

DET EKONOMISKA LÄGET

JUNI 2017

Innehåll

Sammanfattning - brist på arbetskraft dämpar tillväxten	4
Internationell ekonomi	5
Finansiella marknader	8
BNP och efterfrågan	10
FÖRDJUPNINGSRUTA: Merchanting och bytesbalansen	14
Produktion, timmar och produktivitet	16
Arbetsmarknad	18
FÖRDJUPNINGSRUTA: Bostadsbrist och otillräcklig infrastruktur	21
Inflation och penningpolitik	24
Regional ekonomi	26

Sammanfattning – brist på arbetskraft dämpar tillväxten

Sverige är i en högkonjunktur och den svenska ekonomin fortsätter att växa i god takt under 2017 och 2018, även om BNP-tillväxten gradvis dämpas. Signalerna från den internationella ekonomin har under våren blivit mer positiva. För första gången på flera år har prognoserna för världsekonomin reviderats uppåt, och framför allt i Europa har tillväxten stabiliserats. Detta är viktigt för Sverige som är en liten och mycket utrikeshandelsberoende ekonomi.

Trots förbättringen finns det stora osäkerheter om världsekonomin. Dit hör den fortsatta osissheten om Trumps politik, Brexit, den höga skuldsättningen och instabiliteten i det europeiska banksystemet. De geopolitiska spänningarna finns kvar och har snarast ökat.

Den bättre utvecklingen i Europa medför att nettoexporten blir viktigare som motor i ekonomin. Hushållens konsumtion dämpas gradvis i takt med att inflationen långsamt stiger med lägre reallöneökningar som följd. Hushållen börjar också långsamt anpassa sig till de kommande räntehöjningarna. Bygginvesteringarna, som tillsammans med konsumtionen tidigare drivit tillväxten, dämpas i takt med att sektorn allt tydligare börjar slå i kapacitetstaket. Tillväxten ändrar alltså karaktär från inhemskt driven till att bli mer balanserad.

Sysselsättningen fortsätter att utvecklas starkt, men arbetslösheten slutar att sjunka under 2018 när allt fler asylsökande kommer ut på arbetsmarknaden. Tadelningen och obalanserna på arbetsmarknaden mellan de med jobb och de som står utanför blir allt tydligare.

De förhållandevis goda tillväxstsiffrorna förklaras i hög grad av den expansiva penning- och finanspolitiken som stimulerar ekonomin trots högkonjunktur. Det normala är att politiken, via högre räntor och rejäla budgetöverskott, under högkonjunkturår verkar åtstramande på ekonomin. En annan viktig aspekt av den senaste tidens goda svenska tillväxt är att en stor del av den kan förklaras av befolkningstillväxten. Mätt som BNP per capita har tillväxten i Sverige inte på samma sätt utmärkt sig positivt jämfört med andra länder. BNP per capita är egentligen det viktigaste tillväxtmåttet som ger en indikation på hur den totala produktiviteten i ekonomin utvecklas. Det är det måttet som är avgörande för vårt välbefinnande, liksom i grunden också för lönenivåer och resurser till offentlig sektor.

Framöver kommer tillväxten hållas tillbaka av att företagen inte hittar arbetskraft trots att det finns mängder av lediga jobb. Fler än tre av fyra företag som försökt hitta arbetskraft anger att det är svårt eller mycket svårt att rekrytera medarbetare. Problemen på arbetsmarknaden förvärras av snabbt stigande bostadsbrist – som gör att många inte kan flytta dit jobben finns – och dåligt fungerande infrastruktur.

Bristerna på arbetsmarknaden, bostadsmarknaden och inom infrastrukturen förstärker och förvärrar varandra. Det medför att Sverige inte kan dra full nytta av konjunkturuppgången utomlands. Tillväxten hålls tillbaka då många företags potential inte kan förverkligas.

Det innebär mindre resurser i ekonomin både på nationell och lokal nivå. För företagen är riskerna stora att konkurrenter kommer ifatt och drar ifrån. Framför allt visar de stora bristerna med oroväckande tydlighet på strukturproblemen i Sverige vad gäller utbildning, bostäder och arbetsmarknad.

Nyckeltal

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

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
BNP	1,2	2,6	4,1	3,2 (3,4)	2,4 (2,3)	2,4
Produktivitet i näringslivet ¹	1,4	1,5	3,3	1,8 (2,1)	1,9 (1,8)	1,5
Timmar ¹	0,4	1,8	1,0	1,7 (1,7)	1,4 (1,1)	1,4
Sysselsättning	1,1	1,4	1,4	1,5 (1,4)	2,2 (1,1)	1,1
Arbetslöshet ^{2, 3}	8,0	7,9	7,4	6,9 (6,9)	6,6 (6,8)	6,7
KPIF ²	0,9	0,5	0,9	1,4 (1,4)	1,7 (1,7)	1,8
Reporänta ^{2, 4}	1,0	0,5	-0,3	-0,5 (-0,5)	-0,5 (-0,4)	-0,3
KIX (kronindex) ²	103,0	106,8	112,5	111,6 (111,9)	114,0 (113,8)	114,0

Anm: ¹ Kalenderkorrigerad, ² årsgenomsnitt, ³ procentuell andel av arbetskraften 15-74 år, ⁴ procent.

Källor: Macrobond, Riksbanken, SCB och Svenskt Näringsliv.

Internationell ekonomi

Tillväxten i den globala ekonomin har varit trög under senare år. Detta har sammanfallit med en svag utveckling i världshandeln (se diagram 1). Även den globala industriproduktionen har vuxit svagt under de senare åren, framför allt i utvecklade industriländer (se diagram 2). Sedan slutet på 2016 har vi dock sett tendenser till högre tillväxt och ökande efterfrågan internationellt. Industriproduktionen i de avancerade länderna växer återigen och vi ser en förbättrad importefterfrågan från tillväxtmarknaderna.

Under många år har prognoserna för den globala ekonomin tvingats revideras ned i takt med att utfallen kommit in svagare än förväntat. De senaste kvartalens förbättrade tillväxtutsikter för den globala ekonomin har gjort att vi nu istället sett uppreviderade tillväxtprognoser från många prognosinstitut. Framtidsutsikterna har förbättrats för både hushåll och företag, vilket syns i exempelvis inköpschefsindex (se diagram 3).

Penningpolitiken är fortsatt mycket expansiv i flertalet utvecklade länder. De låga räntorna och de kvantitativa lättnaderna i många länder har understött den ekonomiska tillväxten. Trots den senaste tidens förbättrade tillväxtutsikter är produktionsgapet i den globala ekonomin totalt sett fortsatt stort.¹ Utöver en expansiv penningpolitik har det lägre oljepriset påverkat den globala ekonomin i positiv riktning. Ett råoljepris på cirka hälften av vad det var för några år sedan har dock samtidigt gjort att ett antal oljeexporterande länder drabbats av svagare tillväxt och i vissa fall även kraftigt försämrade offentliga finanser. Dagens stabilare, men fortsatt låga, oljepris har även påverkat finansiella marknader positivt.

Tillväxttakten i den amerikanska ekonomin blev relativt svag under 2016, till och med svagare än i euroområdet (se tabell 1). Den svaga årstakten för amerikansk BNP blir däremot endast tillfällig. De amerikanska hushållen har drivit utvecklingen i BNP. Framöver fortsätter konsumtionen att lämna betydande tillväxtbidrag till följd av fortsatt relativt låga räntor, låga drivmedelspriser och en allt ljusare arbetsmarknad. Den amerikanska centralbanken (FED) har visserligen börjat höja styrräntan, men penningpolitiken blir fortsatt expansiv under en lång tid framöver. En orsak till att FED har börjat strama åt sin politik är att arbetslösheten har sjunkit i det närmaste linjärt sedan 2010. Numera bedöms arbetslösheten ligga nära, eller under, sin strukturella nivå. Den alltmer ansträngda arbetsmarknaden kan, via högre löner framöver, bidra till något högre inflation i den amerikanska ekonomin. Detta är en viktig orsak till att FED har börjat höja styrräntan.

De finanspolitiska stimulanserna som väntas från Trump-administrationen kan ge en tillväxtskjuts 2018 och framåt men än så länge är både utformningen och effekterna av den amerikanska politiken mycket osäkra. De något förbättrade globala tillväxtutsikterna gör dock att efterfrågan gradvis ökar och att tillväxtbidragen från investeringar och utrikeshandeln stiger. Sammantaget leder detta till att tillväxten i den amerikanska ekonomin väntas bli 2,1 procent 2017 och 2,4 procent 2018.

DIAGRAM 1: Global handel

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

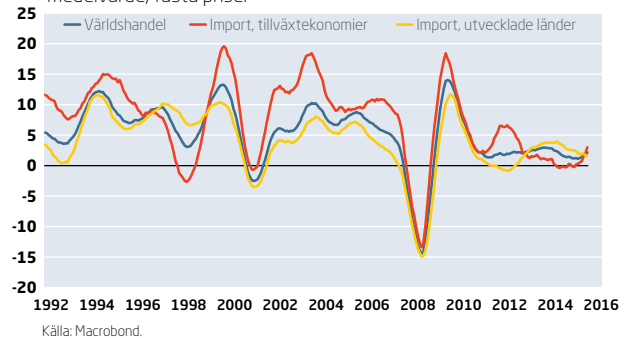


DIAGRAM 2: Global industriproduktion

Årlig procentuell förändring, fasta priser, kalenderkorrigerad

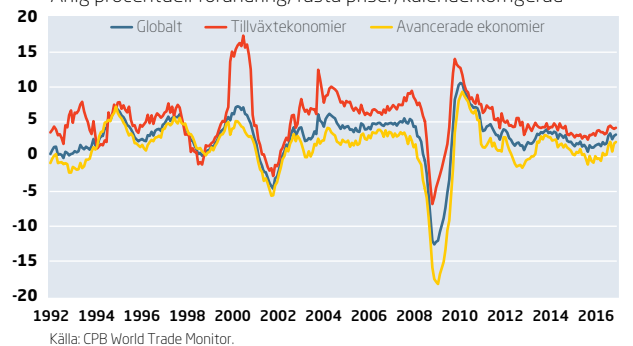


DIAGRAM 3: Företagsförtroende, tillverkningsindustrin

Globalt inköpschefsindex, PMI, säsongrensad



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 konjunkturlig balans, vilket är när varken hög- eller lågkonjunktur råder.

TABELL 1: BNP i omvärlden

Årlig procentuell förändring, fasta priser

	2016	2017	2018
Norge	0,8	1,6	1,9
Danmark	1,3	1,6	1,6
Finland	1,4	1,5	1,4
Tyskland	1,9	1,6	1,6
Euroområdet	1,7	1,7	1,7
Storbritannien	1,8	1,7	1,4
USA	1,6	2,1	2,4
Kina	6,7	6,4	6,1

Källor: Macrobond och Svenskt Näringsliv.

Under åren efter finanskrisen hade euroområdet mycket svårt att varaktigt växa i en takt som gav fart till konjunkturåterhämtningen. De senaste åren har däremot tillväxten gradvis förbättrats, i hög grad tack vare en mycket expansiv penningpolitik från den Europeiska Centralbanken (ECB). Europa befinner sig dock fortfarande på fel sida om nollstrecket i termer av konjunkturutveckling. Arbetslösheten har, trots en viss nedgång, bitit sig fast på höga nivåer i många länder, vilket endast delvis förklaras av svag konjunktur. De strukturella problem som Europa brottas med gör att de lediga resurserna, trots svag tillväxt och hög arbetslöshet, inte är större än vad de är. Det är fortfarande en stor geografisk spridning i tillväxt och arbetslöshet inom euroområdet även om en del sydeuropeiska länder nu verkar stå på något stadigare grund. Tillväxten är dock bräcklig och skuldnivåerna är på många håll höga, vilket gör att man blir mindre motståndskraftig om konjunkturåterhämtningen av någon anledning skulle mattas av. Sådana osäkerheter syns dock inte i framåtblickande indikatorer över konsument- och företagsförtroende. De fortsatt relativt goda tillväxtutsikterna gör att euroområdet växer med 1,7 procent både 2017 och 2018.

De nordiska länderna har vuxit långsammare än Sverige de senaste åren. Finland har haft problem med ett för högt kostnadstryck i relation till sin produktivitetsutveckling, vilket påverkat konkurrenskraften negativt. Det låga oljepriset har lett till att Norges tillväxt blivit svag framför allt under 2016. Danmark har delvis påverkats av den höga globala osäkerheten, vilket fått negativa effekter på utvecklingen i konsumtion och investeringar. De förbättrade tillväxtutsikterna för global ekonomi gör att tillväxten i våra nordiska grannländer håller sig på ganska stabila tillväxttal under prognosåren (se tabell 1).

Storbritanniens oväntade folkomröstningsresultat om att lämna EU fick omedelbara konsekvenser för de finansiella marknaderna och det brittiska pundet. Finansmarknaderna återhämtade sig snabbt men pundet är fortfarande betydligt svagare än innan den brittiska folkomröstningen. Många prognosmakare reviderade kraftigt ner sina tillväxtprognoser för den brittiska ekonomin. Nu ett knappt år sedan folkomröstningen har mycket lite av det man befärade för ekonomin inträffat. Tillväxten har varit överraskande hög, vilket delvis beror på att Bank of England väntas hålla styrräntorna låga under en längre tid än vad som skulle varit fallet om Storbritannien valt att stanna kvar i EU. Framöver bedöms dock tillväxttakterna avta när resultaten av utträdesförhandlingarna blir tydligare. De stora osäkerheterna kring de vägval som Storbritannien håller på att göra spädades dessutom på av valutgången i det brittiska valet nu i juni, något som kan få effekter både realekonomiskt och på finansiella marknader.

Kina har gått från att växa med tvåsiffriga tal till 6–7 procent per år. Detta är en kalkylerad inbromsning till följd av Kinas försök till struktur- omvandling från en investeringsdriven till en mer konsumtionsdriven ekonomi. Den lägre tillväxttakten är i linje med de mål som de kinesiska myndigheterna tidigare satt upp för den ekonomiska utvecklingen. För att uppnå tillväxttakter på över 6 procent krävs det fortsatt att ekonomin understöds av ett antal stora infrastruktursatsningar. Tillväxttakten i den kinesiska ekonomin saktar in ytterligare de kommande åren men inbromsningen bedöms bli kontrollerad och måttlig (se tabell 1). Bland övriga stora tillväxtekonomier fortsätter Indien att växa kraftigt. Ryssland

kommer förbättra sin ekonomiska situation efter tidigare oljeprisfall som bidrog till negativ tillväxt. I Brasiliens fall kan den politiska turbulensen ge återverkningar framöver, men ekonomin bedöms trots detta växa något snabbare framöver.

De globala nedåtriskerna för en sämre utveckling är fortsatt stora. Många av riskerna är dock av politisk karaktär som hitintills inte tycks ha påverkat de finansiella marknaderna och den ekonomiska tillväxten i någon större utsträckning. Den fortsatt mycket expansiva penningpolitiken i många länder och de i vissa fall mycket höga skuldnivåerna gör att en framtida global konjunkturedgång blir svårare att hantera med den ekonomiska politiken. Detta utgör förmodligen den huvudsakliga risken för den framtida ekonomiska utvecklingen. Man bör dock komma ihåg att det även finns uppåtrisker i den globala ekonomin. När det väl börjar gå bättre i konjunkturrella uppgångsfaser händer det ofta att förtroendet förbättras snabbt och tillväxten ökar snabbare än beräknat. I dagsläget är det möjligt att den globala ekonomin befinner sig just i en sådan fas och att tillväxten kan överraska i positiv riktning framöver.

DIAGRAM 4: **Styrräntor**
Kvartalsmedelvärden

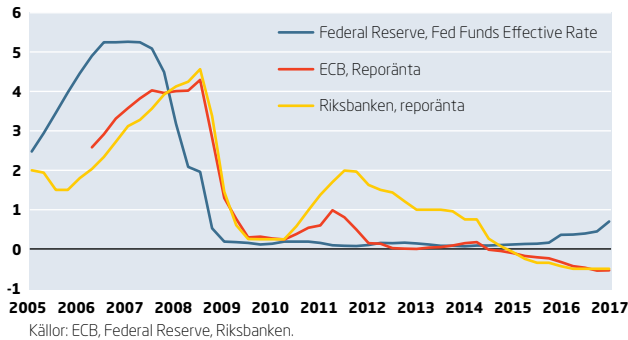
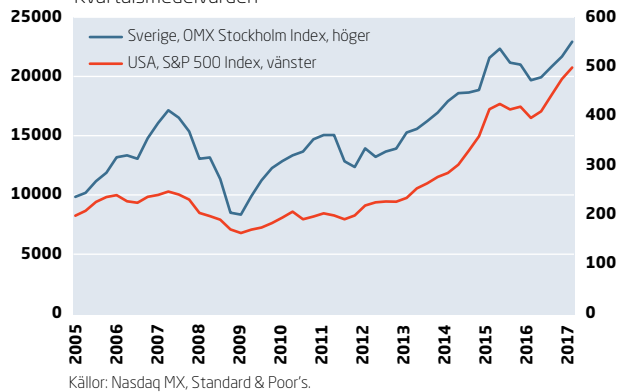


DIAGRAM 5: **Börsindex**
Kvartalsmedelvärden



Finansiella marknader

Den expansiva internationella penningpolitiken har fortsatt under det senaste året, men utvecklingen har allt tydligare skiljt sig mellan USA och Europa (se diagram 4). I USA har Federal Reserve redan vänt penningpolitiken i mer åtstramande riktning i takt med att ekonomin och främst arbetsmarknaden visat fortsatt styrka. Ytterligare räntehöjningar väntas under prognosperioden och centralbanken kommer börja minska tillgångarna av obligationer i sin balansräkning mot slutet av året. I slutet av 2018 bedöms den amerikanska styrräntan vara uppe kring tvåprocentnivån.

Även i Euroområdet skapar den något stabilare tillväxten möjligheter för en långsam normalisering av penningpolitiken. Fortsatt svag arbetsmarknad, i stort sett obefintligt inflationstryck samt en skakig banksektor medför dock att ECB, den europeiska centralbanken, väntas agera mycket försiktigt. Under hösten 2017 påbörjar ECB denna normalisering genom att dra ned på obligationsköpen. En första försiktig höjning av styrräntan sker under 2018.

ECB:s agerande blir mycket viktigt även för hur Riksbanken agerar. I Sverige rycker en höjning av styrräntan och neddragning av tillgångsköpen närmare (se även avsnittet ”Inflation och penningpolitik”). Penningpolitiken fortsätter dock att vara kraftigt expansiv under hela prognosperioden. Den expansiva svenska penningpolitiken sticker ut ur ett internationellt perspektiv med tanke på att Sverige nu är på toppen av en högkonjunktur.

Utvecklingen på flertalet av världens börser har under det senaste året varit stark. Kombinationen av en extremt expansiv penningpolitik, ett högt sparande inte minst av demografiska skäl där allt fler i de utvecklade industriländerna ser ett behov att spara till pensionen, samt bristen på avkastning vid placeringar i statsobligationer har bidragit till den goda börsutvecklingen. Exempelvis var DJ World index i början av juni 2017 ca 14 procent högre än i juni 2016, FTSE100-index för Storbritannien hade stigit med 20 procent och OMX30 i Sverige med 21 procent (diagram 5).

I aktiekurserna ligger därmed en förväntan om en fortsatt stabil återhämtning av världsekonomin. Även ett fortsatt högt sparande och ”billiga” pengar fortsätter att ge stöd åt börskurserna. Samtidigt finns det, som nämndes ovan, betydande osäkerhet både kring politiska vägval i bland annat USA och hur de geopolitiska spänningarna kommer utvecklas. Även osäkerheten om stabiliteten i banksystemen i flera europeiska länder och den höga skuldsättningen är betydande riskfaktorer.

Kombinationen av fortsatt låga räntor, höga aktiekurser och en bättre global ekonomi innebär goda investeringstillmöjligheter för företagen. Likviditeten på finansmarknaderna väntas även ge goda möjligheter till nyintroduktioner. Aktiviteten på de finansiella marknaderna kan därmed förväntas vara fortsatt god, och även bidra till en god investeringsuppgång.

I Sverige har kombinationen av en extremt expansiv penningpolitik och accelererande bostadsbrist lett till snabbt stigande bostadspriser. Detta har tvingat fram en ökad skuldsättning främst i yngre hushåll i storstadsområden som nyligen köpt sin första eller andra bostad. De höga bostads-

priserna påverkar arbetsmarknadens funktionssätt eftersom de gör det svårare för företagen att hitta personal (se fördjupningsrutan ”Bostadsbrist och otillräcklig infrastruktur”). En hög prisökningstakt utgör även en potentiell risk vad gäller skuldsättning och uppbyggnaden av bostadsbubblor. Frågan aktualiseras av den pågående debatten om olika åtgärder som amorteringskrav, skuldkvotstak och minskade ränteavdrag. De annalkande räntehöjningarna gör att hushållens skuldsättning kan sättas på prov. Räntorna i Sverige är fortsatt historiskt låga, men har i princip stabiliserats under det senaste året (diagram 6). En fortsatt måttlig uppgång i marknadsräntorna väntas under kommande år.

Eftersom bostadsbyggandet i relation till befolkningstillväxten varit lågt under lång tid, bedöms riskerna för en bostadsbubbla dock vara små.

Den goda tillväxten i ekonomin och på arbetsmarknaden gör, tillsammans med befolkningsutvecklingen framöver, att det finns förutsättningar för en fortsatt god bostadsmarknad. De generellt sett rikare hushållen idag, till följd av stigande bostadspriser och börskurser, talar också för en fortsatt stark bostadsmarknad. För en mindre grupp hushåll kan situationen vid ett fall i bostadspriserna bli besvärlig, men varken den ekonomiska utvecklingen i stort eller stabiliteten på finansmarknaden bedöms vara hotad.

DIAGRAM 6: Reporänta, bolåneränta och lång statsobligationsränta
Kvartalsmedelvärden

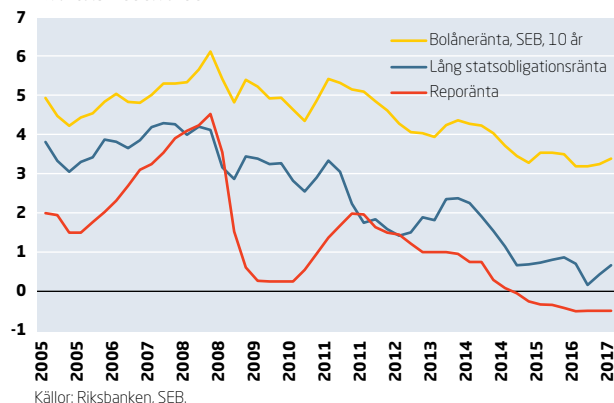
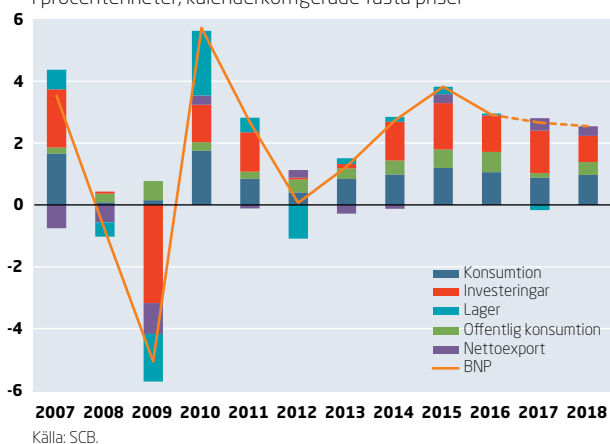


DIAGRAM 7: BNP-bidrag

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



BNP och efterfrågan

Den svenska BNP-tillväxten har varit hög under både 2015 och 2016 (se diagram 7). Inhemska faktorer som konsumtion och bostadsinvesteringar har varit de huvudsakliga drivkrafterna till tillväxten under dessa år. Under den andra halvan av 2016 började vi se en förbättring i exportutvecklingen och ett allt större tillväxtbidrag från utrikeshandeln. Varuexporten fortsatte att öka under det första kvartalet i år, men den svaga tjänsteexporten gjorde att den totala exporten bidrog negativt till BNP-utvecklingen under kvartalet. Tillsammans med minskande offentlig konsumtion gjorde detta att tillväxten mattades av jämfört med tidigare kvartal. En del av den minskande offentliga konsumtionen följer av att insatserna i anslutning till den höga migrationen tidigare till viss del var av temporär karaktär.

Årets första kvartal, det vill säga det senaste kvartalet som det finns utfallsdata för, växte BNP med 0,4 procent i säsongsrensad kvartalstakt och 2,8 procent i årstakt. Trots en överraskande svag tillväxt går det att hitta positiva konjunktursignaler i utfallet. Investeringsstillväxten har börjat bli bredare med ökande maskininvesteringar som sammanfaller med ökad import av investeringsvaror och produktion av maskinprodukter. Samtidigt fortsatte varuexporten att öka, vilket är ett tecken på att den globala efterfrågan nu är högre. Sammantaget gör detta att den modesta tillväxttakten i början på året bedöms vara av temporär karaktär och att tillväxten kommer att öka under årets kommande kvartal.

Den senaste tidens positiva tillväxtsignaler från global och europeisk ekonomi gör att svensk export kommer att utvecklas i god takt framöver. Dessutom får exporten draghjälp av den fortsatt svaga kronkursen som gör att exportföretagen lättare kan få avsättning för sina varor och tjänster. Det redan ansträngda resursutnyttjandet i svensk ekonomi kvarstår under prognosperioden, men de lediga resurserna fortsätter att vara ojämnt fördelade mellan olika delar av den svenska arbetsmarknaden. I många branscher gör svårigheterna att hitta den kompetens som efterfrågas att tillväxten hålls tillbaka. Rekryteringsproblemen för företag i tillväxtbranscher kvarstår då det främst är svårt att finna erfarna specialister av olika slag.

Under prognosperioden väntas de inhemska delarna av ekonomin driva tillväxten i mindre utsträckning än tidigare år. Istället kommer den ökande globala efterfrågan göra att varuexport och näringslivets investeringar bidrar mer till den ekonomiska tillväxten. Det fortsatta behovet av bostäder gör att bygginvesteringarna fortsätter att öka men den stora bristen på arbetskraft medför att tillväxttakten avtar kommande år. De många osäkerhetsfaktorer i den globala ekonomin gör att försiktighets-sparandet hos hushållen fortsätter att vara högt. Hushållen konsumerar framöver i relativt god takt men då räntehöjningarna kommer allt närmare och fler inslag av skulddämpande åtgärder från myndighetshåll börjar implementeras kan inte hushållens konsumtionsstillväxt bli högre än ca två procent kommande år. För den offentliga konsumtionen leder det demografiska trycket tillsammans med högre kommunala kostnader för flyktingmottagandet att tillväxten ökar igen efter de senaste kvartalets svaga tillväxt. Eftersom 2018 är ett valår finns det av naturliga säll en upptrisk i tillväxttaktarna för offentlig konsumtion.

Sammanlagt bedöms BNP-tillväxten bli 2,4 procent både 2017 och 2018 (se tabell 2). I och med att befolkningen växer snabbt under prognosåren blir tillväxttakten i BNP per capita sammanlagt svagare 2017–2018 (se diagram 8).

Hushållens konsumtionsutveckling påverkas av att räntehöjningarna närmar sig

Sedan finanskrisen har en av de huvudsakliga drivkrafterna för svensk tillväxt utgjorts av hushållens konsumtion. Konsumtionstillväxten var relativt hög under 2015 och inledningen av 2016 men de senaste fyra kvartalen har ökningstakten varit mer måttlig. De svagare takterna är förvånande eftersom förmögenhetsställningen bland hushållen är fortsatt stark med stigande börser och ökande bostadspriser. Eftersom hushållen lägger en stor andel av sin konsumtion på bostäder och kostnader förknippade med att äga en bostad har debatten om, och osäkerheten kring, amorteringskrav, skuldkvotstak och förändringar i ränteavdragen förmodligen påverkat många hushåll. Dessutom står den globala ekonomin inför många osäkerhetsmoment som även detta kan påverka hushållens konsumtionstillväxt negativt. Penningpolitiken kommer att vara fortsatt mycket expansiv under prognosperioden, men i takt med att räntehöjningarna långsamt börjar närma sig börjar hushållen i större utsträckning prisa in kommande räntehöjningar i sitt konsumtionsbeteende. Dessutom är de politiska riskerna i framför allt amerikansk, och därmed global, ekonomi stora, vilket även det bidrar till att försiktighetssparandet fortsätter att vara högt. Hushållen sparar en stor andel av sin disponibla inkomst, vilket gör att den så kallade sparkvoten fortsätter att ligga på historiskt höga nivåer både 2017 och 2018.

Förtroendet bland de svenska hushållen har stigit den senaste tiden. Den tidigare negativa tilltron till svensk ekonomi har förbättrats avsevärt (se diagram 9). Den förändrade migrationspolitiken kan ha bidragit till att förtroendet har stärkts under 2016. Det faktum att den svenska tillväxten har varit högre än i många jämförbara länder de senaste åren och att arbetslösheten har fallit är förmodligen också en bidragande faktor till att hushållen stärkt sin syn på svensk ekonomi.

Konsumtionstillväxten bedöms öka med 1,9 procent 2017 och 2,2 procent 2018. Dessa tillväxttakter är lägre än det historiska genomsnittet sedan 1994 på 2,4 procent men innebär ändå ett betydande bidrag till BNP-tillväxten. Per capita växer konsumtionen betydligt långsammare än sin genomsnittliga tillväxttakt, vilket har att göra med att befolkningen främst kommer att öka bland grupper med lägre konsumtionsmöjligheter (se diagram 10).

Den offentliga konsumtionen påverkas av ökande tryck i kommunsektorn

Den offentliga konsumtionen växte kraftigt under slutet av 2015 och början på 2016 till följd av den stora asylinvandringen. De stramare migrationsreglerna har gjort att den temporärt höga statliga konsumtionen nu har minskat tre kvartal i rad. Bidraget till BNP-tillväxten från offentlig konsumtion har under dessa kvartal varit svagt negativt.

Arbetslösheten har minskat och sysselsättningen ökat, vilket har gjort att skatteintäkterna i kommunsektorn nu är högre än tidigare. Detta har

Tabell 2: Försörjningsbalans

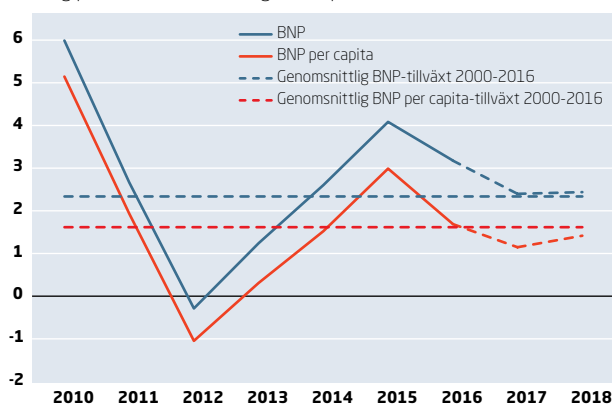
Årlig procentuell förändring, fasta priser

	2016	2017	2018
BNP	3,2	2,4	2,4
Hushållens konsumtion	2,4	1,9	2,2
Offentlig konsumtion	2,9	0,2	1,4
Investeringar	5,3	5,2	3,3
Export	3,5	3,4	4,1
Import	3,8	2,9	3,8

Källor: SCB och Svenskt Näringsliv.

DIAGRAM 8: BNP per capita

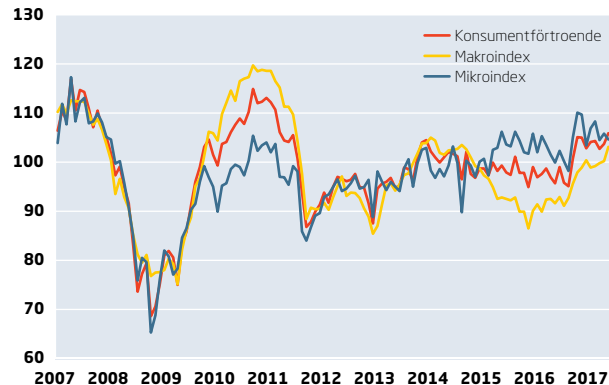
Årlig procentuell förändring, fasta priser



Källor: SCB och Svenskt Näringsliv.

DIAGRAM 9: Konsumentförtroende

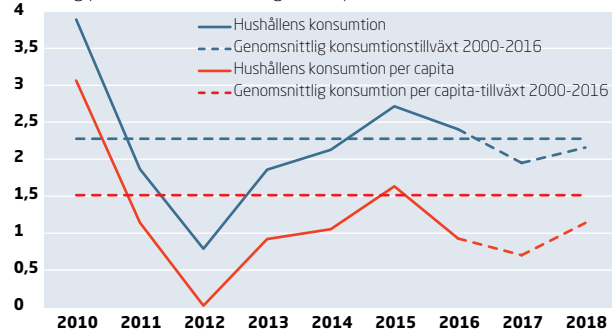
Normaliserade netttotal



Källa: Konjunkturinstitutet.

DIAGRAM 10: Hushållens konsumtion per capita

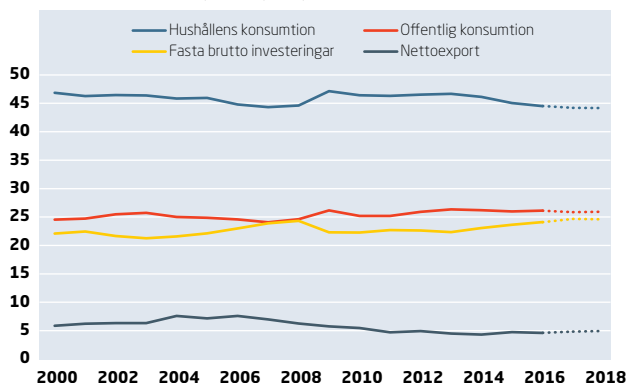
Årlig procentuell förändring, fasta priser



Källor: SCB och Svenskt Näringsliv.

DIAGRAM 11: BNP-andelar

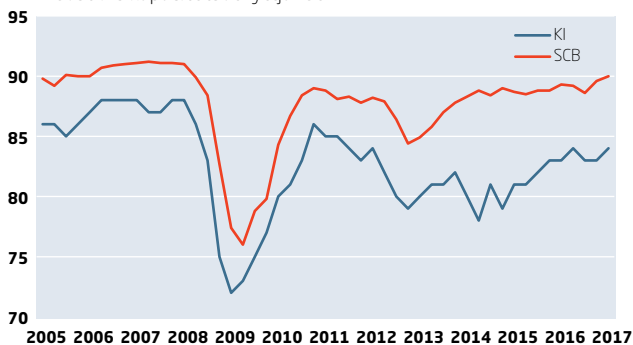
Andelar av BNP i löpande pris, procent



Källor: SCB och Svenskt Näringsliv.

DIAGRAM 12: Industrins kapacitetsutnyttjande

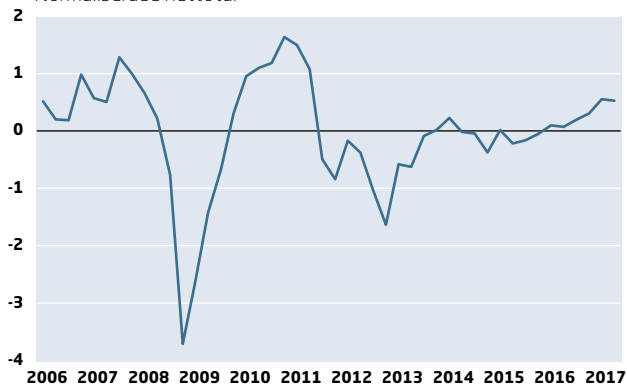
Industrins kapacitetsutnyttjande



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

DIAGRAM 13: 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 företagarpanel.

gjort att det allt högre demografiska trycket inom vård, skola och omsorg nu lättare kan mötas av en högre offentlig konsumtion. Den stora asyl-invandringen till Sverige under andra halvåret 2015 har medfört ökade behov hos många kommuner. Trots att invandringen idag är lägre, kvarstår en del kostnader för flyktmottagandet ute i kommunerna. Ökade resurser kommer också framöver behövas för att möjliggöra ett väl fungerande mottagande. Tillsammans med det demografiska trycket bidrar detta till att den kommunala konsumtionen ökar i god takt framför allt under 2018. Till följd av de stora behoven inom bland annat polis- och rättsväsende samt försvaret ökar även den statliga konsumtionen framöver.

Innevarande år tyngs av en svag inledning vilket gör att offentlig konsumtion endast ökar med 0,2 procent 2017. Nästa år tilltar ökningstakten och offentlig konsumtion ökar med 1,4 procent. Sammantaget leder detta till att den offentliga konsumtionen som andel av BNP ligger kvar på ca 26 procent av BNP (se diagram 11).

Bredare investeringsuppgång framöver

Investeringsstillväxten har de senaste åren i hög grad drivits av bostadsbyggandet, som nu har nått upp till historiskt höga nivåer. Trots det höga bostadsbyggandet är bostadsbristen fortsatt stor i många delar av Sverige (se fördjupningsrutan "Bostadsbrist och otillräcklig infrastruktur"). Tillsammans med en hög befolkningstillväxt framöver gör detta att behovet av nya bostäder kommer vara fortsatt stort under en lång tid framöver. Under prognosperioden väntas bostadsinvesteringarna förvisso öka, men ökningstakten blir lägre än tidigare till följd av att sektorn allt tydligare slår i kapacitetstaket, inte minst till följd av större brister på arbetskraft. Företagen förmår helt enkelt inte att i tillfredsställande grad möta efterfrågan med befintlig personal och befintlig maskin- och anläggningskapacitet.

Industriinvesteringarna har utvecklats svagt under lång tid. Detta medför att kapacitetsutnyttjandet av maskiner och anläggningar ökat de senaste åren (se diagram 12). När nu efterfrågan på svenska industriprodukter väntas öka och den globala tillväxten tilltar, krävs det investeringsökningar för att den svenska industrin ska kunna producera på en högre nivå. I SCB:s investeringsenkät från i maj höjer industrin sin bedömning av investeringsstillväxten 2017. Utöver industrin påverkas många tjänstebranscher av de förbättrade globala tillväxtutsikterna. Exempelvis väntas investeringarna inom företagstjänster att öka relativt kraftigt under prognosperioden. Det förbättrade framtidsutsikterna för näringslivets investeringar syns även i Svenskt Näringslivs företagarpanel för första halvåret 2017 (se diagram 13). Förväntningarna på investeringsstillväxten de närmaste sex månaderna är högre än normalt bland medlemsföretagen i Svenskt Näringsliv.

De offentliga investeringarna minskade under första kvartalet 2017. Inom staten minskade investeringarna delvis till följd av en nedgång inom militära vapensystem. Nya Karolinska börjar färdigställas vilket gjorde att landstingets investeringar minskade. Framöver innebär flera stora infrastrukturprojekt att tillväxten i de offentliga investeringarna ökar igen.²

Ökad efterfrågan från Europa positivt för svensk export

Varuexporten har de senaste tre kvartalen vuxit i god takt. Den globala konjunkturen har gradvis förbättrats och efterfrågan på svensk varu-

² Förbifart Stockholm och Slussenombyggnaden är projekt som är i full gång. Under 2017 påbörjas byggandet av en ny vägbro över Göta Älv, medan Ostlänken beräknas bidra till investeringsutvecklingen först 2018.

export har ökat. Under första kvartalet 2017 var det främst export av investeringsvaror som ökade medan tjänsteexporten föll tillbaka oväntat kraftigt (se diagram 14). Tjänsteexporten har ökat över tid och utgör nu knappt en tredjedel av den totala svenska exporten. Det senaste kvartalets fall i tjänsteexporten bedöms till viss del vara temporärt och tjänsteinnehållet i den svenska exporten ökar återigen framöver.

Av varuexporten går cirka 70 procent till Europa. Efterfrågan på investerings- och insatsvaror på den europeiska kontinenten är därmed avgörande för hur svensk export utvecklar sig. Europa har länge lidit av sviterna efter finanskrisen med djup lågkonjunktur och svag efterfrågan. Nu börjar dock konjunktursikterna globalt och i Europa långsamt se bättre ut. Den globala prognosen har reviderats upp, vilket får positiva effekter för synen på hur svensk export kommer att utvecklas framöver. Under prognosåren förbättras den viktiga europeiska konjunkturen och behovet av investeringsvaror, som är en viktig del i svensk varuexport, kommer därmed att öka.

Utöver de förbättrade globala konjunktursikterna gör en fortsatt svag svensk krona att svenska företags exportutveckling gynnas. Utvecklingen av svensk export är dock omgärdad av en hel del osäkerhetsfaktorer. De många riskerna för hur efterfrågan i den globala ekonomin kommer att växa och den stora ovissheten kring olika valutors utveckling gör att exportutvecklingen framöver är osäker.

Trots riskerna framöver ökar den svenska exporten av industri- och investeringsvaror både 2017 och 2018. Den totala exporten ökar med 3,4 procent 2017 och 4,1 procent 2018. Den relativt långsamma exporttillväxten sedan finanskrisen har gjort att Sverige tappat exportmarknadsandelar på 2000-talet. Eftersom exporten under prognosåren ökar snabbare än den samlade exportmarknaden är bedömningen att Sverige hämtar igen en del marknadsandelar både 2017 och 2018.³

En stor del av det vi exporterar kommer ursprungligen från import. Detta gör att det finns ett ömsesidigt beroende mellan export och import, framför allt av varor. Importinnehållet i alla BNP-komponenterna har ökat över tid, delvis beroende på globalisering men även på digitalisering och ökade möjligheter att prisjämföra sina inköp mellan olika leverantörer. Detta gör att bland annat förväntningar om tillväxt i svensk varuexport idag till stor del driver utvecklingen i varuimporten. Även konsumtionen har fått en ökad betydelse för utvecklingen av importen.

Varuimporten har nu ökat i fyra kvartal i rad. Det första kvartalet i år bidrog främst import av investeringsvaror, något som kan ses som ett tecken på att företagen behöver investera för att kunna möta en högre efterfrågan framöver. Importtillväxten bedöms bli relativt hög under resterande kvartal i år för att sedan sakta in något under 2018. Den svaga tjänsteimporten under slutet av förra året tynger dock årssiffran för 2017 så att tillväxten bara blir 2,9 procent 2017 och sedan ökar till 3,8 procent 2018. Sammantaget väntas utrikeshandelns bidrag till BNP-tillväxten bli positivt både 2017 och 2018, vilket gör att den framöver kommer att driva BNP-tillväxten i högre grad än vad den gjort sedan finanskrisen. Under prognosåren ökar även nettoexporten som andel av BNP något till 4,9 procent 2018 (se diagram 15).

DIAGRAM 14: Exporten uppdelad på varor och tjänster

Index=100, 2010 Q1, fasta priser, säsong- och kalenderjusterade

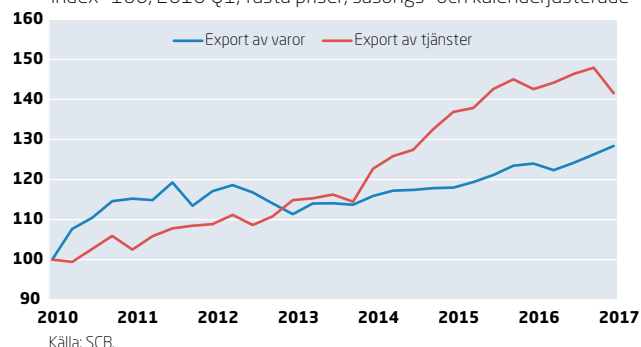
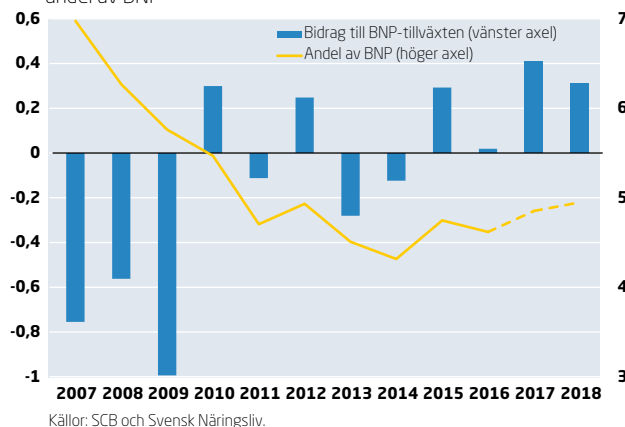


DIAGRAM 15: Nettoexportens bidrag till BNP

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



³ Vunna respektive förlorade marknadsandelar definieras här som att årstillväxten för svensk export är högre respektive lägre än tillväxten för vår exportmarknad.

Merchanting och bytesbalansen

DIAGRAM 16: Bytesbalansens delar
Procent av BNP

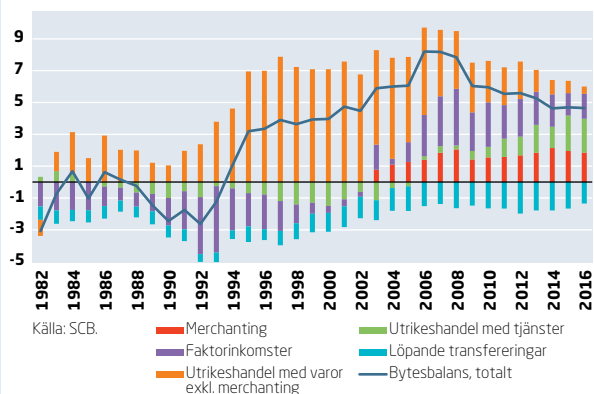
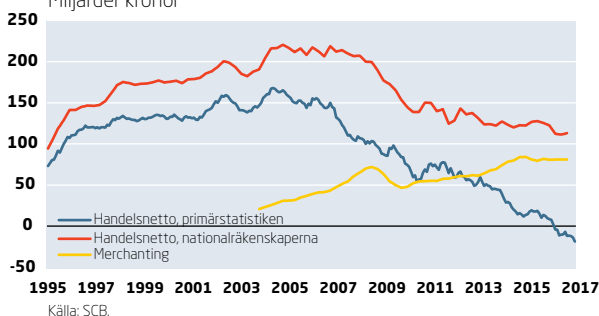


DIAGRAM 17: Varuhandeln i nationalräkenskaperna och primärstatistiken
Miljarder kronor



Merchanting har fått ökad betydelse de senaste åren. Detta har uppmärksamats av bland andra Riksbanken som i en artikel från 2017 beskriver hur merchanting förklarar en stor del av Sveriges bytesbalansöverskott.⁴ Denna fördjupningsruta tar sin utgångspunkt i Riksbankens artikel.

Sverige har under ca två decennier haft överskott i sin bytesbalans (se diagram 16). Under denna tid har globaliseringen ökat och företagen anpassat sina affärsmodeller därefter. Detta har gjort att merchanting har fått en större betydelse för många företag, vilket också syns i statistiken över bytesbalansen. I Sverige och många andra länder består merchanting huvudsakligen av företagets varuhandel mellan dotterbolag i utlandet.⁵ Det rör sig således om flöden inom en och samma koncern. Eftersom Sverige har en relativt stor andel multinationella företag som handlar på detta sätt blir posten merchanting i den svenska bytesbalansen betydande. Intäkterna från merchanting motsvarar knappt två procent av BNP och nästan 40 procent av bytesbalansöverskottet.

Man kan vid en första anblick av vårt positiva bytesbalansöverskott tro att vi exporterar mer än vi importerar. Detta gäller inte när man studerar varuhandeln (se diagram 16). Under ca tio år har det svenska handelsnettot minskat från positiva nivåer till att idag vara negativt enligt primärstatistiken.⁶ Att bytesbalansen under dessa år har ökat har således med andra faktorer att göra än vår handelsbalans. Den ökande andelen merchanting i svensk export blir tydlig i den ökande skillnaden mellan hur utrikeshandeln redovisas i nationalräkenskaperna respektive primärstatistiken (se diagram 17). Nationalräkenskaperna använder sig av definitionen ekonomiskt ägarskap för att definiera utrikeshandel medan primärstatistiken använder sig av gränspassage vilket får konsekvenser för hur merchanting tas upp i statistiken.⁷ Utöver merchanting har utrikeshandel med tjänster och faktorkomster ökat i betydelse för bytesbalansen (se diagram 16).⁸

Merchanting har egenskaper som på samma gång liknar en tjänst, en vara och en kapitalinkomst från utlandet. Det gör att det inte är självklart hur merchanting bör klassificeras i statistiken. Tidigare var det en del av tjänsteexporten eftersom det huvudsakligen betraktades som förmedlings-tjänster av varor. Numera betraktas däremot merchanting som varuhandel till följd av att mer harmoniserade statistikstandarder har införts.⁹

Merchanting leder till mindre jobbskapande och investeringar än traditionell export

När vår traditionella varuexport växer till följd av en större omvärldsefterfrågan leder det ofta till ökande investeringsbehov i varu- och tjänstenärningar i Sverige. Investeringar i en utbyggd produktionsapparat och nyanställning av personal krävs för att tillgodose den ökande efterfrågan. I fallet merchanting behöver flertalet av dessa nya jobb och investeringar inte ske inom Sveriges gränser. Istället kan företag välja att investera och nyanställa där produktionen kommer till. Detta sker ofta i länder med bra och billiga förutsättningar för att företag ska kunna expandera sina verksamheter.

⁴ Hakimi Fard, L., Kåhre, S. och Sandström, M. (2017). Merchanting och de multinationella bolagen - viktiga förklaringar till Sveriges bytesbalansöverskott. Sveriges Riksbank staff memo.

⁵ Den andra typen av merchanting uppstår när ett handelshus köper till exempel råvaror från ett utländskt företag och säljer vidare till företag i andra länder. Detta är en mer traditionell typ av merchanting där flera företag är inblandade och inte enbart en större multinationell koncern.

⁶ Primärstatistiken över utrikeshandeln är den månadsstatistik över import och export av varor som Statistiska centralbyrån publicerar.

⁷ Övriga skillnader är bland annat att nationalräkenskaperna publicerar fakturavärde medan primärstatistiken publicerar statistiskt värde. Utöver detta görs även ett tillägg för reparationer på varor i nationalräkenskaperna och vissa omklassificeringar mellan varor och tjänster.

⁸ Observera att detta diagram baseras på data från betalningsbalansen och nationalräkenskaperna, inte primärstatistik som i diagram 17. De olika källorna gör att det är ett positivt handelsnetto i detta diagram till skillnad från när primärstatistiken studeras.

⁹ Tidigare kunde varorna som orsakade merchanting klassas som varor i ursprungs- och destinationsland men som tjänster i förmedlarlandet. Nu råder det en bättre överensstämmelse mellan länder eftersom merchanting idag helt och hållet är att betrakta som varuhandel genom hela processen.

Den ökande andelen merchanting i svensk export har gjort att en del traditionella ekonomiska samband mellan exporttillväxt och sysselsättningstillväxt inte är lika starka längre. När merchanting ökar kommer också den ekonomiska tillväxten att öka. Utan en motsvarande jobbtillväxt ger merchantingökningen sken av att produktiviteten också har ökat. För räntepolitiken har en sådan produktivitetsökning betydelse för hur inflation och resursutnyttjande utvecklar sig. Detta gör sammantaget att man bör ta hänsyn till hur stora ett lands merchantingintäkter är och hur de utvecklas när man utformar den ekonomiska politiken, både i Sverige och i andra länder.

En svagare krona har mindre inverkan på tillväxten i merchanting

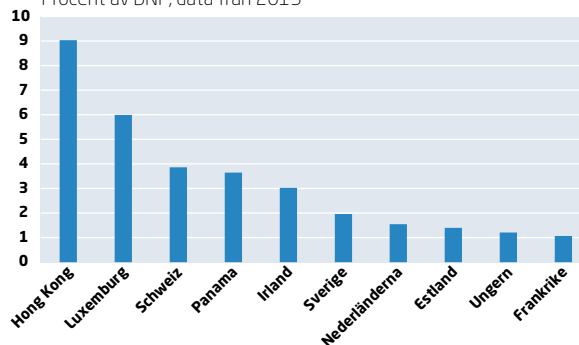
Ett vanligt resonemang är att en svagare krona gynnar svensk export. Detta stämmer på den totala svenska exporten men knappast när det gäller merchanting. Växelkursförändringar påverkar nämligen merchanting relativt lite då produktion och försäljning sker utanför vårt lands gränser. I takt med att merchanting ökar kommer också beroendet mellan växelkurs och exportutveckling att försvagas. Dessutom har globalisering och digitalisering möjliggjort ett större importinnehåll i den traditionella exporten, vilket också bidrar till att växelkursförändringarna får en mindre påverkan på exporten än vad som var fallet för några decennier sedan.

Hög attraktionskraft är viktigt för att ett land ska kunna locka till sig merchantingintäkter

Stora multinationella företag kan välja att lokalisera sin verksamhet och sina huvudkontor till olika länder beroende på en mängd olika faktorer. Löneläge, regelverk, skatter och tillgång på kompetent arbetskraft är några faktorer som påverkar sådana lokaliseringsbeslut. För mindre länder kan enskilda större företagskoncerners flytt av huvudkontor få kortsiktigt stora effekter i statistiken eftersom merchantingdelen av varuhandeln då påverkas. Ett tydligt sådant exempel är Irland som i samband med publiceringen av statistik för året 2015 reviderade upp sin BNP kraftigt, vilket gjorde att BNP kom att visa en årtillväxt på 23,5 procent. Detta var en effekt av att företag flyttat delar av sin verksamhet till Irland. Globaliseringen ger nya utmaningar för statistiken och det irländska exemplet är ett bevis för att det trots korrekt statistikrapportering kan bli stora hopp i hur man i statistiken ser på BNP och andra ekonomiska storheter. Irland är också ett av de länder som har högst andel merchanting i relation till BNP (se diagram 18). Sverige placerar sig strax bakom Irland på sjätte plats efter andra länder med stor koncentration av multinationella företag.

För den svenska bytesbalansen är det viktigt att Sverige lyckas behålla sina multinationella företag och om möjligt även locka till sig nya. Den höga koncentrationen av företag som bidrar till merchanting i förhållande till vår storlek innebär därför att Sverige är känsligt för hur företag framöver väljer att lokalisera sina huvudkontor. Under den senaste tioårsperioden har intäkter från merchanting utgjort en ganska konstant andel av BNP på ett par procent. Om skattereglerna för uttaget av bolagsskatt och andra företagsrelaterade skatter skulle förändras eller om nya riktlinjer för företags internprissättning skulle implementeras kan multinationella företag komma att ompröva sina lokaliseringsbeslut. Detta kan komma att få effekter för Sveriges merchantingintäkter och bytesbalansöverskott i framtiden.

DIAGRAM 18: Bytesbalansöverskott internationellt
Procent av BNP, data från 2015



Anm: Siffrorna för Panama är för 2014.
Källa: IMF.

Definition bytesbalans

Bytesbalansen visar skillnaden mellan hur mycket vi själva producerar inom landet och hur mycket vi använder. Bytesbalansen (BytB) ger därför en bild av ett lands reala flöden med omvärlden och består av handelsbalansen, det vill säga export minus import av varor ($X_v - M_v$), tjänstebalansen, det vill säga export minus import av tjänster ($X_tj - M_tj$), faktorinkomster (F) som t.ex. räntebetalningar på utländska lån eller fordringar och löpande transfereringar (LT) såsom EU-bidrag och EU-avgifter. Följande identitet råder:

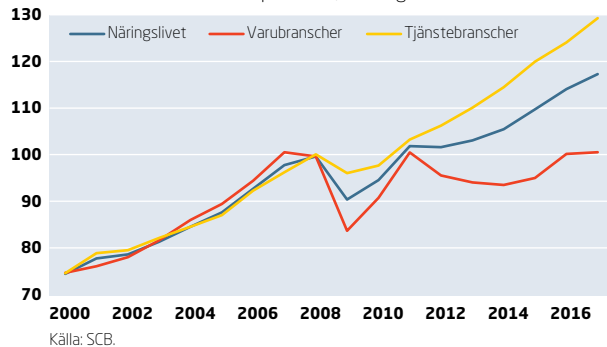
$$\text{BytB} = (X_v - M_v) + (X_{tj} - M_{tj}) + F + LT.$$

Definition merchanting

Merchanting är den skillnad som uppstår mellan inköpspris och försäljningspris när ett företag köper varor i ett land och säljer dem vidare i utlandet utan att varorna passerar den inhemska landsgränsen. Varorna och de finansiella betalningsflödena tar således separata vägar, vilket kan göra det svårt att identifiera var förädlingsvärden och produktivitetstillväxt uppstår. Merchanting räknas som export trots att varorna fysiskt aldrig passerar den svenska landsgränsen.

DIAGRAM 19: Näringslivets produktion

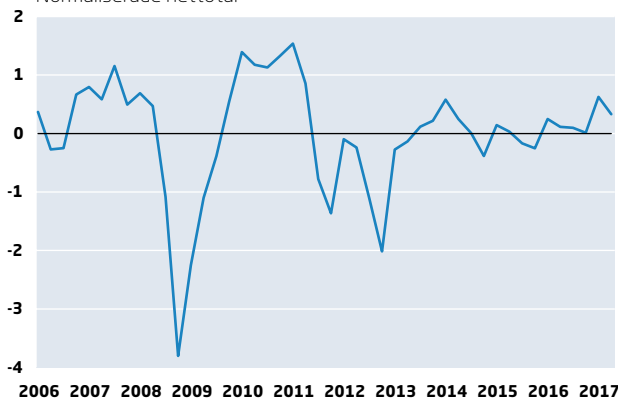
Indexerade serier 2008q2 = 100, säsongsrensade värden



Källa: SCB.

DIAGRAM 20: Företagarpanelen; produktionsförväntningar på 6 månaders sikt

Normaliserade netttotal



Anm: Normaliseringen av netttotalen (andel högre-andel lägre) innebär att de är uttryckta som avvikelser från medelvärden 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.

Produktion, timmar och produktivitet

Sedan finanskrisen har produktionen i tjänstebranscherna vuxit med ca 30 procent medan varuproduktionen i stort sett har stått stilla (se diagram 19). Tillväxten i näringslivet har därmed drivits av tjänster snarare än industri- och övrig varuproduktion. Den hittills tröga industriproduktionen bottnar i flera faktorer. Den främsta orsaken är en mycket långsam global, och framför allt europeisk, konjunkturåterhämtning som gjort att svenska varor inte har efterfrågats i tillräckligt hög utsträckning. Tjänstefieringen av stora delar av varuproduktionen är en ytterligare förklaring till den svaga utvecklingen i varuproduktionen de senaste åren. Detta har gjort att man i statistiken klassificerar företag och verksamheter på nya sätt. Den växande branschen företagstjänster är ett tydligt exempel på att många verksamhetsområden inom klassiska industriföretag idag köps in via bemanningsföretag och konsulter. En stor del av dessa tjänster utfördes tidigare inom ramen för industriföretagen själva medan de nu istället utförs av separata tjänsteföretag.

De senaste tre kvartalen har varuproduktionen ökat, vilket har gjort att näringslivets samlade produktionstillväxt nu har blivit bredare med både tjänster och varor som positiva tillväxtfaktorer. Uppgången i varuproduktionen är till stor del driven av en fortsatt god utveckling inom byggbranscherna men även tillverkningsindustrin har under dessa kvartal bidragit positivt till utvecklingen. Tjänsteproduktionen har framför allt gynnats av en god utveckling för företagstjänster. Även informations- och kommunikationstjänster samt tjänster kopplade till fastighetsverksamhet har ökat i god takt.

Företagen är positiva till den framtida produktionsutvecklingen. Förtroendet inom företagssektorn uppvisar höga siffror, vilket indikerar ökande tillväxt framöver. Konjunkturinstitutets Konjunkturbarometer steg under slutet av förra året och har under de inledande fem månaderna i år stabiliserats på relativt höga nivåer. Det är främst så kallade konfidensindikatorer för byggbranscherna och tillverkningsindustrin som uppvisar förtroendesiffror rejält över sina respektive historiska genomsnitt. I inköpschefsindex (PMI) för industrin respektive tjänstebranscherna är förtroendet fortfarande högt även om ordergång och produktionsplaner inom tillverkningsindustrin har mattats av något under de senaste månaderna. Enligt Svenskt Näringslivs företagarpanel för andra kvartalet 2017 ligger förväntningarna om framtida produktionstillväxt över sitt historiska genomsnitt (se diagram 20).¹⁰ Även här ser vi dock en svag tillbakagång från det första kvartalets starka förtroende.

Om man väger samman alla dessa indikatorer på företagsförtroendet i svensk ekonomi är bedömningen att framtidsutsikterna för närvarande är högre än ett historiskt genomsnitt. Detta indikerar en relativt god tillväxttakt för näringslivets produktion under de kommande kvartalen.

I takt med att den globala efterfrågan ökar under kommande år kommer svensk varuproduktion och varuexport att växa. De rekryteringsproblem många företag redan idag upplever riskerar att förvärras framöver, vilket

¹⁰ De regionala skillnaderna i produktionsutsikter för kommande kvartal varierar dock (se avsnittet "Regional ekonomi").

får till följd att företagen inte till fullo kommer att kunna möta den ökande globala efterfrågan. Dessa flaskhalsproblem är även tydliga inom tjänstebansherna som gör att produktionstillväxten i dessa sektorer hämmas när resursutnyttjandet blir ytterligare ansträngt. Detta gäller bland annat för företagstjänster som redan idag delvis har svårt att hitta personal. Sammantaget bedöms näringslivets produktion växa med 3,3 procent 2017 och 2,7 procent 2018 (se tabell 3).

Den skattefinansierade produktionen som utförs i offentlig regi och av privata välfärdsföretag motsvarar sammantaget den offentliga konsumtionen. Den starka statliga produktionen för drygt ett år sedan har nu mattats av och fortsätter att växa svagt framöver. Kommunal produktions-tillväxt väntas däremot öka under prognosperioden till följd av ett stigande demografiskt tryck och ett stort ansvar för en stor del av flyktingmottagandet. Dessutom växer sysselsättning och arbetade timmar, vilket gör att de kommunala skatteintäkterna ökar. Sammantaget ökar offentlig produktionstillväxt under prognosåren.

Vi såg en stark ökning av antalet arbetade timmar i offentlig sektor under 2016, delvis drivet av det stora flyktingmottagandet under hösten 2015. Omläggningen av flyktingpolitiken har gjort att dessa arbetade timmar nu växer långsammare. Likt produktionen i kommunsektorn kommer även antalet arbetade kommunala timmar framöver att påverkas av den demografiska utvecklingen. Det växande behovet av kommunala välfärdstjänster för med sig en ökning av de arbetade timmarna i kommunsektorn under 2017–2018. De arbetade timmarna inom staten väntas däremot växa långsammare under prognosåren.

I och med att sysselsättningstillväxten i näringslivet saktar in 2018 avtar också timtillväxten i näringslivet. Sammantaget leder detta till att timtillväxten i svensk ekonomi under resterande del av prognosåren kommer att drivas av offentlig sektor i relativt stor utsträckning (se tabell 3).

Produktivitetstillväxten den senaste tioårsperioden har varit betydligt långsammare än tioårsperioden dessförinnan. Till stor del har effekterna av finanskrisen påverkat produktivitetstillväxten negativt men flertalet bedömare har de senaste åren börjat revidera ned också den strukturella produktivitetstillväxten i näringslivet, både i Sverige och internationellt. I och med att produktionen i näringslivet under prognosåren avtar mer än de arbetade timmarna, kommer produktivitetstillväxten att gradvis avta ytterligare framöver (se tabell 3).

TABELL 3: Produktion, arbetade timmar och produktivitet

Årlig procentuell förändring, kalenderjusterad

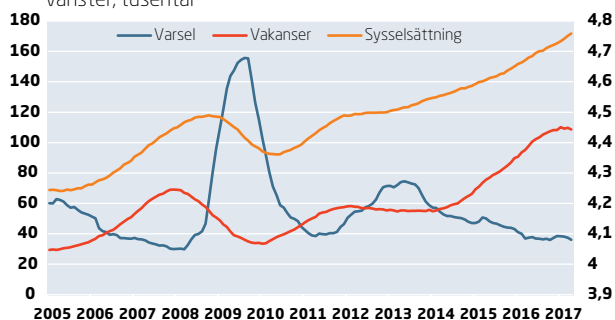
	2016	2017	2018
Produktion, totalt ¹	2,8	2,8	2,5
Produktion, näringslivet ¹	3,1	3,3	2,7
Produktion, offentlig sektor ¹	1,9	0,5	1,7
Arbetade timmar, totalt	1,7	1,4	1,4
Arbetade timmar, näringslivet	1,2	1,5	1,2
Arbetade timmar, offentlig sektor	3,1	1,2	1,8
Produktivitet, totalt ²	1,0	1,3	1,1
Produktivitet,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

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

Källor: SCB och Svenskt Näringsliv.

DIAGRAM 21: Flöden på arbetsmarknaden

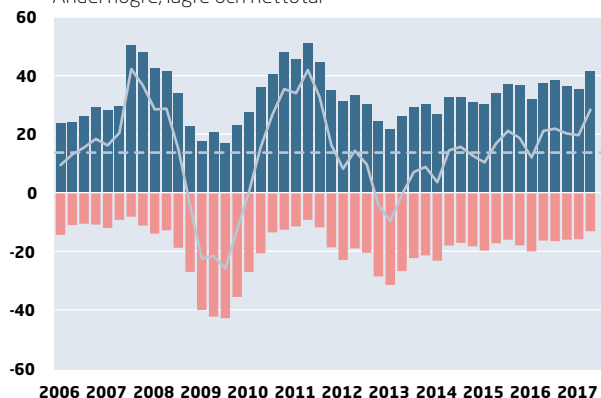
Sysselsättning, höger axel, miljoner samt varsel vakanser, vänster, tusental



Källor: SCB, Arbetsförmedlingen.

DIAGRAM 22: Antal anställda, riket, utfall

Andel högre, lägre och netttotal



Källa: Svenskt Näringslivs företagarpanel.

Arbetsmarknad

Stark arbetsmarknad de senaste åren...

Den svenska ekonomin har varit inne i en stark tillväxtfas under en längre tid. Många människor har kommit till Sverige de senaste åren, vilket i sig skapar efterfrågan. Den höga befolkningstillväxten har också ökat bostadsbristen i många kommuner som i sin tur starkt bidragit till att bostadsbyggandet ökat till de högsta nivåerna sedan miljonprogrammets dagar (se fördjupningsrutan "Bostadsbrist och otillräcklig infrastruktur"). Efterfrågetillväxten från den globala ekonomin börjar nu öka snabbare, vilket gör att företag nu efterfrågar arbetskraft för att möta den högre efterfrågan.

På arbetsmarknaden har sysselsättningen ökat med över 60 000 personer per år under perioden 2014–2016. Under inledningen av innevarande år har jobbtillväxten varit än snabbare. Antalet sysselsatta var mer än 100 000 fler under det första tertialet i år än under samma period 2016. Efterfrågan på arbetskraft, mätt med antalet vakanser, har också varit rekordstark samtidigt som varsel om uppsägningar varit mycket låga (se diagram 21).

Sysselsättningen har de senaste åren främst ökat i den privata tjänstesektorn och offentliga sektorn. Inom tjänstesektorn är det i branschen finansiell verksamhet och företagstjänster som sysselsättningen vuxit mest. Bemanningsföretagen registreras i denna bransch och det är troligen här den stora ökningen finns. Sannolikt härrör ökningen från att andra branscher outsourcat många arbetstillfällen, till exempel tillverkningsindustrin där sysselsättningen minskat kraftigt de senaste åren. I byggindustrin stiger sysselsättningen snabbt till följd av det högre bostadsbyggandet. Inom offentlig sektorn har sysselsättningen ökat mycket inom Migrationsverket och Arbetsförmedlingen till följd av den stora migrationsvågen. Polisen och Försvaret ökar också sysselsättningen i snabb takt.

Att sysselsättningen ökat kraftigt syns också i Svenskt Näringslivs företagarpanel (se diagram 22). Nettotalet¹¹ för antalet anställda idag jämfört med för ett halvår sedan är under det andra kvartalet 2017 på sin högsta nivå sedan 2011. Under det senaste året har nettotalet legat över det historiska snittet (streckad linje i diagrammet). Uppgången i nettotalet har varit relativt kraftig det andra kvartalet i år, vilket stämmer väl med den starka sysselsättningsuppgången i den officiella statistiken.

Den snabba sysselsättningsökningen har medfört att arbetslösheten minskat. Arbetslösheten har sjunkit från närmare nio procent 2010 till strax under sju procent i dagsläget, vilket dock är en måttlig nedgång med tanke på den starka sysselsättningsökningen. Anledningen till att arbetslösheten inte har kunnat pressas ned ytterligare är att arbetskraften samtidigt ökat snabbare än normalt. Förklaringen till det är att många nyanlända, efter genomgångna SFI-studier, skrivs in på arbetsförmedlingen relativt omgående. Arbetslösheten är därför fortsatt på en ganska hög nivå, särskilt med tanke på att den svenska ekonomin i dagsläget befinner sig i en högkonjunktur.

¹¹ Andelen av företagen som svarat att antalet anställda i dag är högre än för ett halvår sedan minus andelen av företagen som uppger att de har färre anställda idag än för ett halvår sedan.

...men nu dämpas utvecklingen

Nu kommer det dock signaler om att den starka utvecklingen på arbetsmarknaden bromsar in. Inte för att den ekonomiska utvecklingen dämpas särskilt mycket utan för att det börjar bli svårt för arbetsgivarna att hitta kompetent arbetskraft. Antalet nyanmälda lediga platser till Arbetsförmedlingen (vakanser) har ökat till en historiskt hög nivå, men ändå har inte arbetslösheten minskat särskilt mycket. Sambandet uttrycks i den så kallade Beveridgekurvan (se diagram 23). På senare år har denna kurva skiftat utåt från origo, vilket visar att det blivit svårare för arbetsgivare att matcha de arbetslösa med de lediga jobben. Det kan bero på olika saker, till exempel att de arbetslösa inte har den kompetens som krävs, eller att kompetensen finns på fel plats i landet.

Att svårigheterna är stora för företagen att rekrytera medarbetare uttrycks också tämligen klart i Svenskt Näringslivs företagarpanel. Under andra kvartalet i år fick företagen frågor om rekryteringsproblem. Hela 78 procent av företagen som försökt rekrytera medarbetare det senaste halvåret uttryckte att det är svårt eller mycket svårt att rekrytera medarbetare. Dessa företag fick uppge de huvudsakliga orsakerna till sina rekryteringsproblem. 76 procent uppgav att *brist på personer med rätt yrkeserfarenhet* var en huvudsaklig orsak. Flera svar var möjliga och 52 procent av företagen svarade *brist på personer med rätt utbildning* medan 33 procent svarade *brist på personer med arbetslivserfarenhet* som huvudsakliga orsaker. Företagens syn på rekryteringsproblemen är således tydliga. Det börjar bli allt svårare för företagen att hitta kompetent arbetskraft.

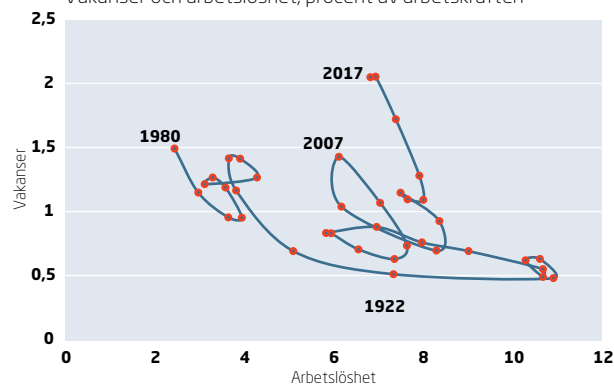
I Svenskt Näringslivs företagarpanel har nettotalet när det gäller förväntningarna om antalet anställda det kommande halvåret minskat marginellt från det föregående kvartalet (se diagram 24). Fortfarande är nettotalet betydligt högre än det historiska genomsnittet, men nedgången kan troligen förklaras av att det blir allt svårare att få tag i kompetent arbetskraft.

En stor utmaning för arbetsmarknaden är den migrationsvåg som kommit till Sverige de senaste åren. De flesta av dessa har kommit från krigsdrabbade länder och andra oroshärdar. Omkring hälften av dessa har inte utbildning motsvarande gymnasiekompetens. Eftersom den svenska arbetsmarknaden i praktiken kräver minst gymnasiekompetens för i stort sett alla jobb är det nästintill omöjligt att hitta jobb till nyanlända utan utbildning. Nästan alla enkla jobb som inte kräver utbildning har rationaliserats och automatiserats bort. Att återskapa jobb som har rationaliserats bort kan vara förknippat med svårigheter. Jobb som inte kräver någon utbildning är svårt att skapa, även om främst RUT-reformen visar att det kan göras mycket framgångsrikt genom reformer som påverkar både utbuds- och efterfrågesidan. Det är således svårt för nyanlända utan utbildning att hitta ett jobb, men även för nyanlända med eftergymnasial utbildning är matchningen på arbetsmarknaden betydligt sämre än för inrikes födda visar en färsk rapport från SCB.¹²

Större delen av den arbetskraftsökning som nu sker består av nyanlända som kommit till Sverige de senaste åren. Arbetslösheten bland utrikes födda är redan idag betydligt högre än bland inrikes födda (se diagram 25). Troligen kommer denna skillnad att öka ytterligare de kommande åren.

DIAGRAM 23: Beveridgekurva

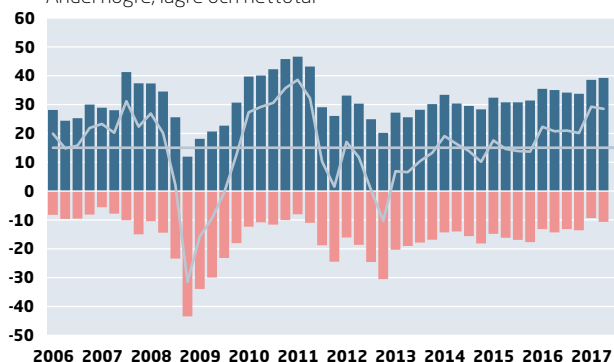
Vakanser och arbetslöshet, procent av arbetskraften



Källor: SCB, Arbetsförmedlingen.

DIAGRAM 24: Företagarpanelen; antal anställda, riket, på 6 månaders sikt

Andel högre, lägre och netttotal

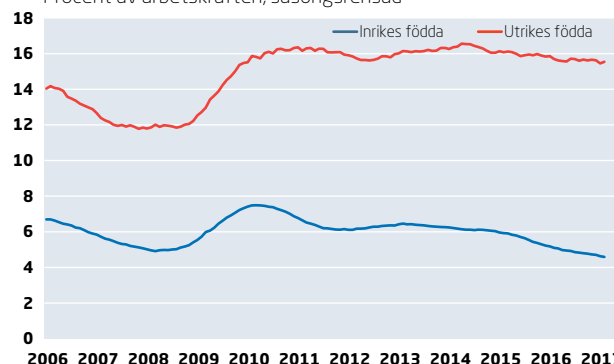


2006 2007 2008 2009 2010 2011 2012 2013 2014 2015 2016 2017

Källa: Svenskt Näringslivs företagarpanel.

DIAGRAM 25: Arbetslöshet inrikes- och utrikes födda

Procent av arbetskraften, säsongrensad



2006 2007 2008 2009 2010 2011 2012 2013 2014 2015 2016 2017

Källa: SCB.

¹² Integration - utrikes föddas matchning på arbetsmarknaden i Sverige, Rapport 11, Statistiska Centralbyrån, Juni 2017.

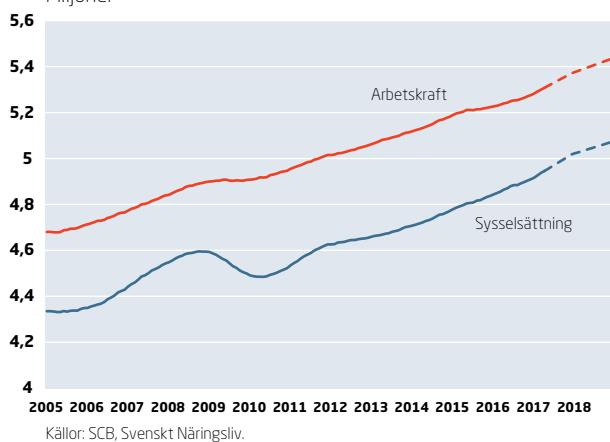
Tabell 4: Arbetsmarknad

Årlig procentuell förändring om inte annat anges, 15-74 år

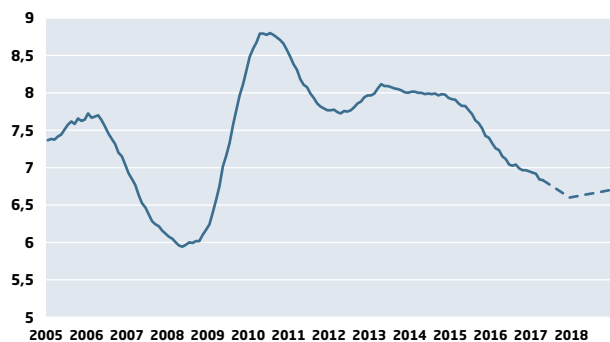
	2015	2016	2017	2018
Sysselsättning	1,4	1,5	2,2	1,1
Sysselsättningsgrad	66,7	67,1	67,9	68,3
Arbetskraft	0,8	1,0	1,8	1,2
Arbetskraftsdeltagande	72,0	72,1	72,7	73,2
Arbetslöshet ¹	7,4	6,9	6,6	6,7

Anm: ¹Procentuell andel av arbetskraften.

Källor: SCB och Svenskt Näringsliv.

DIAGRAM 26: Sysselsättning och arbetskraft
Miljoner

Källor: SCB, Svenskt Näringsliv.

DIAGRAM 27: Arbetslöshet
Procent av arbetskraften

Källor: SCB, Svenskt Näringsliv.

Den ekonomiska tillväxten dämpas succesivt under prognosåren delvis på grund av svårigheterna för arbetsgivarna att hitta kompetent arbetskraft. Den rådande bostadsbristen och den ibland otillräckliga infrastrukturen i många kommuner påverkar också rekryteringsmöjligheterna för företagen eftersom det försämrar möjligheterna för arbetslösa att flytta dit jobben finns (se fördjupningsrutan ”Bostadsbrist och otillräcklig infrastruktur”).

Dämpningen slår långsamt och gradvis igenom även på arbetsmarknaden. I år beräknas sysselsättningen öka med drygt 100 000 personer (2,2 procent). Nästa år stannar sysselsättningsökningen vid ca 50 000 personer (1,1 procent). Arbetskraften växer något långsammare än sysselsättningen i år (95 000 personer, 1,8 procent), men snabbare än sysselsättningen nästa år (64 000 personer, 1,2 procent) (se diagram 26 och tabell 4). Det innebär att arbetslösheten fortsätter att sjunka i år till 6,6 procent för att därefter öka svagt till 6,7 procent nästa år (se diagram 27 och tabell 4).

Bostadsbrist och otillräcklig infrastruktur

Stigande bostadsbrist ett problem för företagens rekryteringsplaner...

En bidragande faktor till företagens snabbt växande svårigheter att rekrytera arbetskraft är stigande problem att hitta bostäder. Det slår mot företagen, mot den potentielle anställde och därmed mot tillväxt och välbefinnande. Det blir ett allvarligt socialt problem när ungdomar inte kan flytta hemifrån och det blir ett stort problem för arbetsmarknaden när människor inte kan flytta dit jobben finns. I Svenskt Näringsliv Företagarpanel för andra kvartalet 2017 anger vart tionde företag att svårigheter för sökande att hitta bostad på orten var en viktig anledning till svårigheterna att rekrytera. Problemen är markant högre i storstadsregionerna.

Under de senaste åren har också allt fler kommuner i landet gett uttryck för bostadsbrist. Enligt Boverkets bostadsmarknadsenkät uppger numera drygt 250 av landets 290 kommuner att det råder bostadsbrist. Det kan jämföras med år 2000 när en stor majoritet av kommunerna (185 stycken) angav ett överskott på bostäder.

Under miljonprogrammets dagar på 1960–70 talet minskade trångboddheten snabbt. I början av 1960-talet bodde det nästan 2,8 personer per bostad (se diagram 28). Femtio år senare, det vill säga 2010, bodde det färre än 2,1 personer per bostad. Sedan 2009 har antalet personer per bostad ökat något igen och nu bor det drygt 2,1 personer per bostad i landet. Trots denna relativt måttliga uppgång i antalet personer per bostad på aggregerad nivå har den upplevda bostadsbristen i många kommuner ökat.

Bostadsbristen är också ojämnt fördelad i befolkningen. Många äldre människor med utflugna barn bor kvar i sina villor och upplever knappast någon bostadsbrist. Situationen är annorlunda för många av de människor som kommit till Sverige under de senaste tio åren. Många av dessa har kommit som flyktingar utan resurser att köpa en egen bostad. Även dessa personer måste givetvis ha ett boende och om de inte lyckas ordna boende på egen hand, så kallat eget boende (ebo) som i praktiken många gånger innebär att de flyttar in hos släktingar och bekanta, är det kommunernas uppgift runt om i landet att ordna bostäder till dem som beviljats asyl. Sannolikt är detta en starkt bidragande orsak till den upplevda bostadsbristen som Boverkets enkät vittnar om.

Under de senaste åren har det börjat byggas avsevärt fler bostäder och i år väntas nybyggnationen bli uppemot 70 000 bostäder. Det är nivåer som inte noterats sedan miljonprogrammets dagar. Den höga byggtakten är välkommen av flera skäl, dels för att råda bot på bostadsbristen, dels för att bromsa den kraftiga prisuppgången på bostäderna. En lägre prisökningstakt skulle även dämpa ökningstakten av hushållens skulder.

En viktig fråga som bör ställas är om byggandet sker på rätt ställen i landet. Under de senaste åren har bostadsbyggandet ökat i alla län i landet. En viktig förklaring till det höga bostadsbyggandet är den höga efterfrågan som till stor del bottnar i den senaste tidens höga befolkningstillväxt.

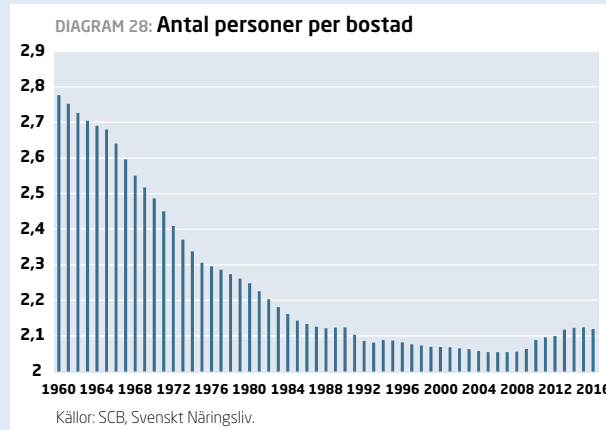
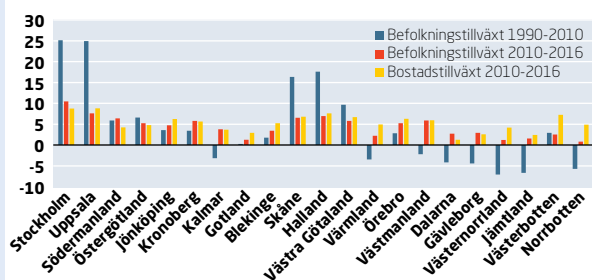


DIAGRAM 29: Befolknings- och bostadstillväxt i Sveriges län, olika tidsperioder
Procentuell förändring



Källor: SCB, Svenskt Näringsliv.

Enligt anvisningslagen¹³ måste alla kommuner ta emot flyktingar även om de saknar bostäder och andra förutsättningar för att garantera en stabil utveckling med bland annat arbete, skola och omsorg. Det byggs således nya bostäder i så gott som varje kommun i Sverige idag.

Den höga byggtakten är i grunden bra och nödvändig men ett problem som riskerar att uppstå om några år är att nyanlända efter genomgångna SFI-studier och andra studier ska klara sig på egen hand. I många kommuner finns det tyvärr ytterst få jobb att söka. Situationen för de nyanlända blir därför svår och många tvingas flytta till storstäderna. I en rapport¹⁴ från SCB visas att de flesta flyktingar som placerats ut runt om i landet efter fem år har flyttat till något av de tre storstadsområdena.

Det finns regionala skillnader i hur befolkningen och bostadsbeståndet har utvecklats i länen vid olika tidsperioder (se diagram 29). Den blåa stapeln visar hur befolkningen förändrats i länen under perioden 1990–2010. Denna tidsperiod illustrerar därmed en mer underliggande trend i länens befolkningsförändringar som inte har att göra med den senaste tidens migrationsmönster. Den röda stapeln visar befolkningsförändringen under perioden 2010–2016. Under denna period har befolkningen ökat i alla län. Den gula stapeln visar procentuell förändring i antalet bostäder under samma period 2010–2016. Under den senaste sexårsperioden byggs det inte alarmerande mycket någonstans i landet eftersom befolkningen har ökat överallt. Nu, efter införda gränskontroller, har asylinvandring minskat högst påtagligt. Befolkningsökningen kommer därför inte att bli i samma storleksordning framöver som under de senaste 6–7 åren. Om utvecklingen de kommande åren blir som tidigare enligt SCB:s studie, det vill säga att nyanlända flyttar till storstäderna inom fem år, riskerar de län med en underliggande sjunkande befolkning (Kalmar, Värmland, Västmanland, Dalarna, Västernorrland, Jämtland och Norrbotten) att stå med många tomma bostäder och de problem som det medför om några år. Det är därmed särskilt viktigt för dessa län att arbeta med att skapa ett attraktivt näringslivsklimat så att arbetsmarknaden utvecklas. Ekonomisk tillväxt och nya jobb är kärnfrågan för att nyanlända människor skall kunna bo kvar i länet, och därmed i förlängningen en huvudfråga för hur bostadsbristen totalt sett utvecklas. Som nämnts ovan vittnar Svenskt Näringslivs Företagarpanel om att dagens bostadsbrist är ett av många problem för företag som vill rekrytera kompetent arbetskraft. Hur bostadsbyggande och regionala bostadsbrister utvecklar sig i starka arbetsmarknadsregioner blir därför avgörande för att svenska företag ska kunna rekrytera den personal som efterfrågas och därmed växa till sin fulla potential.

... som förvärras av brister i infrastrukturen

Fungerande infrastruktur är också i hög grad en förutsättning för att det ska vara möjligt och lönsamt att bygga nya bostäder. De olika bristerna vad gäller arbetskraft, infrastruktur och bostäder hänger därmed nära ihop. Analysen i detta avsnitt fokuserar på persontrafiken och dess koppling till arbetsmarknaden. Även på godssidan är dock givetvis en effektiv infrastruktur och transporter en förutsättning för konkurrenskraft. Tillförlitliga och kostnadseffektiva transporter är en nödvändighet för att företagen ska kunna konkurrera på exportmarknaden. Sverige har en konkurrenssnackdel på grund av sitt geografiska läge vilket gör transportkostnaden extra viktig.

¹³ Anvisningslagen är en svensk lag som innebär att alla kommuner är skyldiga att efter anvisning ta emot nyanlända för bosättning. Lagen, som trädde i kraft den 1 mars 2016, var en del av Migrationsöverenskommelsen som kom till i november 2015 för att hantera flyktingkrisen.

¹⁴ Statistiska Centralbyrån, Integration Rapport 10. *Integration - flyktingars flyttmönster i Sverige*, 2016

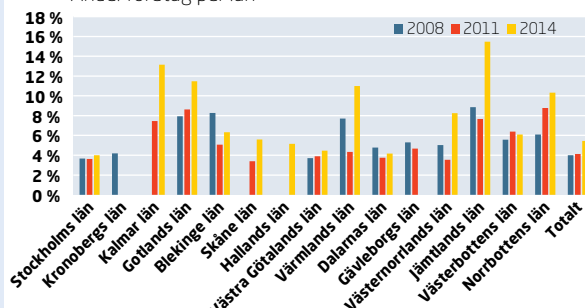
Det finns betydande brister i infrastrukturen. Sverige har under lång tid satsat för lite både på investeringar och underhåll. Fler bedömningar pekar på en infrastrukturskuld på mellan 150–300 miljarder i ackumulerat investeringsbehov.¹⁵ Bristerna märks också i annan statistik. Under 2016 visar Trafikanalys att endast två tredjedelar av alla persontåg ankom i exakt tid. Drygt 90 procent av tågen ankom med som mest 5 minuters försening. Förseningarna är generellt sett störst i norra Sverige. Andelen tåg som är försenade är högre bland långdistanståg (22 procent) jämfört med kortdistans- och pendeltåg (6 procent). Totalt sett beräknas tågförseningarna i Sverige 2016 till 45 000 timmar.

Också vad gäller biltrafiken finns stora brister, av naturliga skäl framför allt i och kring storstäderna. Enligt TomTom Traffic Index för 2016 har stockholmarna i genomsnitt 30 minuters enkel resväg till arbetet (när trafiken flyter fritt) och sitter fast i bilköer i genomsnitt 33 minuter per dag. I Göteborg är genomsnittskötiden 28 minuter, i Uppsala 24 minuter samt i Malmö 16 minuter i bilköer per dag.¹⁶

Andelen företag som anser att infrastrukturen är ett stort hinder för tillväxt har gradvis ökat. Enligt Tillväxtverkets återkommande analyser är det drygt 5 procent av de små och medelstora företagen som anger detta. Detta bekräftas i Svenskt Näringslivs senaste Företagarpanel för andra kvartalet 2017. Branschuppdelat är det inom transportsektorn samt hotell och restaurang där störst andel företag anger infrastrukturen som ett stort hinder (se diagram 30). Det finns vidare stora skillnader inom landet. I Jämtland anges det av vart sjätte företag, i Kalmar län av vart åttonde och i Norrbotten av vart tionde småföretag (se diagram 31).¹⁷

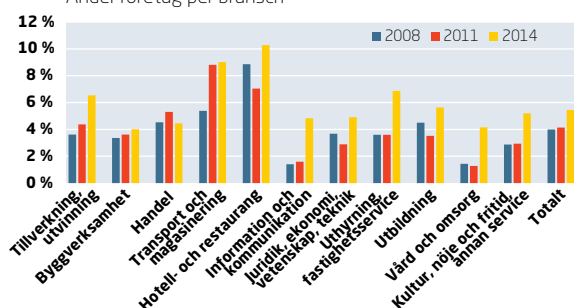
Inför det kommande decenniet talar allt för en fortsatt snabb – sannolikt än snabbare – strukturomvandling i takt med en tuffare internationell konkurrens, snabb teknikutveckling, fortsatt digitalisering, ökad e-handel och framväxten av digitala arbetsplattformar. Detta medför att arbetsmarknaden kommer att fortsätta förändras i snabb takt, vilket sannolikt även påverkar företagens lokalisering samt krav på nya logistiklösningar. Till detta kommer en snabb befolkningstillväxt och fortsatt urbanisering. Frågor om arbetsmarknadens funktionssätt och kopplingen till bostäder och infrastruktur blir därmed allt viktigare. För att på ett så bra sätt som möjligt kunna möta framtidens utmaningar krävs det därför att de strukturella problemen inom dessa områden omgående åtgärdas. På så sätt kan företag och näringsliv ges de bästa möjligheterna att möta morgondagens ökande konkurrens och därmed skapa sysselsättning och tillväxt.

DIAGRAM 30: Infrastruktur som tillväxthinder
Andel företag per län



Källa: Tillväxtverket 2015; Företagens villkor och verklighet.

DIAGRAM 31: Infrastruktur som tillväxthinder
Andel företag per bransch



Källa: Tillväxtverket 2015; Företagens villkor och verklighet.

¹⁵ Beräknat utifrån att investeringstakten sedan 1960-talet skulle bibehållits i förhållande till BNP. SWP 2014 och Svenskt Näringsliv "Ett utmanat Sverige".

¹⁶ http://www.tomtom.com/en_gb/trafficindex/. Kötiden framräknad som restid i förhållande till när trafiken flyter perfekt.

¹⁷ Tillväxtverket; Företagens villkor och verklighet 2015.

TABELL 5: Inflation, räntor och växelkurser

Årsgenomsnitt

	2016	2017	2018
KPI ¹	1,4	1,7	1,8
KPI ¹	1,0	1,6	1,9
Reporänta ²	-0,5	-0,5	-0,3
3-mån. ränta ²	-0,7	-0,6	-0,1
10-års ränta ²	0,5	0,8	1,3
SEK/EUR	9,6	9,7	9,7
SEK/USD	9,1	9,2	9,2
KIX-index	113,8	114,0	114,0

Anm: ¹Årlig procentuell förändring, ²procent.

Källor: SCB, Riksbanken, Macrobond och Svenskt Näringsliv.

DIAGRAM 32: Konsumentprisindex

Årlig procentuell förändring

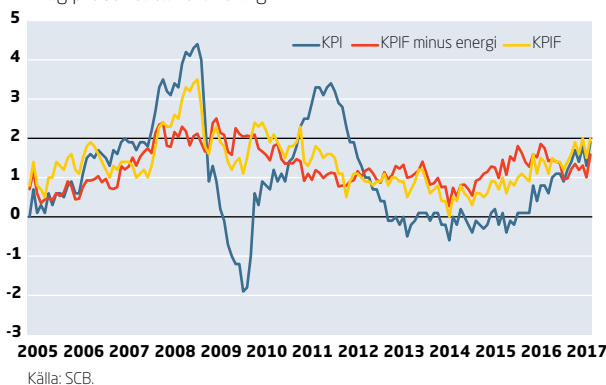
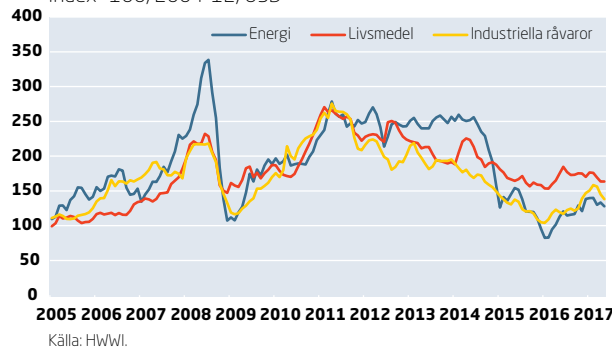


DIAGRAM 33: Råvarupriser

Index=100, 2004-12, USD



Inflation och penningpolitik

Inflationen uppgick i april på årsbasis till 1,9 procent mätt som KPI och 2,0 procent enligt KPIF. Totalt under årets första tertial var ökningstakten i snitt 1,6 procent för KPI och 1,8 procent för KPIF (se diagram 32).

Det mesta talar dock för att den oväntat kraftiga inflationsuppgången i april var tillfällig, framför allt eftersom en betydande del av det senaste årets uppgång förklaras av de högre energipriserna under 2016 och dess indirekta effekter. Framöver kommer detta inte bidra till inflationsuppgången längre. April månads inflationsuppgång var dessutom delvis en följd av påskens prishöjande effekt på biljettpriserna på främst charter- och andra semesterresor. KPIF exklusive energipriser, som ger en bättre bild av det underliggande inflationstrycket i ekonomin, var i april 1,6 procent.

Företagens prisförväntningar har generellt stigit under det senaste året, enligt både Konjunkturinstitutets och Riksbankens mätningar. Även allmänhetens och finansmarknadens förväntningar har ökat något och ligger nu på fem års sikt i linje med Riksbankens mål. Förtroendet för inflationsmålet bedöms därmed ha stigit jämfört med för något år sedan.

Den senaste tidens långsamma och ibland skakiga inflationsuppgång väntas trendmässigt fortsätta. För detta talar för det första den fortsatt goda efterfrågan på hemmamarknaden, vilket avspeglas av relativt höga prisökningar på restauranger, logi, samt diverse olika varor och tjänster. Även den starka utvecklingen av sysselsättningen och stigande brist på arbetskraft talar för ett något högre pristryck. Med tanke på att industrins märke på arbetsmarknaden hamnade på 6,5 procent för tre år, vilket är något lägre än föregående avtal, och att löneglidningen dämpats markant jämfört med tidigare konjunkturtoppar, blir dock inflationsimpulsen från lönebildningen relativt svag. En tredje faktor bakom inflationsuppgången är kronförsvagningen under hösten. Jämfört med nivån i slutet av 2016 har dock kronan stärkts något under våren, vilket gör att effekten av importerade prishöjningar också väntas ebba ut. En fjärde faktor är den internationella konjunkturförstärkningen med stigande producentpriser i många länder. Ur ett internationellt inflationsperspektiv är det framför allt Kina, världens varutillverkningscentrum, som påverkar inflationsuppgången.

Det högre pristrycket motverkas dock av en fortsatt strukturomvandling med mer e-handel vad gäller både varor och tjänster, samt av att oljepriset nu inte ökar i samma takt som tidigare. Det ser snarare ut att ha stabiliserats på ca 50–60 dollar per fat. En stabilisering av andra råvarupriser på en något lägre nivå än i början av året pekar i samma riktning (diagram 33).

Den relativt euroområdet starka svenska ekonomin och handelsöverskotten borde enligt traditionella samband tala för en viss förstärkning av den svenska kronan. Som framgått av fördjupningsrutan ”Merchanting och bytesbalansen” består dock Sveriges handelsöverskott till stor del av

merchanting. Vinsterna från merchanting växlas endast i liten utsträckning till kronor till följd av de låga svenska räntorna. En annan motverkande faktor är de stigande transfereringarna till utlandet, framför allt från personer som genom sitt arbete i Sverige försörjer sin familj i annat land.

Eftersom inflationsmålet varaktigt nås först mot slutet av 2018, eller under 2019, förblir penningpolitiken expansiv. Riksbankens betoning av inflationsmålet visades också tydligt när obligationsköpsprogrammet nyligen utökades till andra halvåret 2017. Styrräntan väntas därför vara oförändrad under innevarande år (se diagram 34). Under 2018 bedöms banken gradvis och försiktigt höja styrräntan, men nollstrecket nås inte förrän tidigast under slutet av 2018 och sannolikt först under 2019. Räntehöjningarna leder till att inflationen mätt som KPI stiger över KPIF under 2018. Sammantaget bedöms KPI stiga med 1,6 procent under 2017 och med 1,9 procent 2018. KPIF väntas öka med 1,7 procent 2017 och 1,8 procent 2018. Mätt som december – decembersiffror kan KPI i slutet av 2018 vara uppe i 2,3 procent.

I hög grad avgörande för Riksbanken blir hur ECB agerar. I prognosen ligger att ECB under hösten långsamt påbörjar en normalisering av penningpolitiken genom att dra ned på obligationsköpen och mycket försiktigt börja höja styrräntan från dagens nivå. Detta skapar utrymme för Riksbanken att följa efter med räntehöjningar i en takt som inte leder till en alltför snabb förstärkning av kronkursen. Kronkursen bedöms förbli i stort sett oförändrad under prognosperioden (se diagram 35 och 36).

Om ECB väljer att agera senare, kommer även Riksbanken att senare lägga normaliseringen av penningpolitiken för att inte riskera att få en kronförstärkning som sänker priserna på importerade varor och tjänster. Förväntningarna om att räntehöjningarna rycker närmare innebär att marknadsräntorna stiger något relativt reporäntan under främst nästa år. Kombinationen av hygglig tillväxt och centralbankernas agerande talar även för en svag uppgång i de långa räntorna under prognosperioden (se även avsnittet ”Finansiella marknader”).

DIAGRAM 34: **Reporänta och KPIF**

Procent respektive årlig procentuell förändring av KPIF, kvartalsmedelvärden

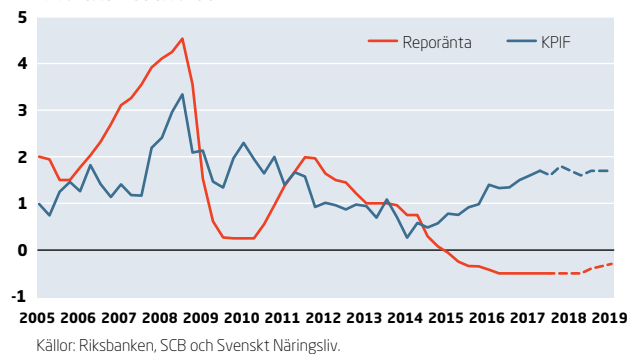


DIAGRAM 35: **KIX-index**

Kvartalsmedelvärden

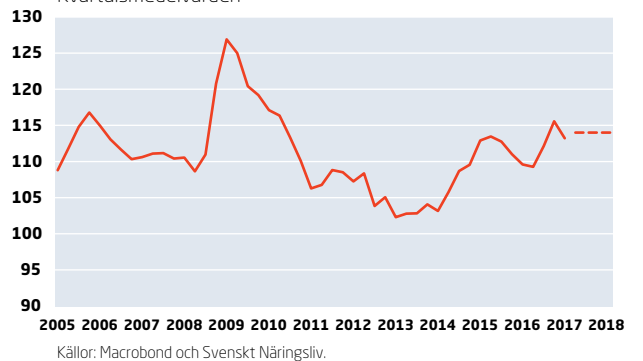
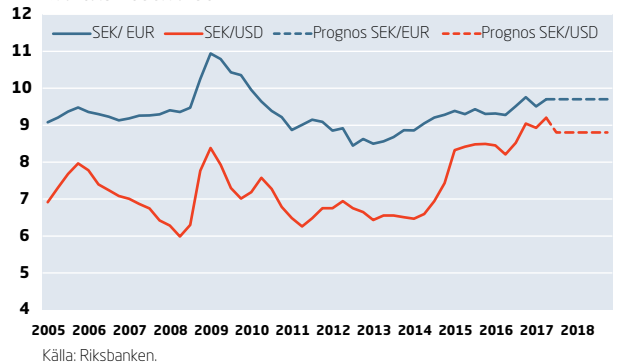


DIAGRAM 36: **SEK/USA, SEK/EURO**

Kvartalsmedelvärden



Regional ekonomi

Stark sysselsättningsuppgång i Västerbotten och Örebro

Konjunktoren i Sverige har passerat toppen och tillväxttakten mattas nu gradvis de kommande två åren. Efterfrågan växer dock även framöver i god takt, men BNP-tillväxten avtar successivt till följd av en mer dämpad konsumtionstillväxt och lägre tillväxttakt i bygginvesteringarna. Svårigheterna att finna och rekrytera kompetent arbetskraft gör att företagen inte till fullo förmår möta den ökade globala efterfrågan. Till rekryteringssvårigheterna bidrar att en förvärrad bostadsbrist och eftersatt infrastruktur också försämrar arbetsmarknadens funktionssätt.

Den ekonomiska tillväxten drivs framöver i högre grad av utrikeshandeln som, utöver en starkare omvärldskonjunktur, får stöd av en fortsatt svag krona. Fortsatt mycket expansiv penningpolitik med låga räntor talar också för hygglig tillväxt även nästa år även om både penning- och finanspolitiken stramas åt via något högre räntor och högre skatter.

Näringslivsstrukturen olika i länen

Den regionala utvecklingen i Sverige påverkas av hur olika delar av efterfrågan utvecklar sig, eftersom näringslivsstrukturen skiljer sig mellan länen. I tabell 6 visas antalet sysselsatta i länen under det första kvartalet 2017, samt hur sysselsättningen fördelade sig procentuellt mellan olika sektorer.

TABELL 6: Näringslivsstruktur i länen

Sysselsättningsandelar i olika sektorer kvartal 1 2017

Län	Antal sysselsatta	Varuproduktion	Handel, transport och hotell	Informationstjänster, finansiella tjänster och företagstjänster	Offentlig sektor, utbildning och vård
Stockholm	1 209	11,0	20,2	32,7	36,1
Uppsala	183	18,9	17,2	20,2	43,7
Södermanland	128	22,1	17,6	17,7	42,5
Östergötland	212	23,3	16,8	20,6	39,4
Jönköping	178	29,4	19,1	14,4	37,1
Kronoberg	93	25,1	21,5	14,4	39,1
Kalmar	113	30,2	17,3	12,6	39,9
Gotland	28	19,4	20,1	13,3	47,1
Blekinge	72	21,5	15,1	15,7	47,7
Skåne	629	18,8	21,1	19,9	40,1
Halland	155	24,4	24,0	15,9	35,7
Västra Götaland	846	22,3	21,1	19,1	37,5
Värmland	130	23,3	19,9	15,8	41,0
Örebro	139	23,9	19,3	13,7	43,1
Västmanland	122	25,0	18,4	18,2	38,3
Dalarna	124	26,3	18,6	12,7	42,4
Gävleborg	131	21,5	17,9	17,6	43,0
Västernorrland	115	23,1	18,9	16,3	41,7
Jämtland	65	20,8	18,9	16,4	43,9
Västerbotten	136	22,2	19,1	12,3	46,5
Norrbotten	118	24,8	19,1	13,2	42,9
Hela riket	4 924	19,8	19,8	21,1	39,2
Procentuell ekonomisk tillväxt, 2016					
Förädlingsvärde	3,3	1,9	3,0	4,6	2,5

Källa: SCB

I tabellen visas också hur den ekonomiska tillväxten varit i sektorerna under 2016. Svagast tillväxt var det i den varuproducerande sektorn, 1,9 procent. Kalmar län har drygt 30 procent av sysselsättningen i denna sektor (högst i landet, markerat i rött), vilket sannolikt drar ned den ekonomiska tillväxten i länet. I Stockholms län var andelen sysselsatta i den varuproducerande sektorn endast 11 procent (lägst i landet, markerat i grönt), vilket sannolikt bidrog till att den ekonomiska tillväxten i länet inte bromsade in lika mycket som i Kalmar län.

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. Vidare kan nedläggningar eller nyföretagande påverka utvecklingen i enskilda län.

Svag sysselsättningsutveckling i Hallands län det senaste året

Ett sätt att belysa den konjunkturella utvecklingen i länen är att studera ett antal variabler som finns fördelade per län och som, i någon mån, speglar den ekonomiska aktiviteten. Utvecklingen i variablerna sysselsättning, befolkning 15–74 år, bostadsbyggande, bostadspriser, bilförsäljning, nyanmälda lediga platser och varsel om uppsägning har betydelse för bedömningen av den regionala konjunkturen (se tabell 7).¹⁸

TABELL 7: Ekonomisk aktivitet kvartal 1, 2017

Procentuell förändring, löpande årstakt

Län	Sysselsättning	Population	Bostadsbyggande	Bostadspriser	Bilförsäljning	Nya platser	Varsel
Västerbotten	4,7	0,3	-4	5	6	16	34
Örebro	3,4	0,7	6	3	3	20	24
Blekinge	2,9	0,9	78	3	10	25	16
Gävleborg	2,8	0,4	79	3	4	13	-25
Norrbottn	2,7	-0,2	1	1	-8	19	27
Jämtland	2,6	0,5	-14	6	7	18	-3
Uppsala	2,4	1,4	27	7	6	10	51
Stockholm	2,4	1,5	17	9	10	17	3
Västra Götaland	2,1	1,0	36	8	6	24	1
Kalmar	1,8	0,8	8	6	14	10	-3
Östergötland	1,5	0,8	-15	6	7	19	0
Skåne	1,4	1,0	70	6	9	3	17
Västernorrland	1,3	0,1	24	11	1	17	-45
Värmland	1,3	0,5	28	7	7	0	9
Jönköping	1,1	1,0	105	6	1	13	12
Gotland	1,1	0,2	52	8	1	48	-65
Södermanland	0,8	0,9	98	9	7	18	-25
Västmanland	-0,2	0,6	88	9	6	7	-16
Dalarna	-1,6	0,6	2	12	-2	13	4
Kronoberg	-2,0	1,1	54	10	1	15	-56
Halland	-2,2	1,2	5	9	3	13	4
Riket	1,7	1,0	28	7	7	15	1

Källor: SCB, Arbetsförmedlingen och Svenskt Näringsliv

¹⁸ Tabellen avser så kallad löpande årstakt. Det summerade värdet för variabeln perioden Q2 2016 – Q1 2017 jämförs med det summerade värdet för variabeln Q2 2015 – Q1 2016.

DIAGRAM 37: Järnmalmpriser
Index 2015=100

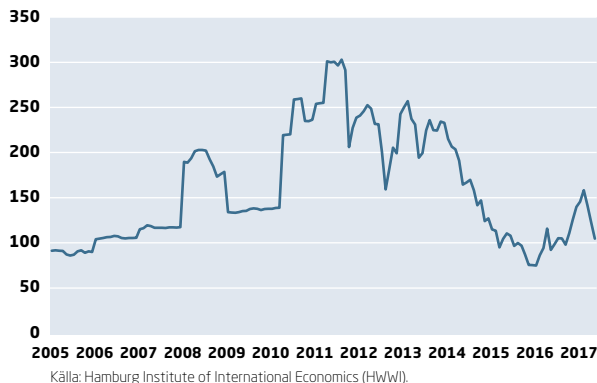
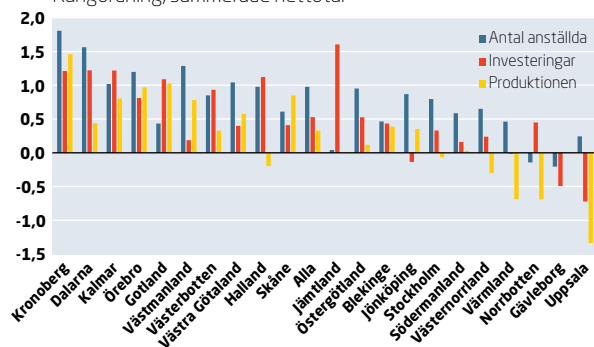


DIAGRAM 38: Företagarpanelen; normaliserade netttotal, förväntningar Q2 2017
Rangordning, summerade netttotal



I tabellen är länen rangordnade efter sysselsättningsutvecklingen under det senaste året. I Västerbotten och Örebro län har sysselsättningen ökat påtagligt det senaste året. Det är län med relativt stor andel inom offentlig sektor. Sysselsättningen inom offentlig sektor har ökat starkt i riket som helhet det senaste året, vilket således kan vara en delförklaring till länsutvecklingen.

I Hallands län å andra sidan, har sysselsättningen minskat med 2,2 procent det senaste året. Länet har lägst andel sysselsatta i den offentliga sektorn av alla län i riket, vilket kan vara en förklaring till den svagare sysselsättningsutvecklingen.

Industritunga län gynnas av starkare exporttillväxt

Intressant att notera är att i glesbygdslänet Norrbotten, där befolkningen minskat svagt, har sysselsättningen ökat med 2,7 procent det senaste året. Det kan till exempel jämföras med storstadslänet Västra Götaland och Skåne som haft en befolkningstillväxt om en procent det senaste året, men en svagare sysselsättningsökning än Norrbotten. Den starka prisuppgången på järnmalm från slutet av 2015 till det första kvartalet i år kan ligga bakom den starka sysselsättningsökningen i Norrbotten. Eftersom järnmalmpriserna under årets andra kvartal har fallit brant riskerar dock den positiva sysselsättningsutvecklingen att vända nedåt igen (se diagram 37).

I storstadslänet Västra Götaland och Skåne ökar också sysselsättningen, dock inte lika snabbt som i Norrbotten. Drivande i dessa län är den snabba befolkningstillväxten och ett starkt ökande bostadsbyggande.

I Svenskt Näringslivs företagarpanel för andra kvartalet hamnar Norrbotten, som haft en stark sysselsättningsutveckling det senaste året, långt ned när det gäller förväntningarna om den närmaste framtiden (se diagram 38). Sannolikt har Norrbotten passerat toppen i konjunkturkurvan varför en något lugnare utveckling väntas för det kommande året. I Kronobergs län, som haft den näst sämsta sysselsättningsutvecklingen i landet det senaste året, verkar utvecklingen ha vänt med besked. Länet ligger i topp i landet när det gäller förväntningarna för det kommande halvåret.

Även om tillväxten i riket som helhet är på väg att dämpas så kan således den regionala utvecklingen visa ett annat mönster. Nyetableringar eller nedläggningar av företag kan påverka, investeringar i infrastruktur och bostadsbyggande likaså. Den kraftiga invandringen de senaste åren har också påverkat den regionala utvecklingen i vissa delar av landet.

Ett gemensamt drag för den kommande regionala utvecklingen är att län som är tunga inom varuproduktion verkar ha högre ställda förväntningar om den närmaste framtiden än län som är tyngre inom tjänstesektorerna. Kronoberg, Dalarna, Kalmar och Örebro län som hamnade i topp när det gäller förväntningarna har alla en större tyngd inom varuproduktion än riket som helhet. I storstadslänet Stockholm, Skåne och Västra Götaland, är förväntningarna lägre ställda trots att dessa län gynnas av en stark befolkningstillväxt. Gemensamt för storstadslänet är att de har en lägre andel sysselsatta inom varuproduktionen än de fyra länen som toppar listan över förväntningarna det kommande halvåret.

Konjunkturbilden för riket som helhet styrks således i den regionala utvecklingen. Den inhemska efterfrågan, som är mera beroende av tjänstesektorer som exempelvis handel och transporter, dämpas något. Samtidigt gynnas exporten, som huvudsakligen kommer från den varuproducerande industrin, av den fortsatta svaga växelkursen och den successivt starkare globala tillväxten.

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

www.svensktnaringsliv.se

Storgatan 19, 114 82 Stockholm

Telefon 08-553 430 00