relativt ringa men om de protektionistiska inslagen ökar påverkas tillväxten i den globala handeln negativt med försämrade förutsättningar för ekonomisk tillväxt i många länder. Om det blir svårare och mer kostsamt att bedriva handel kommer många länder drabbas hårt, framför allt de med stort utrikeshandelsberoende. Än så länge är vi långt ifrån regelrätta handelskrig men osäkerheten om den framtida handelspolitiken bedöms ändå vara betydande.

På många håll i världen råder idag höga offentliga skuldnivåer. Vid nästa lågkonjunktur innebär detta att utrymmet för att bedriva en expansiv finanspolitik är kraftigt begränsat. Bland Europas länder har Italien den senaste tiden alltmer seglat upp som ett riskland, både till följd av en instabil banksektor och till följd av minskat förtroende för landets finanspolitik. Det som marknaderna tolkar som felriktad strukturpolitik har inneburit ett lägre förtroende på finansiella marknader och högre räntor. För Italien kan ytterligare försämrade finansiella villkor innebära problem för den redan statsskuldtyngda italienska ekonomin framöver. Till skillnad från Grekland är Italien ett stort EU-land, vilket kan ge större spridningseffekter än vad som var fallet 2012–2013 när Grekland var satt under stor finansiell stress (se avsnittet Finansiella marknader för mer detaljer kring Italien). För många länder, bl.a. inom EU, finns dessutom risker kopplade till den långsamma normaliseringen av penningpolitiken som gör att en framtida ekonomisk konjunkturnedgång kan bli svårare att möta med stimulerande räntepolitik jämfört med vad som har varit fallet historiskt. Sammantaget utgör den lägre fallhöjden i termer av möjligt finans- och/eller penningpolitiskt utrymme en begränsning för stabiliseringspolitiken de kommande åren.

Dollarn är i dagsläget stark. Detta innebär problem för framför allt en del tillväxtländer som har stora statsskulder i dollar. Räntebetalningarna ökar i inhemsk valuta för dessa länder som kan få problem att finansiera sig på internationella marknader. Argentina och Turkiet har redan varit satta under hård press och om dollarn blir ytterligare starkare kan fler ekonomier få problem och de eventuella spridningseffekterna till den globala ekonomin kan komma att öka.

I Sverige utgör det svårframkomliga parlamentariska läget en risk för minskat omvärldsförtroende. Svårigheterna att komma överens om viktiga reformer under kommande år kan påverka svensk konkurrenskraft framöver. Ett viktigt sådant reformområde är bostadsmarknaden och skuldsättningen i hushållssektorn. Svenska hushåll är högt skuldsatta ur ett internationellt perspektiv. I en kommande konjunkturnedgång kan detta innebära problem för en del hushåll. En minskad konsumtion kan då innebära en förstärkt nedgång i aggregerad BNP och en djupare lågkonjunktur. Internationella bedömare brukar lyfta de höga bopriserna och den höga skuldsättningen i hushållssektorn som huvudsaklig inhemsk risk för den framtida ekonomiska utvecklingen.

Finansiella marknader

Utvecklingen på de finansiella marknaderna har under hösten präglats av stigande osäkerhet, vilket bland annat visat sig i ökad volatilitet och fallande kurser på världens börser (se diagram 5). Den stigande osäkerheten kan delvis kopplas till en mer splittrad konjunkturbild där USA fortsätter att visa styrka medan tillväxttakten i Europa och flera framväxande ekonomier, inte minst Kina, har fallit tillbaka. Den starka utvecklingen i USA har bidragit till en fortsatt normalisering av penningpolitiken där och i förlängningen en uppgång i de amerikanska långräntorna som stigit till över 3 procent.

Långränteuppgången i USA kan delvis tolkas som något positivt eftersom den avspeglar en styrka i amerikansk ekonomi och i förlängningen förväntningar om en något snabbare uppgång i styrräntan där. Samtidigt innebär de högre räntorna ett ökat fokus på höga aktievärderingar och att aktiemarknaden blivit mindre attraktiv som placering relativt räntemarknaden. Förutom högre räntor, i framför allt USA, finns också en allmän oro kring den upptrappade handelskonflikten mellan USA och Kina. En ökad osäkerhet om finanspolitiken i Italien är ytterligare en faktor som kan ha påverkat marknaden liksom osäkerheten kring Brexit-processen och det brittiska utträdet ur EU (se ovan om risker till konjunkturbilden).

Kombinationen av en allt högre styrränta, en starkare dollar och fallande aktiepriser har inneburit en åtstramning av de finansiella förhållandena i USA (se diagram 6). De stigande räntorna och den starkare dollarn har samtidigt satt press på många framväxande ekonomier med stor skuldsättning i dollar. Dessa länder har drabbats av ökade kostnader för sin finansiering och i förlängningen försvagade valutakurser. Kommunikationen från den amerikanska centralbanken talar dessutom för fortsatta räntehöjningar i USA. Prognoserna från ledamöterna i den penningpolitiska kommittén i Federal Reserve indikerar ytterligare tre räntehöjningar under 2019, medan marknadsprissättningen tyder på en något långsammare uppgång. Trots en förväntad fortsatt uppgång i den amerikanska styrräntan kommer den ändå att toppa på en lägre nivå än vid tidigare högkonjunkturer vilket är i linje med att jämviktsräntan nu ligger på en lägre nivå än tidigare.

Mycket expansiva finansiella förhållanden i Europa

I Sverige och övriga Europa är de finansiella förhållandena fortsatt mycket expansiva men en försiktig normalisering av penningpolitiken kryper allt närmare. Räntehöjningar har redan genomförts i Norge och Storbritannien. Riksbanken har avslutat sina obligationsköp och ECB har deklarerat att man avslutar sina nettoköp efter årsskiftet men att man i likhet med Riksbanken tills vidare återinvesterar förfall och därmed behåller sin balansräkning på oförändrad nivå. ECB har vidare kommunicerat att en första räntehöjning är aktuell först efter att en relativt lång tid förflutit efter att man avslutat sina obligationsköp. Marknaden tycks tolka detta som att en första räntehöjning i euroområdet kan bli aktuell först efter sommaren 2019.

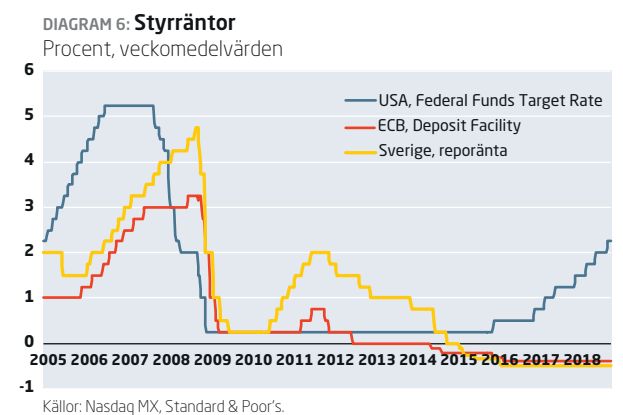
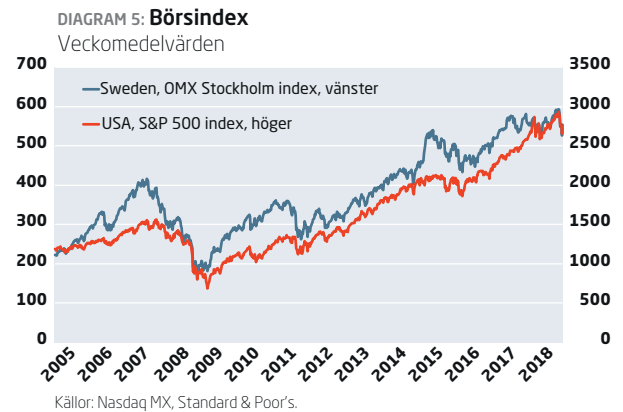
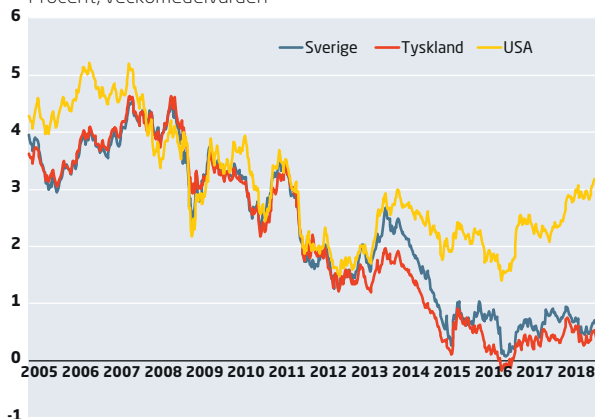


DIAGRAM 7: Långräntor

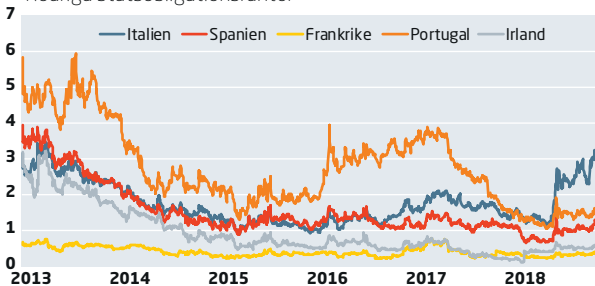
Procent, veckomedelvärden



Källa: Macrobond.

DIAGRAM 8: Ränteskillnader mot Tyskland

Tioåriga statsobligationsräntor



Källa: Macrobond.

Medan den amerikanska 10-åriga statsobligationsräntan har etablerats tydligt över 3 procent ligger de europeiska långräntorna kvar på historiskt mycket låga nivåer (se diagram 7). Relativt höga inflationsutfall drev under några månader visserligen upp räntorna i Europa en del men i samband med höstens börsoro föll de återigen tillbaka något. I Tyskland ligger nu 10-åringen kring 0,4 procent och i Sverige ett par tiondelar högre. Statsobligationsräntorna i Tyskland har delvis hållits nere tack vare ökad efterfrågan på säkra tillgångar när osäkerheten kring Italien ökat. Vi räknar med att marknadsräntorna i Sverige och Europa stiger långsamt framöver och någorlunda i takt med att centralbankerna normaliserar penningpolitiken.

Osäkerhet kring statsfinanserna har drivit upp italienska räntor

I Europa har ränteskillnaden gentemot Tyskland för flertalet länder varit relativt stabil. Undantaget är Italien där ränteskillnaden mot Tyskland gått från drygt 1 procentenhet i våras till drygt 3 procentenheter den senaste tiden (se diagram 8). Räntorna i Italien steg först kraftigt i samband med parlamentsvalen före sommaren och tog nyligen ytterligare ett kliv uppåt när den nytillträdde regeringen presenterade sitt budgetförslag som innebär ett väsentligt större underskott än vad föregående regering räknat med. Budgeten fick bakläxa från kommissionen som kräver att den italienska regeringen återkommer med en ny och stramare budget. Samtidigt bromsar den italienska ekonomin nu in vilket innebär en ökad press på de redan svaga statsfinanserna. Med en offentlig skuld på motsvarande 130 procent av BNP innebär de högre räntorna efter hand en ytterligare belastning för de offentliga finanserna i Italien och även för den bräckliga banksektorn där. Med tanke på Italiens storlek finns en oro för vad en eventuell statsfinansiell kris kan få för spridningseffekter på euroområdet i stort.

Kronförsvagning - men viss återhämtning framöver

Utvecklingen på valutamarknaderna kan delvis kopplas till skillnader i penningpolitiken mellan olika länder och valutaområden. Den amerikanska dollarn har till exempel fått stöd av en allt högre styrränta och en stark konjunktur. Jämfört med euron har dollarn stärkts från cirka 1,20 i början av året till under 1,15 den senaste tiden. I förhållande till andra valutor, inte minst i flera framväxande ekonomier, har förstärkningen varit betydligt större än så. Även utvecklingen för den svenska kronan kan i hög grad kopplas till förväntningar kring penningpolitiken, men troligen har också nedgången på bostadsmarknaden bidragit till att hålla nere kronkursen. Mätt med KIX-index har kronan försvagats från en nivå på 113 i början av året till drygt 118 på senare tid. Gentemot euron har kursen gått från 9,85 till runt 10,30 under motsvarande period (se diagram 9). Den genomsnittliga kursen mot euron under 2000-talet ligger på 9,30. Att dagens kurs ligger så mycket svagare än detta genomsnitt skulle i sig kunna tala för att kronan idag är undervärderad. Det är också den slutsats som Riksbanken drar i sin senaste penningpolitiska rapport där man anger en förväntad förstärkning med 5–15 procent från dagens nivå om man ska uppnå en beräknad real effektiv kronkurs. Samtidigt innebär Riksbankens bedömning av kronans jämviktskurs en svagare nivå än vad man tidigare räknat med.

När det gäller kronans utveckling har den de senaste åren avvikit från tidigare mönster. Fram till eurokrisen fanns ett tydligt cykliskt samband i den meningen att kronan normalt försvagades under konjunkturnedgångar och förstärktes i uppgångar. De senaste åren har dock detta mönster brutits och kronan har varit mer kopplad till förväntningar kring den svenska penningpolitiken som dessutom i hög grad varit procyklisk. Att Riksbanken snart börjar höja räntan medan ECB går långsammare fram talar för att kronan stärks framöver. Troligen är också kronan fundamentalt undervärderad vilket pekar i samma riktning. Vi räknar med att kronan rör sig i riktning mot cirka 112–113 i KIX-termer i slutet av prognosperioden, det vill säga en förstärkning från dagens nivå med cirka 5 procent och nära genomsnittet under 2000-talet. När det gäller kronans kurs mot euron bedöms den stärkas till 9,80 i slutet av 2020. Givetvis finns också nedåtrisker för kronan. En sådan är till exempel om utvecklingen på fastighetsmarknaden i Sverige skulle bli väsentligt sämre än vad vi räknar med, vilket också skulle kunna få tydliga effekter på det stora svenska banksystemet.

DIAGRAM 9: Växelkurser mot USD och EUR
Veckomedelvärden SEK/EUR och SEK/USD

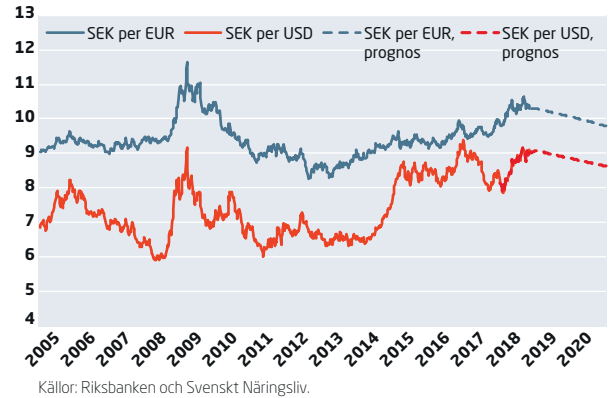
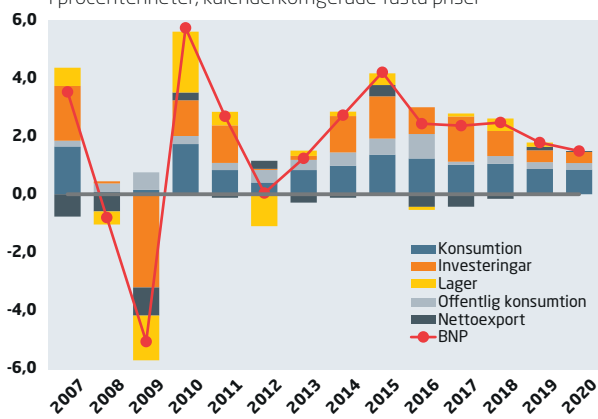


DIAGRAM 10: BNP-bidrag

Årlig procentuell förändring av BNP, respektive bidrag i procentenheter, kalenderkorrigerade fasta priser



Källor: SCB och Svenskt Näringsliv.

TABELL 2: Försörjningsbalans

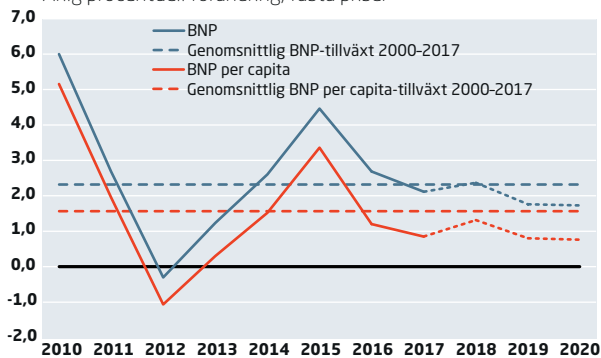
Årlig procentuell förändring, fasta priser

	2016	2017	2018	2019	2020
BNP	2,7	2,1	2,4	1,8	1,7
Hushållens konsumtion	2,9	2,2	2,3	2,0	2,0
Offentlig konsumtion	3,6	0,0	0,9	0,9	1,3
Fasta bruttoinvesteringar	4,2	6,1	3,4	1,6	1,8
Export	3,0	3,2	3,2	3,4	3,6
Import	4,3	4,8	3,8	3,4	3,7

Källor: SCB och Svenskt Näringsliv.

DIAGRAM 11: BNP per capita

Årlig procentuell förändring, fasta priser



Källor: SCB och Svenskt Näringsliv.

BNP och efterfrågan

Svensk ekonomi fortsätter att växa i god takt. De senaste åren har präglats av högkonjunktur (fast med något svagare BNP-tillväxt än vad man tidigare trodde, då de senaste publicerade siffror från SCB är nedreviderade). Byggssektorn har utmärkt sig mest med stark tillväxt, men även offentlig konsumtion lämnade ett ovanligt starkt bidrag till tillväxten 2016, som en följd av några år med högt antal asylsökande. Nu har konjunkturen börjat mattas av. Både omvärlds- och inhemsk efterfrågan växer i långsammare takt och det kommer att synas i något svagare BNP-tillväxt (se diagram 10 och tabell 2). Sedan fallet i bostadspriserna förra året har byggindustrin dragit i bromsen och nedgången i antalet nybyggda bostäder kommer påverka tillväxttakten i investeringarna framöver. Samtidigt kommer andra sektorer fortsätta att öka sina investeringar, som en effekt av ett högt kapacitetsutnyttjande och fortsatt relativt god efterfrågan från omvärlden.

Medan omvärldsefterfrågan kommer att svalna något under prognosåren bidrar en fortsatt svag krona till att exporten kommer att fortsätta växa, om än i långsammare takt. Det klassiska konjunkturmönstret med svensk export som påverkas i ett tidigt skede var en viktig drivkraft tidigt i konjunkturuppgången. Privat konsumtion kommer att växa i måttlig takt de kommande åren när räntorna sakta börjar stiga och arbetsmarknaden går in i en lugnare fas. Dessutom gör osäkerheten på bostadsmarknaden och den åldrande befolkningen att försiktighetsparandet hos hushållen fortsätter att vara högt, även om vi räknar med en viss nedgång från nuvarande nivå. Drivkrafterna bakom investeringarna är tudelade, med fallande bostadsbyggande men fortsatt ökande investeringar inom industrin och tjänstesektorerna. För den offentliga konsumtionen leder det demografiska trycket tillsammans med högre kommunala kostnader för flyktingmottagandet att tillväxten ökar i snabbare takt under prognosåren än under 2017.

Svensk ekonomi befinner sig fortfarande i ett läge med ansträngt resursutnyttjande, men de lediga resurserna fortsätter att vara ojämnt fördelade mellan olika delar av den svenska arbetsmarknaden. I många branscher gör svårigheterna att hitta rätt kompetens att tillväxten hålls tillbaka. Rekryteringsproblemen för företag i tillväxtbranscher kvarstår då det främst är svårt att finna erfarna specialister av olika slag.

Sammanfattningsvis bedöms BNP-tillväxten bli 2,4 procent 2018, 1,8 procent 2019 och 1,7 procent 2020 (se diagram 10 och tabell 2). Ett annat relevant sätt att tänka på tillväxten är att analysera utvecklingen av BNP per capita. Under prognosåren förväntas befolkningen växa snabbt medan BNP-tillväxten planar ut. Således blir tillväxttakten av BNP per capita svagare samtliga prognosår än under rekordåret 2015 och även lägre än genomsnittet under 2000-talet. (se diagram 11).

Rekyl nedåt i hushållens konsumtion

Hushållens konsumtion brukar ge ett stabilt bidrag till svensk BNP-tillväxt. Under andra kvartalet 2018 ökade BNP med hela 0,8 procent (säsongrensat och jämfört med första kvartalet). Tillväxten andra kvartalet, som var dubbelt så hög som ett historiskt kvartalssnitt de senaste 10 åren, präglades framför allt av en stark ökning av privat konsumtion. Den starka konsumtionen berodde dock i hög grad på temporära faktorer kopplade till en hög bilkonsumtion (se diagram 12). Denna var en direkt effekt av det nya regelverket, bonus malus, som infördes den första juli 2018 och som premierar miljöbilar samt beskattar bensin- och dieslbilar. Konsumenterna passade på och köpte bensin- och dieslbilar innan skatteförändringen. Därmed väntas en rekyl i bilkonsumtionens tillväxt att komma under andra halvåret 2018, vilket också kommer att påverka den totala konsumtionen.

Bortser man från tillfälliga faktorer så går svensk ekonomi in i en fas där hushållens konsumtion växer i en takt som är i linjer med ett historiskt genomsnitt. Det senaste årets osäkerhet på bostadsmarknaden har bidragit till ökat sparande. I takt med att räntan långsamt börjar höjas börjar också hushållen i större utsträckning beakta kommande räntehöjningar i sitt konsumtionsbeteende.

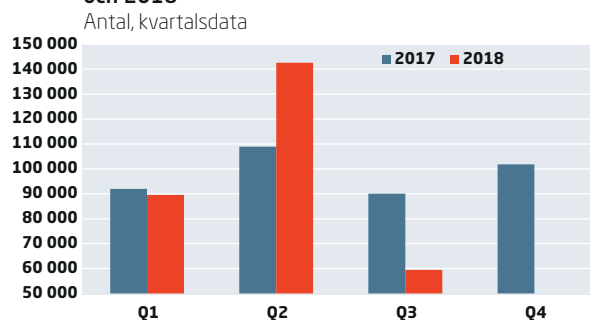
De senaste månaderna syns en fallande trend i förtroendet bland de svenska hushållen som avspeglas i hushållens konfidensindikator, som nu befinner sig runt det historiska snittet (se diagram 13). Det är mest konsumenternas syn på svensk ekonomi som avspeglas i fallet, medan tilltron till den egna ekonomin är fortsatt god. Arbetsmarknaden utvecklas väl och konsumenterna bedömer risken för egen arbetslöshet som väldigt låg och långt under ett historiskt genomsnitt (se diagram 14). Övriga grundförutsättningar för konsumtionsutvecklingen är fortfarande positiva. Räntorna fortsätter att vara låga, även om de kommer att stiga långsamt framöver. Den snabba ökningen av bostadspriserna de senaste åren har också bidragit till ett ökat värde av hushållens reala tillgångar, som också påverkar konsumtionsbenägenheten.

Hushållens konsumtion bedöms öka med 2,3 procent 2018, 2,0 procent 2019 och 2,0 procent 2020 (se tabell 2). Tillväxttakterna 2019–2020 ligger under det historiska snittet sedan 1994 på 2,4 procent, men givet en lägre tillväxt i investeringarna så blir det ändå hushållens konsumtion som lämnar det största bidraget till BNP-tillväxten framöver. Per capita växer konsumtionen betydligt långsammare än historiskt (se diagram 15), vilket har att göra med den växande befolkningen, där den största befolkningsökningen främst kommer att ske bland grupper med lägre konsumtionsmöjligheter.

Demografiska utmaningar ger avtryck i offentlig konsumtion

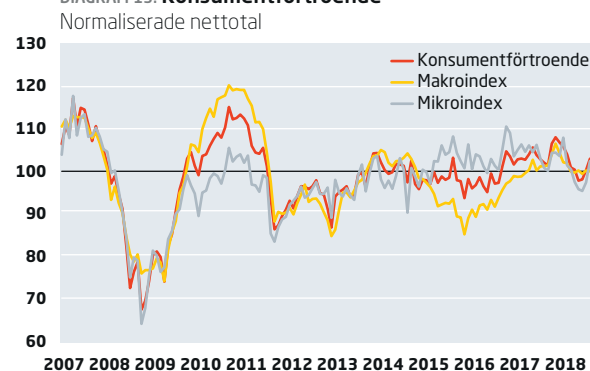
Under 2015 och 2016 växte den offentliga konsumtionen kraftigt till följd av den höga migrationen till Sverige. Sedan dess har flyktinginvandringen minskat vilket bidrog till att tillväxttakten i den offentliga konsumtionen 2017 blev betydligt lägre. Framöver kommer en stor del av utgifterna kopplade till integreringen av nyanlända att hamna i kommunsektorn. I denna sektor finns dessutom ett underliggande tryck uppåt

DIAGRAM 12: Nyregistreringar av personbilar 2017 och 2018



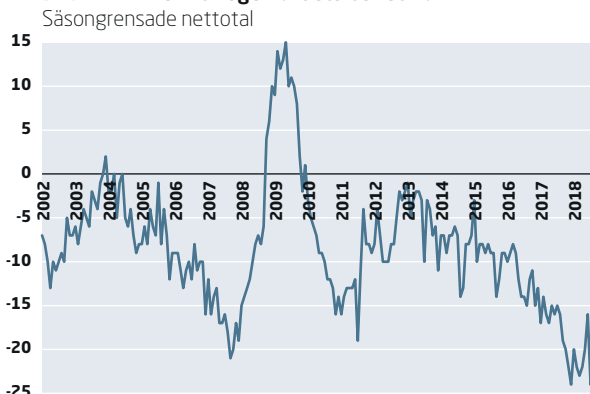
Källa: SCB.

DIAGRAM 13: Konsumentförtroende



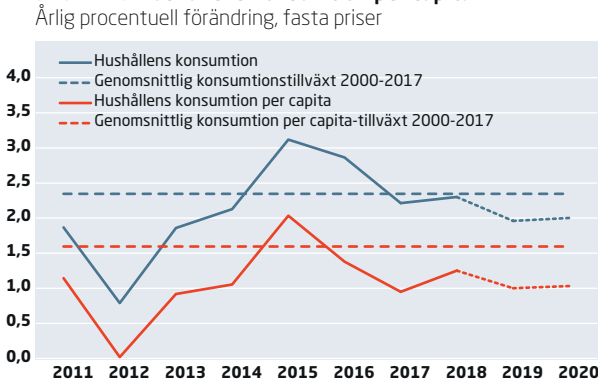
Källa: Konjunkturinstitutet.

DIAGRAM 14: Risk för egen arbetslöshet nu



Källa: Konjunkturinstitutet.

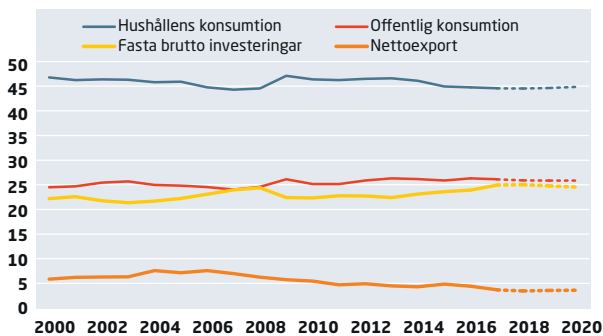
DIAGRAM 15: Hushållens konsumtion per capita



Källor: SCB och Svenskt Näringsliv.

DIAGRAM 16: BNP-andelar

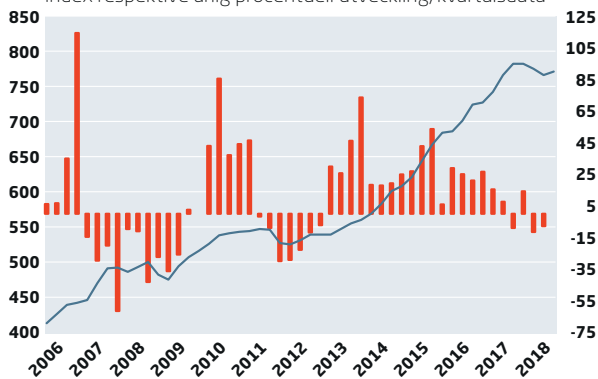
Andelar av BNP i löpande pris, procent



Källor: SCB och Svenskt Näringsliv.

DIAGRAM 17: Fastighetprisindex och påbörjade nybyggnationer

Index respektive årlig procentuell utveckling, kvartalsdata



Källa: SCB.

DIAGRAM 18: Företagarpanelen; investeringsförväntningar på 6 månaders sikt

Normaliserade netttotal

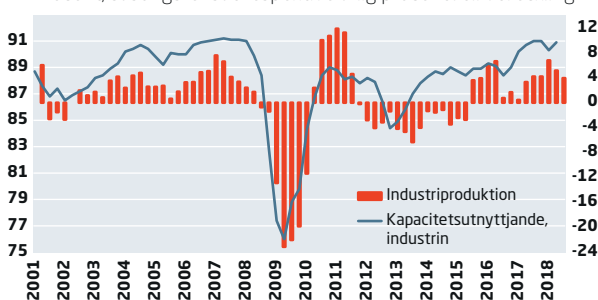


Anm: Normaliseringen av netttotalen (andel högre-andel lägre) innebär att de är uttryckta som avvikelser från medelvärdet i termer av antal standardavvikelser. Ett positivt värde tyder på en starkare tillväxt än det historiska genomsnittet medan ett negativt värde indikerar en svagare tillväxt.

Källa: Svenskt Näringslivs företagarpånel.

DIAGRAM 19: Tillverkningsindustrins kapacitetsutnyttjande och industriproduktionen

Procent, säsongrensat respektive årlig procentuell utveckling



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

på utgifterna till följd av den demografiska utvecklingen med en åldrande befolkning. De demografiska utmaningarna kommer dock få störst genomslag på kommunal konsumtion bortom prognoshorisonten. Om inte produktiviteten i sektorn kan öka kommer utgiftshöjningarna vara oundvikliga med ett bibehållet välfärdsåtagande framöver.

Sammantaget bedöms ökningstakten för den offentliga konsumtionen bli 0,9 procent 2018, 0,9 procent 2019 och 1,3 procent 2020. Dessa ökningstakter gör att den offentliga konsumtionen som andel av BNP ligger kvar på cirka 26 procent av BNP (se diagram 16).

Bostadsinvesteringarna har dragit i nödbromsen

Under de senaste fyra åren har de fasta bruttoinvesteringarna varit en stark tillväxtmotor för svensk ekonomi. Bostadsbyggandet, särskilt byggandet av nya lägenheter, har fått en rejäl skjuts de senaste åren. Tillväxttaktarna har varit mycket höga och det har byggts även i områden där efterfrågan är mindre än utbudet. Under slutet av 2017 föll priserna och nybyggnationen har minskat (se diagram 17).

Den höga befolkningstillväxten och bostadsbristen i delar av Sverige innebär ett fortsatt stort behov av nya bostäder, men byggföretagen behöver erbjuda rätt typ av bostäder för vilka efterfrågan finns. Trenden med fallande bostadsinvesteringar inom nybyggnationer fortsätter under prognosperioden till följd av avmattningen i bostadspriserna men också till följd av stor brist på arbetskraft.

Samtidigt bedöms industrins investeringar fortsätta att öka, fast i lägre takt. I Svenskt Näringslivs företagarpånel för tredje kvartalet 2018 syns redan en utplaning av halvårsutsikterna för näringslivets investeringar (se diagram 18). Kapacitetsutnyttjandet är högt (se diagram 19) och givet att företagen fortsätter att möta en någorlunda bra efterfrågan behöver de öka produktionskapaciteten. Förutsättningarna för att investera finns därmed. Dessutom är tillgången till finansiering är relativt god och räntorna förblir låga.

Avmattningen i världshandeln får effekt på svensk export

Efter ett förhållandevis positivt 2017, med högre tilltro inför framtiden och högre global ekonomisk aktivitet, har förtroendet hos både hushåll och företag i flera avancerade länder gradvis sjunkit under 2018. Även tillväxten av världshandeln har mattats av under 2018. Svensk varuexport, som har en stor andel insats- och investeringsvaror, brukar av tradition växa starkt i tider av globala konjunkturuppgångar. Men eftersom omvärlden och i synnerhet Europa bedöms gå in i en lugnare tillväxtfas (se avsnittet Internationell ekonomi), bedöms även efterfrågan på svensk export dämpas något framöver. Bedömningen är att det inte blir någon dramatik i utvecklingen, och detta beror också på att kronan förväntas bli fortsatt relativt svag under hela prognosperioden. En svag krona gynnar många av våra exporterande företag även om länken mellan kronkurs och exportframgångar blivit mindre tydlig i och med alltmer integrerade värdekedjor. Den ökande omvärldsefterfrågan och den svaga kronan gör sammantaget att den totala exporten ökar med 3,2 procent 2018, 3,4 procent 2019 och 3,6 procent 2020 (se tabell 2).

FAKTARUTA

Brexit och Sveriges utrikeshandel med Storbritannien

Storbritannien är en av Sveriges viktigaste handelspartners. 2017 gick ungefär 13 procent av svensk export till EU28 till Storbritannien (med ett värde på 140 miljarder kronor), medan drygt 10 procent av svensk import från EU28 kom från Storbritannien (cirka 138 miljarder kronor). Handeln med Storbritannien är väldigt viktig för både varor och tjänster. Av total svensk export till Sverige utgör varorna cirka 60 procent (mest råvaror, maskiner och motorfordon), medan svensk import från Storbritannien är lika stor på varor (mest maskiner, kemiska produkter och transportmedel) som tjänster (övriga affärstjänster, resor, nyttjande av immateriella rättigheter med mera).

Givet att vi lever i en globaliserad värld är nu länderna sammanlänkade via både direkta men också indirekta handelsrelationer. Det brittiska utträdet ur EU kommer att påverka inte bara de direkta, bilaterala handelsrelationerna mellan Storbritannien och Sverige, utan också den delen av handeln som sker via tredje parter.

I en utredning om effekterna av Brexit skriver Kommerskollegium att det kommer att bli en försämring jämfört med vad som gäller i dag i handeln mellan EU och Storbritannien. Tullformaliteter kommer att införas från och med den dag när Storbritannien inte längre är medlem i EU, med negativa effekter som ökad administration, högre kostnader och mindre förutsägbarhet i godsflödet. Det är svårt att kvantifiera hur stora de negativa effekterna kommer att bli, givet att företag och konsumenter brukar anpassa sig efter de nya reglerna. Kommerskollegium bedömer också att de negativa effekterna kommer att bli mindre för tjänstehandeln.

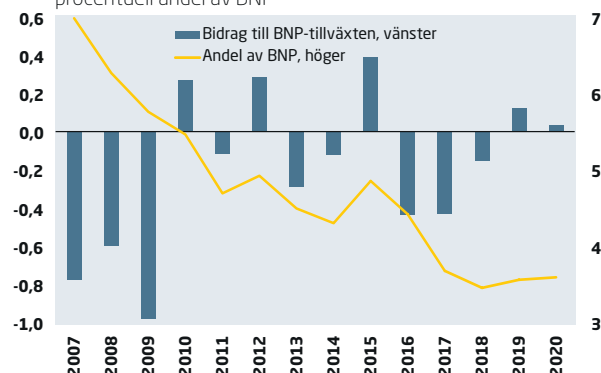
I mars 2017 frågades Svenskt Näringslivs företagarpanel om Brexit. Det var då 22 procent av alla medlemsföretag som svarade att de hade handel eller verksamhet med Storbritannien, och av dem hade de flesta (76 procent) inte planerat några förändringar inför Brexit, medan 9 procent redan då hade planerat att styra handelsflödet till andra länder. Kommerskollegium bedömer att företagen kommer att påverkas negativt, där stora företag kan komma att anpassa sig snabbare, medan små företag kommer drabbas hårdare av Brexit.

Tidsplanen för Brexit är ganska kort och det är inte mycket kvar till slutet av mars 2019 när utträdesavtalet ska ratificeras i EU-parlamentet. Efter Brexit så finns det tre olika alternativ för Storbritannien:

- anslutning till EES-avtalet som Norge, där Storbritannien måste acceptera EU:s fyra friheter men inte ha någon rösträtt,
- bilateralt avtal med EU i likhet med EU:s avtal med Schweiz, Kanada och Turkiet,
- handelsrelationer i enlighet med WTO-regler, utan något särskilt avtal med EU i linje med t ex Ryssland.

DIAGRAM 20: Nettoexportens bidrag till BNP

Bidrag till BNP-tillväxten i procentenheter respektive procentuell andel av BNP



Källor: SCB och Svensk Näringsliv.

Idag är export och import tätt sammanlänkade, framför allt för varor. För att kunna exportera behöver flertalet exporterande företag importera insatsvaror till sin produktion. Ett allt högre importinnehåll i konsumtionen och investeringarna gör att importen i ökande grad drivs av övriga BNP-komponenter. Under de senaste åren växte importen i hög takt vilket tyngde BNP-utvecklingen.² En hög import kan delvis förklaras med ökade produktionsplaner. Bedömningen är att svensk import kommer att öka med 3,8 procent 2018, 3,4 procent 2019 och 3,7 procent 2020. (se tabell 2). Nettoexporten kommer att bidra svagt positivt till tillväxten mot slutet av prognosperioden (se diagram 20).

² Det är nettot av export minus import som läggs till BNP. Av denna anledning leder en högre importutveckling, allt annat lika, till en lägre BNP-utveckling.

Välståndsmått, BNP per capita och olika index

FAKTARUTA

OECDs köpkraftsjustering - PPP-beräkning

PPP (purchasing power parity) är de valutakurser som motsvarar köpkraften i olika valutor genom att skillnaderna i prisnivåer mellan länderna elimineras. I sin enklaste form är PPP helt enkelt ett prissamband som visar förhållandet mellan priserna i nationella valutor av samma varor eller tjänster i olika länder. Ett exempel: En tvåliters Coca-Cola (en mycket homogen produkt) kostar cirka 23 kronor i Sverige och cirka 2,25 dollar i USA. Då är PPP-valutakursen för Coca-Cola mellan Sverige och USA $23 / 2,25$ eller 10,22. Det innebär att för varje dollar som spenderas på en liter Coca-Cola i USA, måste 10,22 kronor spenderas i Sverige för att få samma kvantitet och kvalitet - eller, med andra ord, samma volym - Coca-Cola. Denna kurs kan jämföras med vanliga växelkursen som i skrivande stund är cirka 9 kronor. Den i detta enkla exempel lägre PPP-kursen jämfört med den vanliga valutakursen innebär att Sveriges BNP/capita blir lägre relativt USA:s när PPP-kursen används.

När PPP-kurserna beräknas på BNP-nivå sker det i tre steg. Det första är ta fram och jämföra priserna för en rad olika produkter och tjänster. I ett andra steg slås PPP-erna för de valda tjänsterna inom en undergrupp ihop för att erhålla en oviktad gruppnivå (i exemplet Coca-Cola ingår varan i "soft drinks and concentrates" utifrån respektive produkts vikt. I det tredje steget slås sedan de olika gruppnivåerna ihop till allt högre nivåer samtidigt som de viktas utifrån utgiftsandelarna i BNP:s användning. Coca-Colan blir då en del av "non alcoholic drinks", sedan matvaror etc. för att sluta som en del av privat konsumtion, som i sin tur är en av huvudgrupperna i BNP.

Den korg som OECD använder omfattar cirka 3 000 konsumtionsvaror och -tjänster, 30 offentliga yrken, 200 typer av investeringsvaror och cirka 15 byggprojekt.

Det yttersta syftet med en god konkurrenskraft är att skapa välstånd och långsiktigt hållbar tillväxt. En förutsättning för detta är bra villkor för företagande och företagstillväxt. Det är huvudsakligen i de privata företagen som samhällets resurser för investeringar och konsumtion skapas. Det är via skattebetalningar från företagen och deras anställda som den offentliga sektorn får resurser. Det är också därför som många jämförande index lägger så stor vikt vid näringslivets ramvillkor (se beskrivningen nedan av olika index). Samtidigt är det dock viktigt att understryka att även en fungerande och effektiv välfärd (i hög grad skattefinansierad) är en helt nödvändig del för att skapa rätt förutsättningar för företagande och företagstillväxt.

Ett annat sätt att uttrycka detta är att skapa förutsättningar för en hög och stigande produktivitet. På längre sikt är konkurrenskraft synonymt med en hög produktivitet. Konkurrenskraft skapas genom en snabb produktivitetsutveckling och av hur mycket ett land förmår öka produktionskapaciteten genom väl avvägda investeringar av olika slag. En hög produktivitet är den viktigaste förutsättningen för en hög BNP/capita, dvs för ett högt välstånd.

Den mest välkända jämförelsen av ländernas välstånd, och även det kanske viktigaste beviset på en hög konkurrenskraft, är OECD:s mått på BNP/capita i köpkraftskorrigerade termer.³ Länder som uppvisar sjunkande konkurrenskraft tenderar att falla i välståndsligan. Ett högt välstånd är ett mål men också en effekt av att ett land är och har varit konkurrenskraftigt. En hög BNP/capita mäter således hur stora resurser ekonomin genererar per person, resurser som sedan kan användas till privat eller offentlig konsumtion och investeringar. Köpkraftskorrigeringen görs eftersom de "vanliga" växelkurserna inte avspeglar den faktiska köpkraften utan beror på en rad andra faktorer som kapitalströmmar, förtroende för landet, regleringar på kapitalmarknaden med mera. Även olika skatter (främst konsumtionskatter) kan bidra till att prisnivån/köpkraften i länderna skiljer sig mer än valutakursen tyder på.

³ Köpkraftsjusteringen görs för att korrigera för olika kostnadsnivåer i olika länder.

OECD:s index går tillbaka till 1970 (diagram 21). Sverige låg då på 4:e plats efter en mycket god tillväxt under efterkrigstiden. Därefter blev utvecklingen i den svenska ekonomin svagare. Under 1970- och 1980-talen hamnade Sverige i upprepade kostnadskriser på grund av en icke-fungerande lönebildning, tillväxthämmande skatter, en misslyckad överbrygningspolitik efter oljekrisen 1973 som förvärrades av en exceptionellt snabb ökning av offentliga utgifter och skatter samt ett försämrat företagsklimat, kanske främst manifesterat i löntagarfundsdebatten. Dessa kostnadskriser hanterades kortsiktigt genom devalveringar. Eftersom de grundläggande problemen fanns kvar blev effekten dock kortlivad. Devalveringarna bidrog dessutom till en svagare struktur- omvandling i ekonomin. Kostnadskriserna inträffade därmed på en allt lägre relativ lönenivå och BNP per capita sjönk relativt sett. Sverige tappade både marknadsandelar och välstånd. En kortsiktig kostnads- mässig konkurrenskraft blev därmed snarare ett hinder för en långsiktigt god utveckling, eftersom de grundläggande ramvillkoren saknades.

Under 1990-talskrisen föll Sverige till som lägst 13:e plats. En viss återhämtning ägde rum under 1990-talet till ett nytt fall inträffade i samband med IT-kraschen. Från 2009 har Sverige legat och pendlat mellan platserna 10 till 12. De förhållandevis stora hoppen mellan enskilda år beror i hög grad på att det är trångt mellan länderna. Det skiljer endast cirka 1 500 USD mellan plats 9 och 12.

Tre av länderna, Luxemburg, Schweiz och USA, som fanns bland de fem topprankade länderna 1970 har behållit sin tätplats. De två andra, Sverige och Australien, har tappat ungefär lika mycket. De två som tillkommit i toppen, Norge och Irland har båda gått mycket starkt uppåt (se diagram 22).

Jämför vi Sverige med övriga Norden kan utvecklingen summeras i diagram 23. Där syns tydligt Norges snabba klättring, Islands uppgång fram till mitten av 1980-talet samt att Danmark och Finland närmade sig Sverige även om Finland tappat något under de senaste åren till följd av kostnadskrisen i landet.

Ett ytterligare sätt att visa Sveriges relativa tillbakagång är att avståndet till de fem högst rankade länderna har ökat sedan början på 2000-talet (se tabell 3).

TABELL 3: Sveriges avstånd till toppen av välståndsligan

Procent

	2000	2005	2010	2015	2017
Till plats 1	89,7	95,2	102	114	107
	Luxemburg	Luxemburg	Luxemburg	Luxemburg	Luxemburg
Till plats 2	25,2	40,9	40,9	42,7	50,4
	Norge	Norge	Norge	Irland	Irland
Till plats 5	7,3	13,4	7,2	17,1	19,1
	Nederländerna	Schweiz	Nederländerna	USA	USA

Anm. Procentsatsen anger hur mycket högre BNP per capita (PPP-justerad) respektive land på respektive plats har jämfört med Sverige.

Källor: OECD samt egna beräkningar.

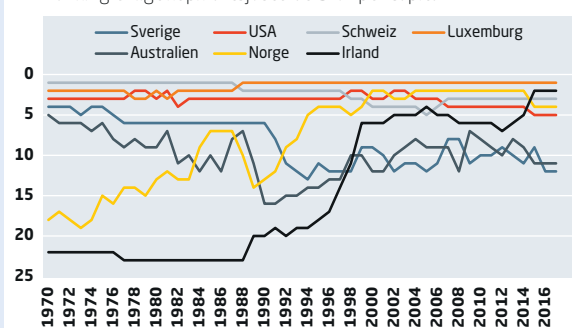
DIAGRAM 21: Sveriges placering i välståndsligan 1970-2017
Ranking enligt köpkraftsjusterad BNP per capita



Källa: OECD.

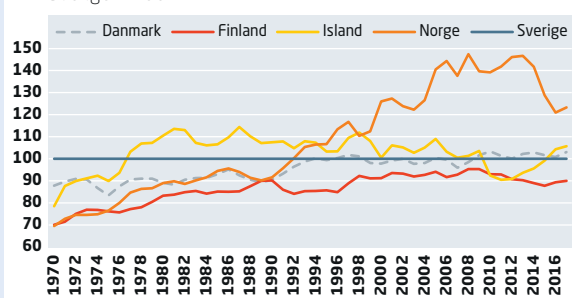
DIAGRAM 22: Välståndsligan 1970-2017

Ranking enligt köpkraftsjusterad BNP per capita



Källa: OECD.

DIAGRAM 23: BNP/capita, PPP-korrigerat i nordiska länderna
Sverige = 100



Källa: OECD.

TABELL 4: Sveriges placering i den senaste mätningen av olika index

Index	Sveriges placering	Antal deltagande länder
Global competitiveness index	9	140
Doing business	12	190
Economic freedom index	15	180
Välståndsligan	12	36
Best Countries for Business	4	153
Global gender gap index	5	144
Corruption Perceptions Index	6	180
Global watch index	3	96
Economic freedom of the world	43	162

Källor: Respektive rapport.

OECD:s mått är, liksom flertalet andra välståndsmått, förknippat med olika brister. Ett sådant som exemplifieras av Luxemburg är att en stor pendling över gränserna driver upp landets BNP medan befolkningen inte ökar (som den mäts i statistiken). Välståndet ser därmed högre ut än det i verkligheten är. En annan brist, exemplifierad av Irland, är att ändrade redovisningsregler för nationalräkenskaperna kan spela in. En ändring av hur koncerners handel med tredje land (som inte passerar det egna landets gränser) kan få avgörande betydelse för välståndsmåttet. För Irlands del höjde detta BNP mellan två år med cirka 18 procent. En tredje osäkerhet är givetvis att köpkraftsjusteringen är osäker, detta problem är dock mindre mellan länder med snarlik näringslivsstruktur och utvecklingsnivå.

Begräsningarna till trots är dock samtidigt måttet sannolikt det bästa tillgängliga vad gäller jämförbarhet mellan olika länder. Sveriges relativa tillbakagång och svårigheten att mer varaktigt vända utvecklingen stärker därmed de oroande signalerna om stagnation eller tillbakagång vad gäller konkurrenskraft från övriga index som presenteras nedan.⁴

Vår historiska placering och de senaste decenniernas utveckling vittnar om att vårt välstånd inte är givet och att omvärlden kommer ikapp och springer om. För att Sverige ska återta en tät position i välståndsligan krävs ett ökat fokus på företagets villkor och förutsättningar. Det är genom konkurrenskraftiga företag som välstånd skapas. En kostnads- mässig konkurrenskraft är en nödvändig men inte tillräcklig förutsättning för ett framgångsrikt näringsliv och därmed för välståndet. Långsiktigt är det avgörande med en hög och stigande produktivitet, som i sin tur bygger på innovationer, entreprenörskap samt tillgång till utbildning av hög kvalitet och god tillgång på kompetens som företagen behöver. Det förutsätter också en dynamik såväl i näringslivet som i ekonomin i stort, liksom att bra infrastruktur och ramvillkor i vid mening är på plats. Produktiviteten är i mångt och mycket välståndets moder.

Andra index över välstånd och konkurrenskraft

Välståndsligan visar således att Sverige långsamt tappar mark gentemot konkurrentländerna sedan 1970. Det är ett nära 50-årigt perspektiv och det stora fallet i den svenska positionen var i början av 1990-talet. Där- efter skedde en viss förbättring fram till 2008, men under det senaste decenniet har Sverige återigen förlorat positioner. Välståndsligan är ett mått, men det finns en mängd andra mätningar som visar hur väl Sverige klarar sig i den internationella konkurrensen. Nedan redovisas några av de viktigaste måtten (se också tabell 4 för en sammanfattning av hur Sverige presterar enligt de olika måtten).

Global competitiveness index (World Economic Forum)

Detta index mäter global konkurrenskraft i 12 olika dimensioner/pelare. Dessa pelare rangordnar länderna efter t.ex. institutioner (ägarerätt, tillståndsgivning, mm.), hur väl utbyggd infrastrukturen är, hälsa och utbildning, skatter, hur väl utbyggda varumarknad, arbetsmarknad och finansiella marknader är. Vidare mäts också hur teknologiskt moget landet är, marknadens storlek och hur mycket innovationer som kommersialiseras i landet.

⁴ En bidragande orsak under de senaste åren är den snabba befolkningsökningen som ökat nämnaren i kvoten, medan däremot de nyanländas initialt låga produktivitet inte ökat täljaren i motsvarande mån.

Under den senaste femårsperioden har Sverige legat på plats 6–10 av cirka 140 länder som deltar i mätningen. I den senaste mätningen för 2018 ligger Sverige på plats 9 av 140 länder. Tendensen de senaste åren har varit att Sverige tappar någon eller några placeringar per år i denna mätning. Så sent som 2016 låg Sverige på 6:e plats.

Detta index anger också vilka faktorer som är mest problematiska för att göra affärer i landet. I Sverige är de mest problematiska områdena enligt detta index skattenivån, arbetsmarknadsregleringar, skattelagstiftning och svårigheter att få tag i utbildad arbetskraft. Minst problematiska områden för att göra affärer anses vara korruption, kriminalitet, dålig hälsa bland befolkningen och valutaregleringar.

Doing business index (World Bank)

Detta index rangordnar länder efter hur lätt det är att starta företag i landet. Ranking görs efter tio olika kriterier såsom att starta företag, tid för byggnadstillstånd, tillgång till energi, skatter, tillgång till krediter mm. Sverige låg på plats 9 av 190 länder 2017, föll till 10:e plats 2018 och ytterligare ner till plats nummer 12 i den senaste mätningen för 2019.

Economic freedom index (The Heritage foundation in partnership with The Wall Street Journal)

Mäter ekonomisk frihet efter fyra olika pelare. Lagar och regler, offentlig sektor, marknadseffektivitet och öppna marknader. Länderna får poäng, 1–100, för de olika delarna, där 100 uttrycker absolut frihet. Sverige fick poäng 76,3 2018, vilket räcker till plats 15 av de 180 länder som ingick i undersökningen.

Best Countries for Business (Forbes)

Rangordnar länder efter bästa affärsklimat. Tillväxt, bytesbalans, välfärdssystem med mera ligger bakom att Sverige hamnade på första plats 2017, men halkade ner till 4:e plats 2018.

Global gender gap index (World Economic Forum)

Rangordnar jämställdheten mellan könen med avseende på inkomst, sysselsättning, hälsa, medellivslängd utbildning, politiskt deltagande med mera. Sverige har legat på 4:e plats de senaste åren, men halkade ned till 5:e plats av 144 länder som ingick i undersökningen 2017. Sverige passerades då av Rwanda.

Corruption Perceptions Index (Transparency International)

Mer eller mindre subjektiv bedömning av hur korrupta länder är. Pressfrihet och yttrandefrihet väger bland annat in här liksom transparens inom offentlig verksamhet. Sverige låg på plats 4 år 2012, men har halkat ned till plats 6 av 180 länder 2017.

Global watch index (Help age International)

Rangordnar länderna efter hur det är att bli gammal i landet. Pension, sysselsättning bland äldre, utbildning, medelålder och hälsa mm. väger in i detta index. Sverige låg på första plats 2013 men hamnade på plats 3 av 96 länder som rangordnades 2015 då den senaste undersökningen publicerades.

Economic freedom of the world (Fraser Institute)

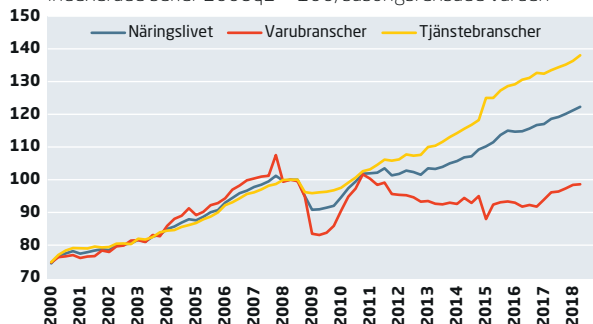
Detta index, som inte skall blandas ihop med *Economic Freedom Index* beskrivet ovan, mäter graden av ekonomisk frihet efter fem olika områden. Personliga val, frihet att starta och konkurrera på marknader, säkerhet för personlig och privat egendom ingår bland annat i indexet. Sverige låg på plats 25 år 2015, men har rasat till plats 43 (av 162 länder) 2016.

Sammanfattningsvis visar alla dessa index (det finns många fler än de som presenterats här) att Sverige klarar sig hyggligt i de flesta av de här mätningarna som alla i någon mån speglar välståndet i landet jämfört med andra länder. Sverige står sig särskilt väl när det gäller jämställdhet, korruption, brottslighet mm., men sämre när det gäller t.ex. skatter och arbetsmarknadens funktionssätt. Många index visar också att Sverige tappat några placeringar det senaste decenniet.

Produktion, timmar och produktivitet

DIAGRAM 24: Näringslivets produktion

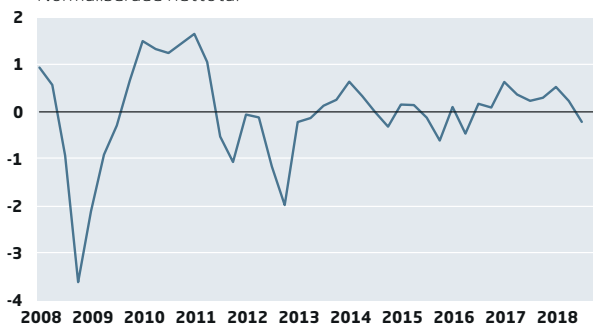
Indexerade serier 2008q2 = 100, säsongrensade värden



Källa: SCB.

DIAGRAM 25: Företagarpanelen; produktionsförväntningar på 6 månaders sikt

Normaliserade netttotal



Anm: Normaliseringen av netttotalen (andel högre-andel lägre) innebär att de är uttryckta som avvikelser från medelvärdet i termer av antal standardavvikelser. Ett positivt värde tyder på en starkare tillväxt än det historiska genomsnittet medan ett negativt värde indikerar en svagare tillväxt.

Källa: Svenskt Näringslivs företagarpanel.

Åren efter finanskrisen var det tjänsteproduktionen som drev näringslivets samlade produktion (se diagram 24). En successivt allt starkare varuproducerande sektor har tagit över som draglok i ekonomin från tjänstesektorerna som växer i något långsammare takt de kommande åren.

Bygandet, framförallt bostadsbygandet, har ökat väldigt starkt de senaste åren. Framöver växer denna sektor långsammare då bostadsbygandet nu bromsar in. Svårigheter att sälja nyproducerade lägenheter till följd av utlåningstak, amorteringskrav och stor utbudssökning gör att antalet påbörjade lägenheter blir mindre under prognosåren.

Under de senaste åren har tjänsteproduktionen varit mycket starkt, framförallt 2015 då stora flyktingströmmar kom till Sverige. Handeln, hotell och restaurang är exempel på branscher som fick ett uppsving detta år. Den höga utvecklingen har nu dämpats, men tjänsteproduktionen fortsätter att växa med 2–3 procent per år. Det är värt att notera att tjänstesektorerna uppger brist på arbetskraft som främsta hindret för verksamheten och denna förklaring har gått om otillräcklig efterfrågan som främsta hindret för expansion sedan två år tillbaka.

Den traditionella sektorsuppdelningen i varuproduktion och tjänsteproduktion är inte helt rättvisande alla gånger. Outsourcing är ett skäl till denna uppluckring mellan sektorerna. Exempelvis lönehantering, matsalar, städning med mera som tidigare hanterades inom industriföretaget självt, utförs numera av andra företag registrerade i tjänstesektorn. Ett annat skäl är den automatisering/digitalisering/robotisering som ökar världen över och som förändrar många beteenden i grunden. Gränsen mellan vad som är att betrakta som ett tillverkande respektive serviceinriktat företag är idag svårare att dra än tidigare. Det har till och med gått så långt att företag som tidigare definierades som tillverkande företag blivit så "tjänstefierade" att de numera definieras som tjänsteföretag. Telekombolaget Ericsson är ett exempel på denna omdefiniering. Uppdelningen av ekonomin i varuproducenter och tjänsteproducenter tjänar därför ett mindre syfte än tidigare. I den fortsatta beskrivningen av produktion, arbetade timmar och produktivitet utveckling delas därför inte näringslivet upp i tjänste- respektive varuproducerande delar.

Företagen är fortsatt positiva till den framtida produktionsutvecklingen, även om en dämpning syns i data. I Konjunkturinstitutets konjunkturbarometer är förtroendet inom företagssektorn fortsatt på höga nivåer, framför allt inom tillverkningsindustrin där både utfallet och förväntningarna på produktionsvolymen är höga. Svenskt Näringslivs företagarpanel för tredje kvartalet 2018 visar på att förväntningarna om framtida produktionstillväxt har vänt ned och de ligger nu strax under sitt historiska genomsnitt (se diagram 25).⁵ Inköpschefsindex (PMI) är på relativt höga nivåer vilket gör att framtidsutsikterna inom industrin fortfarande är goda men en nedåtgående trend sedan mitten av 2017 är tydlig. Detta indikerar en avtagande men fortfarande positiv tillväxttakt för näringslivets produktion under de kommande kvartalen. En annan faktor som

⁵ De regionala skillnaderna i produktionsutsikter för kommande kvartal varierar dock (se avsnittet "Regional ekonomi").

bidrar till dämpad produktion är de höga bristtal och de stora rekryteringsproblem som många företag redan idag upplever. Sammantaget bedöms näringslivets produktion växa med 3,1 procent 2018, 2,0 procent 2019 och 1,5 procent 2020 (se tabell 5).

Den skattefinansierade produktionen som utförs i offentlig regi och av privata välfärdsföretag motsvarar sammantaget den offentliga konsumtionen. Framöver väntas den offentliga produktionen främst öka i kommunal sektor då det demografiska trycket och delar av flyktingmottagandet påverkar sektorn. När sysselsättning och arbetade timmar bedöms öka framöver, om än i lägre takt än tidigare, kommer också de kommunala skatteintäkterna att bli högre vilket gör att produktionen kan öka under prognosåren.

De arbetade timmarna har framför allt vuxit inom den offentliga sektorn sedan 2016. Det växande behovet av kommunala välfärdstjänster för med sig en ökning av de arbetade timmarna i kommunsektorn under prognosperioden. I staten väntas de arbetade timmarna också öka framöver då försvaret, polisen och rättsväsendet sannolikt kommer tillföras mer resurser. För näringslivet bedöms timmarna växa långsammare från och med nästa år i och med att sysselsättningsökningen avtar. Sammantaget leder detta till att timtillväxten i svensk ekonomi fortsatt kommer att drivas av offentlig sektor 2019–2020 (se tabell 5).

Produktivitetstillväxten har varit svag under en lång tid. Till viss del har effekterna av finanskrisen påverkat produktivitetstillväxten negativt men andra strukturella faktorer som exempelvis den demografiska utvecklingen påverkar också. Produktiviteten inom näringslivet förväntas bli runt enprocent per år under prognosperioden, medan produktivitetstillväxten inom offentlig sektor blir negativ. Sammantaget förblir produktivitetstillväxten på nivåer som är lägre än historiskt genomsnitt (se tabell 5).

TABELL 5: Produktion, arbetade timmar och produktivitet

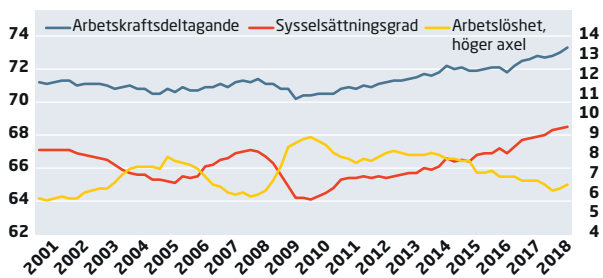
Årlig procentuell förändring, kalenderjusterad

	2016	2017	2018	2019	2020
Produktion, totalt ¹	2,3	2,4	2,5	1,7	1,4
Produktion, näringslivet ¹	2,5	2,8	3,1	2,0	1,5
Produktion, offentlig sektor ¹	1,5	0,9	0,1	0,7	0,8
Arbetade timmar, totalt	2,0	2,1	2,0	1,1	0,8
Arbetade timmar, näringslivet	1,7	2,0	2,1	1,0	0,6
Arbetade timmar, offentlig sektor	3,1	2,4	1,9	1,6	1,3
Produktivitet, totalt ²	0,5	0,2	0,5	0,6	0,7
Produktivitet, näringslivet ²	0,9	0,8	1,0	1,0	0,9
Produktivitet, offentlig sektor ²	-1,6	-1,4	-1,8	-0,9	-0,5

Anm: ¹Förädlingsvärde, fasta priser, ²förädlingsvärde per arbetad timme, fasta priser.

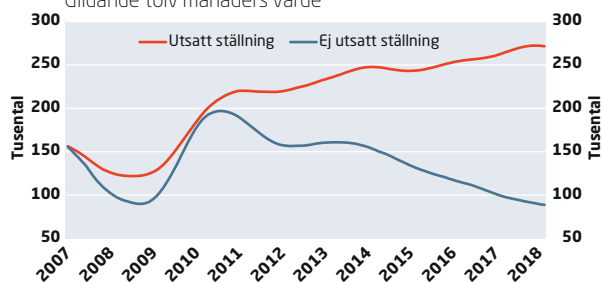
Källor: SCB och Svenskt Näringsliv.

DIAGRAM 26: Arbetsmarknad 15-74 år, 2001-2018
Säsongrensat kvartalsvärde



Källa: AK/SCB.

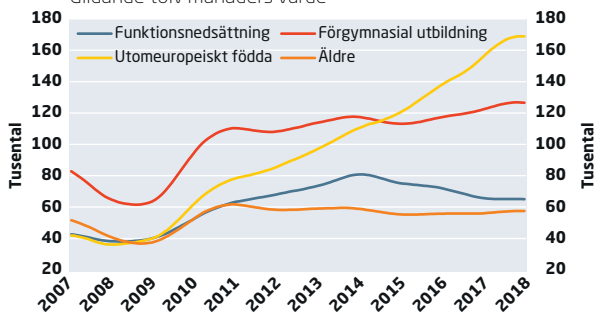
DIAGRAM 27: Inskrivna arbetslösa, 2007-2018
Glidande tolv månaders värde



Anm: Till arbetslösa med utsatt ställning tillhör personer med högst förgymnasial utbildning, utomeuropeisk födda, personer med funktionshinder som leder till nedsatt arbetsförmåga och äldre personer 55-64 år.

Källa: Arbetsförmedlingen.

DIAGRAM 28: Inskrivna arbetslösa, 2007-2019
Glidande tolv månaders värde



Anm: Notera att grupper är överlappande för att samma individ kan ingå i mer än en grupp.

Källa: Arbetsförmedlingen.

Arbetsmarknad

Efter den starka utvecklingen under 2017 bromsar arbetsmarknaden in under prognosåren 2018-2020. Sysselsättningen och arbetskraften växer successivt långsammare och arbetslösheten bottnar på 6,3 procent i år och nästa år. Mot slutet av prognosperioden bedöms arbetslösheten återigen vända uppåt till följd av dämpade anställningsplaner hos företagen, fortsatt arbetskraftsbrist i många delar av den svenska ekonomin och dålig matchning mellan arbetsgivare och arbetstagare.

Robust utveckling under de senaste åren och stark inledning av 2018...

Sedan 2016 bedöms den svenska ekonomin befinna sig i högkonjunktur. Från första kvartalet 2016 till det tredje kvartalet i år har antalet personer i sysselsättningen ökat med knappt 250 000. I fjol låg sysselsättningstillväxt på 2,5 procent och sysselsättningsgraden nådde den högsta nivån sedan millennieskiftet (se diagram 26).

2018 inleddes med fortsatt stark utveckling på arbetsmarknaden. Sysselsättningen har ökat snabbare än arbetskraften, vilket har pressat tillbaka arbetslösheten till 6,2 procent, den lägsta nivån sedan finanskrisen.

... men kvarstående problem under ytan

Trots att sysselsättningen ökat påtagligt under det senaste decenniet har arbetslösheten endast minskat måttligt, från närmare nio procent 2010 till 6,5 procent under det tredje kvartalet i år. En av orsakerna till att arbetslösheten har förmått sjunka ytterligare är att sammansättningen av arbetslösa har förändrats under det senaste decenniet. Arbetsförmedlingen delar upp arbetslösa på personer med utsatt respektive icke utsatt ställning på arbetsmarknaden. Antal utsatta personer på arbetsmarknaden har fördubblats under de senaste tio åren (se diagram 27). Till arbetslösa med utsatt ställning hör personer med högst förgymnasial utbildning, utomeuropeisk födda, personer med funktionshinder och äldre personer 55-64 år. Ökningen drivs framför allt av fler personer födda utanför Europa, vilka har mer än fyrdubblats sedan 2007 (se diagram 28). Eftersom etableringen av de nyanlända på den svenska arbetsmarknaden går långsamt, förväntas gruppen utomeuropeiskt födda att fortsätta öka framöver i takt med att anhöriga till den stora gruppen skyddsbehövande, som kom till Sverige under hösten 2015, förenas med sina familjemedlemmar. Dessutom ligger antal asylsökande i Sverige på en fortsatt hög nivå.

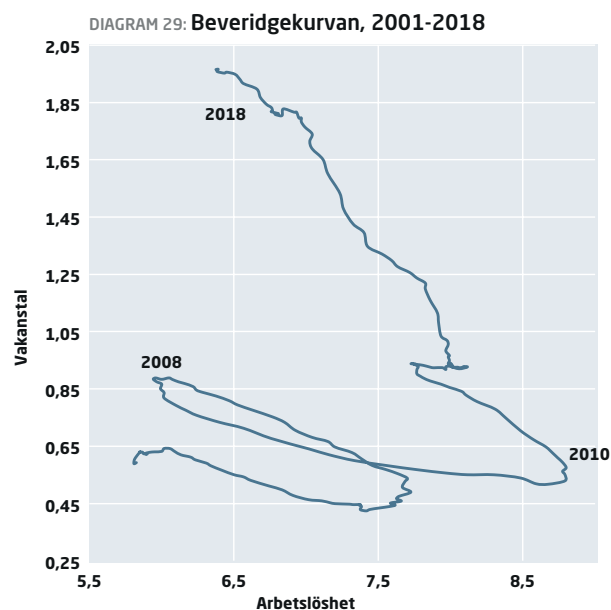
Den förändrade sammansättningen av arbetslösa är en av förklaringarna till den försämrade matchningen. På senaste tiden har vakanstalen ökat stadigt, medan arbetslösheten endast minskat marginellt. Detta förhållande mellan antalet lediga platser och antal arbetslösa i förhållande till arbetskraften mäts med Beveridgekurvan (se diagram 29). Under det senaste decenniet har kurvan skiftat allt mer utåt. I dagsläget ligger kurvan på en rekordhög nivå. Den försämrade matchningen på arbetsmarknaden tyder på att de arbetslösa saknar många de kvalifikationer som efterfrågas av arbetsgivare.

Trots de stora grupperna av arbetssökande har företagen i många delar av den svenska ekonomin svårt att hitta arbetskraft med lämpliga kunskaper och arbetslivserfarenhet. SCB använder vakansgrad – andelen vakanser av totalt anställda i näringslivet – för att visa relativt brist på arbetskraft. Enligt SCB har vakansgraden ökat kraftigt under de senaste tio åren (se diagram 30). Arbetskraftsbristen är ännu högre i offentlig sektor. Enligt Arbetsförmedlingen upplevde 63 procent av offentliga arbetsgivare brist på arbetsbeskrift under våren 2018, vilket kan jämföras med 37 procent av privata arbetsgivare. Den ökande andelen barn och äldre i befolkningen de kommande åren kommer att driva på behovet av personal igenom utbildning, vård och omsorg. Sannolikt kommer det att leda till ännu större arbetskraftsbrist inom offentlig sektor.

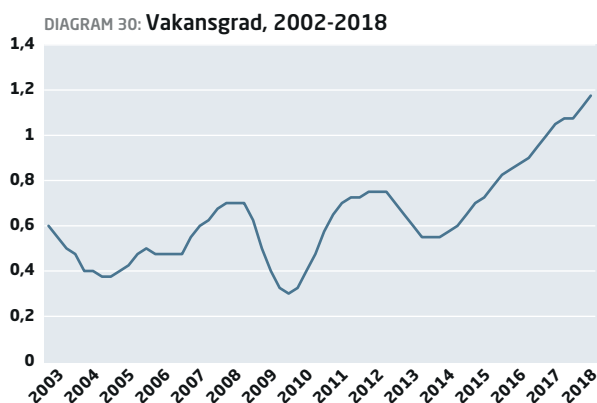
Inbromsning på arbetsmarknaden framöver

Trots att framåtblickande indikatorerna för sysselsättningen fortfarande ligger på höga nivåer skedde en försiktig vändning nedåt i företagens anställningsplaner i början av 2018. Enligt Svenskt Näringslivs företagarpanel har andelen företag med positiva anställningsplaner minskat under de tre första kvartalen i år. Företagen är dock fortfarande positiva men dämpningen indikerar ändå en långsammare sysselsättningsstillväxt framöver (se diagram 31).

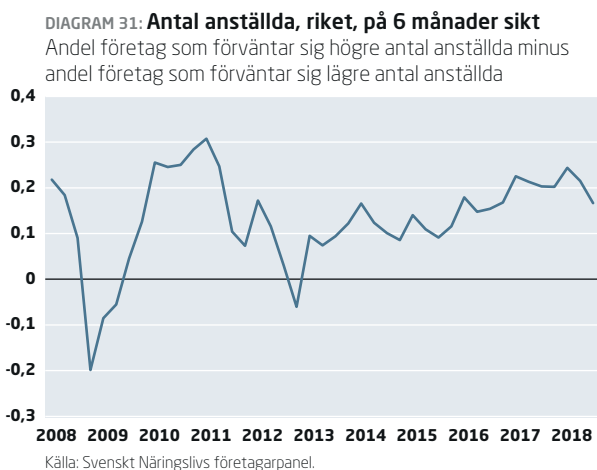
Under de senaste tre åren har sysselsättningen ökat snabbast inom offentligt sektor. I fjol ökade också sysselsättningen inom privat sektor kraftigt. Under de första tre kvartalen av 2018 ökade sysselsättningen mest i tjänstesektorn. Under det kommande året väntas sysselsättningen fortsätta att öka, dock i en långsammare takt än tidigare.



Anm: Arbetslöshet är beräknad som procentuell andel av arbetskraften, vakanser är beräknad som antal lediga platser i förhållande till arbetskraften. Månadsvärde.
Källor: SCB och Arbetsförmedlingen.



Anm: Vakansgrad är beräknad som andel vakanser av antalet anställda i näringslivet. Kvartalsvärde.
Källa: Konjunkturstatistik över vakanser/SCB.



TABELL 6: Arbetsmarknad

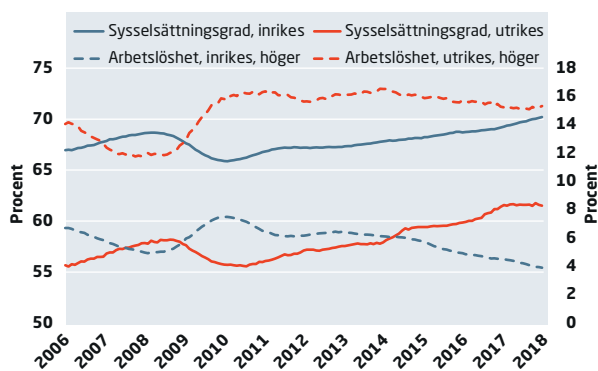
	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Sysselsättning ¹	1,4	1,5	2,5	1,8	1,0	0,6
Sysselsättningsgrad ²	66,7	67,1	67,7	68,5	68,9	68,9
Arbetskraft ¹	0,8	1,0	2,0	1,4	1,0	0,7
Arbetskraftsdeltagande ²	72,0	72,1	72,7	73,2	73,5	73,7
Arbetslöshet ³	7,4	6,9	6,6	6,3	6,3	6,4

Anm: ¹Procentuell förändring. ²procent av arbetskraft, ³procent av arbetskraften.

Källor: SCB, Riksbanken, Macrobond och Svenskt Näringsliv.

DIAGRAM 32: Arbetsmarknad, utrikes och inrikes födda, 15-74 år, 2006-2018

Glidande tolv månaders värde



Källa: AKU/SCB.

Efter att ha sjunkit under inledningen av året vände arbetslösheten uppåt under det andra och tredje kvartalet 2018. Under 2018 bedöms arbetslösheten minska till 6,3 procent och ligga kvar på samma nivå nästa år för att sedan stiga till 6,4 procent under 2020. Både tillväxten i sysselsättningen och arbetskraften mattas av mot slutet av prognosperioden. Sysselsättningsgraden når knappt 69 procent, medan arbetskraftsdeltagandet ligger på strax under 74 procent 2020 (se tabell 6).

Stort behov av reformer och åtgärder på arbetsmarknaden

Under de senaste årens högkonjunktur har andelen i sysselsättning utvecklats väl både bland utrikes och inrikes födda. Utrikes födda har bidragit med mer än hälften av ökningen av antalet sysselsatta sedan 2016. Dock kvarstår betydande skillnader i arbetsmarknadsutfall. Skillnaden i sysselsättningsgraden ligger på drygt åtta procent mellan inrikes och utrikes födda, medan arbetslösheten bland utrikes födda är drygt fyra gånger så hög som bland inrikes födda (se diagram 32).

Den svenska arbetsmarknaden står framför stora utmaningar. På senare tid har Sverige tagit emot många flyktingar och skyddsbehövande. Dessa människor samt deras anhöriga behöver integreras på den svenska arbetsmarknaden och bli självförsörjande. Det tar lång tid för nyanlända att få fäste på den svenska arbetsmarknaden. Många nyanlända har ingen eller låg formell utbildning, saknar arbetslivserfarenhet, har bristande kunskaper i det svenska språket samt inga formella eller informella nätverk. Att snabba på nyanländas väg mot ett varaktigt jobb och självförsörjande, att förbättra matchningen på den svenska arbetsmarknaden, att lösa rekryteringsproblem och att minska bristen på arbetskraft är flera av de stora utmaningarna på den svenska arbetsmarknaden. Ett brett paket av reformer och åtgärder är nödvändigt för att lösa strukturella problem på arbetsmarknaden.

Inflation och penningpolitik

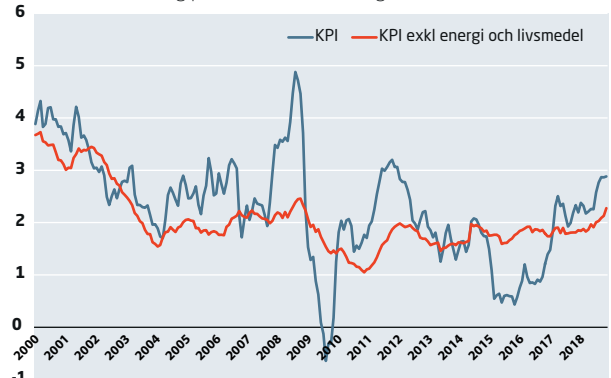
Inflationen har stigit på de flesta håll i världen under 2018. I OECD-området ligger den nu strax under 3 procent vilket är den högsta nivån sedan 2012 (se diagram 33). Det viktigaste skälet till uppgången är stigande priser på energi men även den underliggande inflationen har stigit en del och ligger nu över 2 procent för första gången sedan finanskrisen. På flera håll har också löneökningstakten stigit något men den ligger fortfarande väsentligt lägre än åren före finanskrisen trots att arbetslösheten på många håll sjunkit till historiskt låga nivåer. Sammantaget bidrar ändå uppgången i inflationen till att en normalisering av penningpolitiken nu är på väg på de flesta håll i världen. Längst i denna process har amerikanska Fed kommit som inledde en höjningscykel redan i slutet av 2015. Fed har höjt sin styrränta med sammanlagt 2 procent sedan dess och samtidigt upphört med sina tillgångsköp. Även i Storbritannien, Norge och Kanada har centralbankerna höjt sina styrräntor, medan ECB och Riksbanken fortfarande ligger kvar med minusräntor. Riksbanken har dock avslutat sina nettoköp av statsobligationer och ECB har deklarerat att man avser att göra detsamma efter årsskiftet.

Energipriser driver inflationen - men även tecken på stigande underliggande inflation

Det senaste inflationsutfallet i Sverige, för september månad, visade på en KPIF-inflation på 2,5 procent i årstakt (se diagram 34). Det var den högsta ökningstakten sedan hösten 2008 och inflationen har nu varit på en uppåtgående trend sedan våren 2014. Man kan också notera att genomsnittet för KPIF-inflationen sedan hösten 2016 ligger på målet 2 procent. Samtidigt kan konstateras att bidraget till inflationen från volatila komponenter som energipriser var betydande i september. Elpriserna ökade med 13 procent i årstakt och bidrog med att höja inflationstakten med 0,6 procentenheter och drivmedelspriserna steg med 15 procent vilket gav ett bidrag till inflationen på 0,4 procentenheter. Samtidigt steg priserna på grönsaker med 11 procent vilket gav ett bidrag till inflationstakten på 0,2 procentenheter. Rensat för dessa tre relativt volatila komponenter var inflationen alltså bara 1,3 procent. Om man bara exkluderar energipriser från inflationsmättet var inflationstakten 1,6 procent i september.

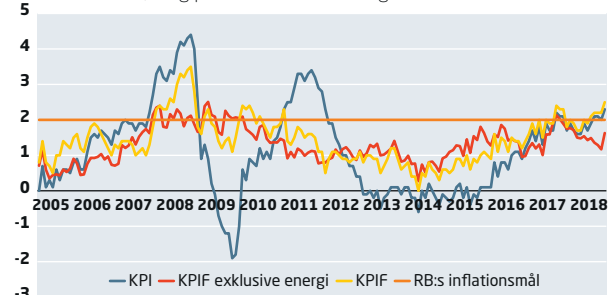
I Riksbankens senaste penningpolitiska rapport förs en diskussion kring vilka inflationsmått som är mest relevanta när man ska titta på det underliggande inflationstrycket. Slutsatsen är där att även om den underliggande inflationen stigit mindre än målvariabeln KPIF så visar flertalet mått att det ändå finns ett stigande underliggande inflationstryck i svensk ekonomi. Vad som förmodligen fortfarande utgör ett visst bekymmer för Riksbanken är att löneökningstakten är historiskt låg och att tjänstepriserna som i hög grad avspeglar det inhemska inflationstrycket också ligger under det historiska genomsnittet. Även om tjänsteinflationen steg något i september har trenden dessutom varit sjunkande under 2018.

DIAGRAM 33: Inflationen i OECD området
Månadsdata, årlig procentuell förändring



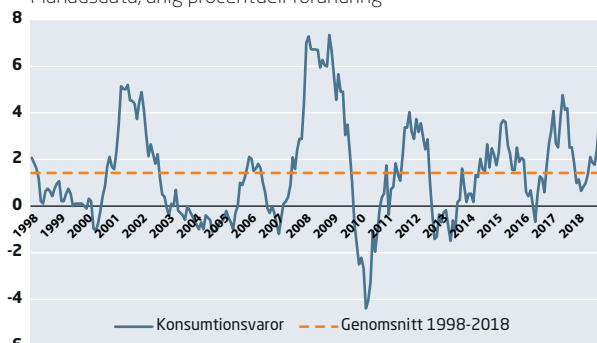
Källa: OECD.

DIAGRAM 34: Konsumentprisindex
Månadsdata, årlig procentuell förändring



Källa: SCB.

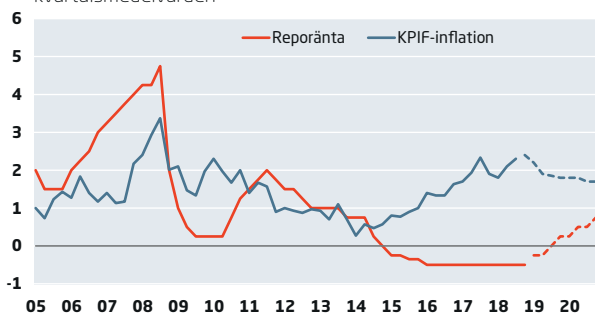
DIAGRAM 35: **Producentpriser, inhemsk tillgång**
Månadsdata, årlig procentuell förändring



Källa: SCB.

DIAGRAM 36: **Reporänta och KPIF-inflation**

Procent respektive årlig procentuell förändring av KPIF, kvartalsmedelvärden



Källor: Riksbanken, SCB och Svenskt Näringsliv.

Lite lägre inflation framöver när effekter från energipriser och kronförsvagning klingar av

Inflationen bedöms efter hand falla tillbaka en del när effekter från energipriser och svag krona klingar av. Kronans tidigare försvagning har dock ännu så länge inte fått fullt genomslag på varuinflationen om man ser till historiska samband mellan växelkurs och varupriser och bidrar i det kortare perspektivet till att hålla uppe prisökningarna på i första hand varor. Vidare pekar prisökningarna i producentledet, där man väger samman importpriser och hemmamarknadspriser, på att det finns ett visst tryck uppåt på priserna på konsumtionsvaror (se diagram 35). Effekterna av tidigare kronförsvagning klingar dock av efterhand och givet att vi räknar med en försiktig förstärkning framöver kommer växelkursen på sikt i stället att ha en viss dämpande effekt på inflationen. Ett högre inflationstryck i omvärlden verkar å andra sidan i motsatt riktning.

Samtidigt finns en fortsatt strukturell nedåtpress på priserna i takt med att konkurrensen ökar på både produkt- och tjänstemarknaderna. Detta gäller framför allt inom detaljhandeln och särskilt i sällanköpshandeln. Inte minst innebär den ökade e-handeln en ökad konkurrens för de fysiska butikerna. Trots ett relativt gott efterfrågeläge uppger också detaljhandelsföretagen att lönsamheten är sämre än normalt. Sammantaget räknar vi med att KPIF-inflationen kommer att falla tillbaka en del framöver (se diagram 36). Mätt som årsgenomsnitt innebär det att KPIF-inflationen blir lägre 2019 än i år och ligger kvar strax under 2 procent 2020 (se tabell 7). I takt med att Riksbanken höjer reporäntan kommer inflationen mätt med KPI efter hand att bli högre än KPIF-inflationen.

TABELL 7: **Inflation, räntor och växelkurser**

Årsgenomsnitt

	2017	2018	2019	2020
KPIF ¹	2,0	2,20	1,90	1,80
KPI ¹	1,8	2,00	2,10	2,40
Reporänta, procent ²	-0,5	-0,25	0,25	0,75
3-mån. ränta, procent ²	-0,7	-0,28	0,23	0,75
10-års ränta, procent ²	0,8	0,60	1,40	1,90
SEK/EUR ²	9,8	10,30	10,10	9,80
SEK/USD ²	8,2	9,10	8,80	8,60
KIX-index ²	113,5	118,00	115,00	112,20

Anm: ¹Årlig procentuell förändring, ²slutet av året.

Källor: SCB, Riksbanken, Macrobond och Svenskt Näringsliv.

En långsam normalisering av penningpolitiken närmar sig

Riksbanken har under senare tid varit tydlig med att en första räntehöjning, med 25 punkter, är att vänta antingen i december eller i februari. Ytterligare två inflationsutfall kommer att publiceras innan nästa penningpolitiska möte i december. Utfallet av dessa kan påverka huruvida en höjning kommer i december eller februari. Förmodligen krävs dock ganska stora avvikelser jämfört med Riksbankens prognoser för att en räntehöjning inte ska komma till stånd vid något av dessa tillfällen. Redan vid oktobermötet ville två ledamöter i direktionen höja och det tycks nu som att Riksbanken långsamt börjar återgå till en mer framåtblickande strategi, där enskilda månadsutfall för inflationen blir mindre viktiga än tidigare.

Samtidigt innebär det låga underliggande inflationstrycket att en oro kvarstår för att man inte ska få upp inflationen mer varaktigt på målet. Normaliseringen kommer därför att ske långsamt. Riksbanken lär också fästa stor vikt vid ECB:s agerande framöver eftersom man vill undvika en alltför snabb förstärkning av kronan. Nuvarande marknadsförväntningar tyder på en första räntehöjning av ECB efter sommaren 2019. Vi räknar med att Riksbanken höjer reporäntan i december i år och att ytterligare två höjningar kommer under 2019 så att reporäntan därmed hamnar över nollstrecket i slutet av nästa år. Ytterligare två räntehöjningar efterföljande år gör att reporäntan hamnar på 0,75 procent i slutet av 2020.

TABELL 8: Näringslivsstruktur i länen

Syssestättningssandelar i olika sektorer, kvartal 2 2018

Län	Antal sysselsatta Q2 2018, 1000-tal	Verkstadsindustri	Övrig varuproduktion	Handels, transport och hotell	Informations- finans- och företags tjänster	Offentlig sektor, utbildning och vård
Stockholm	1 261	2,5	8,2	20,8	32,8	35,8
Uppsala	190	2,6	14,2	18,8	21,4	42,9
Södermanland	138	8,4	16,4	19,8	15,0	40,4
Östergötland	218	9,1	14,4	16,8	20,4	39,2
Jönköping	187	10,7	19,9	20,8	11,9	36,8
Kronoberg	95	8,9	16,4	19,2	14,4	41,0
Kalmar	119	6,6	22,0	20,7	11,7	39,1
Gotland	30	0,7	19,4	21,1	9,4	49,5
Blekinge	75	11,4	13,7	13,4	17,0	44,6
Skåne	653	3,0	14,9	21,1	21,3	39,7
Halland	166	3,9	18,5	23,4	17,2	37,0
Västra Götaland	871	8,0	14,6	20,1	20,6	36,7
Värmland	132	5,4	19,7	20,3	14,6	40,0
Örebro	144	5,3	16,5	21,0	14,4	42,8
Västmanland	127	10,6	13,5	17,2	18,4	40,2
Dalarna	137	6,4	21,4	14,7	11,8	45,6
Gävleborg	133	5,2	19,8	16,5	16,8	41,7
Västernorrland	120	6,0	18,0	19,3	16,3	40,3
Jämtland	66	3,2	14,5	21,8	16,4	44,1
Västerbotten	134	5,6	17,1	18,1	12,8	46,4
Norrbottnen	125	3,0	21,0	18,0	14,4	43,7
Hela riket	5 120	5,3	14,4	19,9	21,5	38,9
Procentuell ekonomisk tillväxt, 2017						
Förädlingsvärde	2,1	3,9	3,6	1,2	3,5	???

Källa: SCB.

Regional ekonomi

Konjunkturen i Sverige har passerat toppen och kommer nu att försvagas långsamt under prognosperioden. Den extremt expansiva penningpolitiken sedan Lehmankraschen för tio år sedan, med bland annat negativa räntor, fasas nu successivt ut. I USA har processen kommit en god bit på vägen, medan Europa och Sverige släpar efter med fortfarande låga eller negativa styrräntor. BNP ökar med 2,4 procent i år och prognosen för 2019 och 2020 är 1,8 procent respektive 1,7 procent. Drivande för utvecklingen har varit den inhemska efterfrågan, hushållens konsumtion och investeringar, framförallt bostadsbyggande, medan utrikeshandeln bidragit i mindre utsträckning till tillväxten.

Framöver går den inhemska efterfrågan in i ett lugnare skede. Konsumtionen bromsas något då räntorna börjar höjas i långsam takt. Bostadsbyggandet minskar relativt kraftigt de kommande åren. Orsaken är bland annat bolånetaket och amorteringskrav som begränsar hushållens efterfrågan på nyproducerade bostäder. Byggföretagen signalerar nu att nyproducerade bostadsrätter är svåra att sälja och i nyproducerade hyresrätter är hyran högre än många hushåll mäktar med. Tillväxten i omvärlden dämpas något de kommande åren i spåren av den successivt stramare penningpolitiken (läs: högre räntor). Exporten väntas därför växa i måttlig takt under prognosåren.

Näringslivsstrukturen olika i länen

Den regionala utvecklingen i Sverige påverkas i olika grad av omvärldsfaktorer eftersom näringslivsstrukturen är olika i länen. Tabell 8 visar antalet sysselsatta i länen under andra kvartalet 2018, samt hur sysselsättningen fördelade sig procentuellt i olika sektorer. Tabellen visar också hur den ekonomiska tillväxten var i sektorerna under 2017. Svagast tillväxt var det i den offentliga sektorn, 0,5 procent. På Gotland var nästan hälften av de sysselsatta i denna sektor (högst i landet, markerat i rött), vilket sannolikt drar ned tillväxten i länet. I Stockholms län var andelen sysselsatta i den offentliga sektorn 36 procent (lägst i landet, markerat i grönt), vilket inte drog ned den ekonomiska tillväxten i länet lika mycket som på Gotland.

Näringslivsstrukturen är en del i kartläggningen av den ekonomiska utvecklingen i olika delar av landet. Strukturen utgör dock endast grundförutsättningarna för länen och säger egentligen ingenting om hur konjunkturen utvecklats. Det kan exempelvis hända att företagen inom verkstadsindustrin i Jönköpings län har utvecklats betydligt sämre än verkstadsindustrin i riket som helhet där tillväxten var 3,9 procent 2017. Vidare kan nedläggningar eller nya företag påverka utvecklingen i enskilda län påtagligt.

Sjunkande sysselsättning i Västerbotten medan Södermanland och Gotland växer

För att belysa den konjunkturella utvecklingen i länen har vi tagit fram ett antal variabler som finns fördelade per län och som, i någon mån, speglar den ekonomiska aktiviteten. Variablerna är befolkning 15–74 år, sysselsättning, bostadsbyggande, bostadspriser, bilförsäljning, nyanmälda

lediga platser och varsel om uppsägning. För dessa variabler beräknar vi den procentuella förändringen för kvartalet jämfört med samma kvartal föregående år.

I tabell 9 redogörs för den ekonomiska aktiviteten under det andra kvartalet 2018 i alla län. Länen är rangordnade efter sysselsättningsutvecklingen det senaste året. Södermanland och Gotland hamnade i topp där sysselsättningen ökade med 4,6 procent det senaste året. Den starka sysselsättningsutvecklingen på Gotland förklaras troligen till stor del av utbyggnaden av försvaret, vilket skapat efterfrågan inom många områden såsom bostäder, handel, transporter mm.

I Blekinge ökade sysselsättningen nästan inte alls och i Västerbotten sjönk sysselsättningen något. Utvecklingen är dock naturlig i så måtto att bägge dessa län kommer från en period av mycket stark sysselsättningsökning 2017. Det vanliga mönstret är just detta att en stark utveckling under något år brukar följas av mera dämpad utveckling åren därefter. Sålunda är det troligt att Södermanland, Gotland, Dalarna och Halland uppvisar betydligt svagare sysselsättningsutveckling om något eller några år än under det senaste året.

TABELL 9: Ekonomisk aktivitet, kvartal 2 2018

Procentuell förändring, löpande årstakt

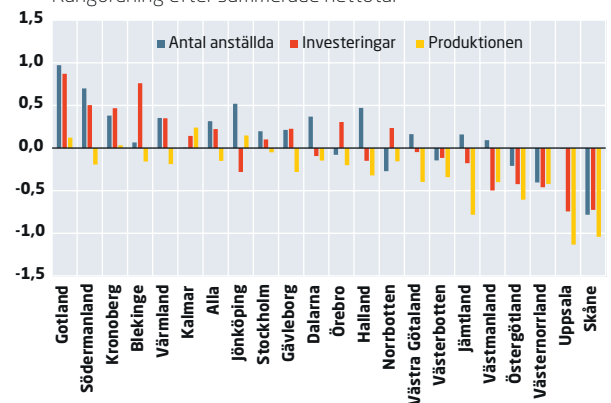
Län	Sysselsättning	Population	Bostadsbyggande	Bostadspriser	Bilförsäljning	Nya Platser	Varsel	Arbetslöshet
Södermanland	4,6	0,7	51	6	1	-1	10	7,9
Gotland	4,6	0,5	-13	4	-1	2	79	3,9
Dalarna	4,4	0,2	36	6	8	3	45	7,9
Halland	4,3	1,2	-14	6	12	4	-40	5,2
Västernorrland	3,1	-0,2	52	5	14	-12	-6	6,5
Gävleborg	2,6	0,0	30	14	3	-10	36	6,9
Västmanland	2,3	0,8	10	6	9	7	2	9,4
Stockholm	2,3	1,5	-13	1	9	-5	-2	5,9
Örebro	2,2	1,0	-62	3	4	-4	-23	8,5
Jämtland	2,1	0,4	-1	4	24	8	-24	6,2
Värmland	2,0	0,0	-39	6	8	4	-1	6,9
Jönköping	1,8	1,0	9	9	9	12	14	4,2
Skåne	1,7	1,2	7	8	7	-2	6	8,8
Västra Götaland	1,7	0,8	19	8	11	5	-32	6,3
Kronoberg	1,6	1,2	-47	8	-3	7	46	9,3
Uppsala	1,6	1,7	-15	2	3	-1	9	5,6
Östergötland	1,5	0,9	-9	11	8	25	11	8,7
Norrbotten	1,4	-0,2	7	9	3	-6	-15	4,9
Kalmar	0,9	0,3	10	12	6	-1	91	6,3
Blekinge	0,2	0,2	-55	11	-2	-13	31	9,3
Västerbotten	-0,5	0,6	-27	13	2	15	8	6,5
Riket	2,1	0,9	-5	5	8	3	-2	6,8

Källor: SCB, Arbetsförmedlingen och Svenskt Näringsliv.

DIAGRAM 37: Förväntningar på 6 månaders sikt

Normaliserade netttotal, förväntningar q3 2018

Rangordning efter summerade netttotal



Källa: Svenskt näringslivs företagarpanel.

Bostadsbyggandet har så sakteliga börjat minska i landet. I riket som helhet har nedgången varit fem procent hittills i år. Skillnaderna är dock stora i landet. I några län, t.ex. Södermanland och Västernorrland, ökade bostadsbyggandet med över 50 procent det senaste året, medan nedgångarna varit stora i andra län såsom Örebro och Blekinge. Signalerna från byggföretagen är att bostadsbyggandet i riket som helhet står inför betydande nedgångar de kommande två åren.

Något svagare framtidstro bland Svenskt Näringslivs medlemsföretag

Konjunkturen går nu således in i ett lugnare skede. Det gäller i stort sett alla delar av ekonomin. Den inhemska efterfrågan dämpas bland annat av att bostadsbyggandet minskar, men också av de successivt högre räntorna. Utrikeshandeln utvecklas i måttlig takt till följd av en något lägre efterfrågetillväxt i omvärlden. Prognosen över en gradvis konjunkturedgång bygger dock på att riskerna som beskrevs inledningsvis i denna rapport inte utlöses.

Bland Svenskt Näringslivs medlemsföretag är framtidsutsikterna splittrade. I riket som helhet bedömer medlemsföretagen att sysselsättningen kommer öka medan produktion och investeringar om 6 månader förväntas ligga på ungefär samma nivåer som idag (se diagram 37). I Gotland, Södermanland, Kronoberg och Blekinge är framtidstron enligt Svenskt Näringslivs företagarpanel som högst medan Skåne, Uppsala och Västernorrland har lägst tillförsikt inför framtiden av Sveriges regioner.

Rapportförfattare

Torbjörn Halldin
08-553 430 16

Lars Jagrén
08-553 432 86

Göran Grahn
08-553 431 03

Tamara Sobolevskaia
08-553 430 16

Violeta Juks
08-553 430 00

Bo Enegren
08-553 430 00

www.svensktnaringsliv.se

Storgatan 19, 114 82 Stockholm

Telefon 08-553 430 00