SVENSKT NÄRINGSLIV

Lågkonjunktur i ett osäkert läge

DECEMBER 2024

Författare: Torbjörn Halldin, Petter Danielsson, Violeta Juks och Pontus Liljefors

Innehåll

Lågkonjunktur i ett osäkert läge – sammanfattning 2

Stor osäkerhet i den globala ekonomin 3

Stora problem i Tyskland och Frankrike 4

Amerikansk tillväxt i fokus för den nya administrationen 5

Kina möter inhemska tillväxtproblem med stimulanser 6

Fördjupningsruta: Konkurrenskraft bygger välstånd 7

Den svaga konjunkturen förbättras 2025 8

Fördjupningsruta: Svenskt Näringslivs nya Näringslivsindikator 11

Bekymmersamt läge på arbetsmarknaden 13

Återhämtningen skjuts framåt 13

Fördjupningsruta: Tudelad svensk arbetsmarknad 15

Inflationen under målet 18

Lågkonjunktur i ett osäkert läge – sammanfattning

Den framtida utvecklingen i den globala ekonomin är osäker. Europa brottas med strukturella problem och konkurrenskraften är i vissa delar eftersatt. De tidigare tillväxtmotorerna inom EU, Frankrike och Tyskland, går en oviss framtid till mötes. Samtidigt är signalerna från USA att tullar och handelshinder kommer att öka i närtid. En sådan politik lär mötas av motåtgärder både från EU och Kina, vilket skulle hämma tillväxten i stora delar av världen. Ovanpå dessa osäkerhetsfaktorer riskerar befintliga och nya krig att bromsa tillväxtmöjligheterna för många av världens länder. En ökad geopolitisk instabilitet skulle även kunna orsaka nya störningar i de globala leveranskedjorna.

Sverige påverkas av denna globala oro. Lågkonjunkturen kommer sannolikt att mildras nästa år men arbetslösheten kvarstår på höga nivåer under 2025 och en stor del av 2026. Konsumtionen väntas driva mycket av tillväxten framöver men det dröjer några månader innan hushållen har återställt sin sparandebuffert och på allvar vågar öka sin konsumtionstakt. Detta kommer på sikt gynna de konsumentnära delarna av svensk ekonomi. För industrin ser det däremot mörkare ut. Orderingången är svag och en dämpad global efterfrågan tynger utvecklingen den närmaste tiden. Sammantaget växer ändå BNP i snabbare takt både 2025 och 2026.

Konjunkturåterhämtningen gör att läget på arbetsmarknaden gradvis förbättras. För 2025 blir arbetslösheten 8,6 procent för att därefter minska till 7,8 procent året därpå. Det är dock endast en liten del av arbetslöshetsnivån som varierar med konjunkturen. Merparten är i stället strukturellt betingad och påverkas i mindre grad av konjunkturåterhämtningen kommande år. I fördjupningsrutan *Tudelad svensk arbetsmarknad* beskrivs en del skillnader gentemot andra länder samt orsaker till att arbetslösheten inte sjunker mer i goda ekonomiska tider.

Inflation och räntepolitik är viktiga faktorer för hushållens och företagens ekonomiska förutsättningar. Sedan några månader tillbaka har inflationen i Sverige legat strax under inflationsmålet. Det har gjort att Riksbanken sänkt räntan ett flertal gånger från toppen på fyra procent. Framöver kommer räntan sänkas ytterligare för att landa på 1,75 procent innan nästa sommar. Detta frigör konsumtionsutrymme för bolånetagare och skapar bättre förutsättningar för investeringar framöver.

I denna rapport beskrivs Svenskt Näringslivs nya *Näringslivsindikator*. Det är en sammanvägning av enkätbaserade svar från medlemsföretagen. Indikatorn syftar till att på ett tydligare och enklare sätt beskriva stämningsläget bland företagen. I den senaste enkäten för fjärde kvartalet rörde sig Näringslivsindikatorn sidledes och noterades till ett värde på 96, vilket är fyra enheter under det historiska genomsnittet. Detta indikerar ett svagare konjunkturläge än normalt och ligger i linje med andra indikatorer som exempelvis Konjunkturinstitutets Konjunkturbarometer.

Nyckeltalstabell, nuvarande prognos jämfört med septemberprognosen

	2023	2024	2025	2026
BNP, faktiskt årlig procentuell förändring	−0,2 (−0,3)	0,7 (0,9)	1,9 (2,3)	2,8
Arbetslöshet, procent av arbetskraften	7,7 (7,7)	8,4 (8,4)	8,6 (8,4)	7,8
KPIF, årlig procentuell förändring	6,0 (6,0)	1,9 (1,8)	1,7 (1,6)	1,8
Styrränta, procent, årets slut	4,00 (4,00)	2,50 (2,75)	1,75 (2,00)	1,75

Källor: SCB, Riksbanken och Svenskt Näringsliv.

Stor osäkerhet i den globala ekonomin

De globala konjunkturutsikterna är för närvarande svårbedömda, främst på grund av de många risker och osäkerhetsfaktorer som skulle kunna få konsekvenser för världsekonomin. Mycket talar för att den globala tillväxten under de närmaste åren i stor utsträckning kommer påverkas av hur geopolitiken utvecklas och i vilken grad hotet om högre tullar faktiskt realiseras inom den internationella handeln.

Krig och väpnade konflikter i både Europa och i Mellanöstern, tillsammans med ökade spänningar mellan Kina och Taiwan, bidrar till en instabil geopolitisk miljö. Denna osäkerhet kan komma att utlösa nya utbudsstörningar med påverkan på både inflation och tillväxt. Dessutom väntas USA:s handelspolitik förändras i en mer protektionistisk inriktning i samband med att Trump tillträder som president. Omfattningen av dessa åtgärder går dock bara att spekulera i utifrån olika uttalanden, varav många skedde i ljuset av den amerikanska valrörelsen.

Från europeiskt och kinesiskt håll lär införandet av högre amerikanska tullar mötas av motåtgärder, vilket riskerar att eskalera handelskonflikten ytterligare. De flesta bedömare är överens om att ett sådant scenario skulle få negativa konsekvenser för den globala tillväxten. Allvarliga regeringskriser och ekonomiska svårigheter i såväl Tyskland som Frankrike riskerar dessutom att försvaga den europeiska samordningen och fördröja de reformer som är nödvändiga för att stärka Europas konkurrenskraft i en alltmer osäker global ekonomi.

Det är ofta svårt att på förhand kvantifiera effekterna av olika politiska reformer. Internationella valutafonden (IMF) gjorde i sin senaste prognos för världsekonomin ett försök att skatta tillväxteffekterna av den politik som väntas under Trumps administration.[1] I IMF:s scenario antas ett permanent och ömsesidigt införande av tioprocentiga tullar mellan USA, euroområdet och Kina. Analysen visar att sådana tullar skulle få betydande negativa effekter på den globala tillväxten. Även Kommerskollegium har genomfört simuleringar som indikerar att Trumps föreslagna tullhöjningar på import från Kina och andra länder kan få långtgående konsekvenser för världshandeln.[2]

I denna konjunkturrapport utgår vi från att de geopolitiska riskerna inte eskalerar och att det således inte sker några nya omfattande utbudsstörningar. Vi antar också att införandet av högre handelstullar i USA inte fullt ut motsvarar de uttalanden som gjordes under valrörelsen. En del av hoten om högre amerikanska tullsatser bedöms vara en bricka i ett förhandlingsspel gentemot stora delar av omvärlden.

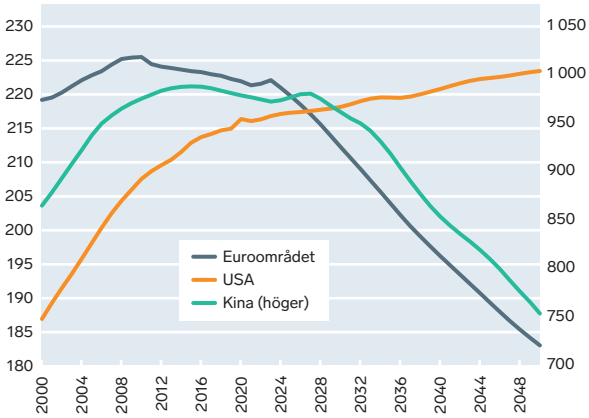
[1] Se World Economic Outlook, IMF oktober 2024, för detaljer kring beräkningarna i scenariot av Trumps kommande politik.

[2] Se Economic Backfire: The Costly Impact of Trump's proposed Tariffs, Kommerskollegium oktober 2024.

Diagram 1. Tysk industriproduktion
Volymindex 2018=100, säsongsrensade månadsvärden

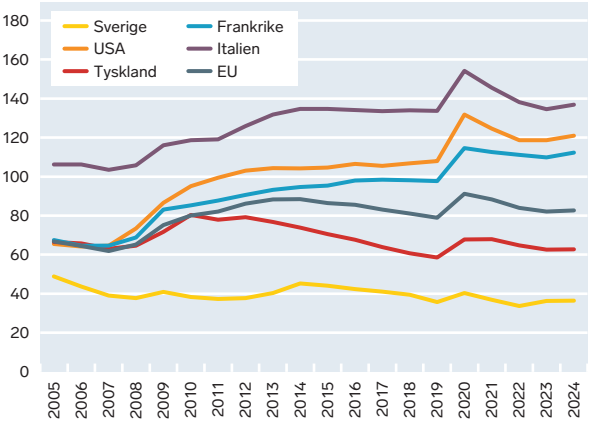
Källa: Destatis genom Macrobond.

Diagram 2. Världsbankens befolkningsprognos åldersgruppen 15–64 år
Miljoner människor, årsvärden



Källa: Världsbanken genom Macrobond.

Diagram 3. Statsskuld som andel av BNP
Procent, årsvärden



Källa: IMF genom Macrobond.

Eftersom flertalet ekonomer gör bedömningen att sådana åtgärder skulle hämma tillväxten i USA på medellång sikt, är det troligt att den faktiska handelspolitiken inte blir fullt så aggressiv som tidigare utspel antytt.

Stora problem i Tyskland och Frankrike

Tillväxten i Europa har på senare tid varit tudelad. I länder där tjänstesektorn är betydande, såsom Grekland och Spanien, har BNP utvecklats förhållandevis väl. I länder där industrin utgör en större del av ekonomin, såsom Tyskland, har tillväxten däremot varit betydligt svagare. Tyskland och dess industrisektor var under många år den ekonomiska motorn i Europa, inte minst tack vare den framstående bilindustrin. Under de senaste åren har dock tysk industriproduktion minskat betydligt (se diagram 1).

Omsvängningen i tysk energipolitik, bort från kärnkraft till förmån för rysk gas, har i efterhand visat sig vara kostsam. Energiprisökningarna har slagit hårt mot flera av Tysklands nyckelsektorer, inte minst kemiindustrin, som är beroende av stabila och konkurrenskraftiga energipriser. Samtidigt har Tysklands bilindustri mött stora utmaningar i omställningen till elektrifiering, där konkurrensen från framför allt Kina har intensifierats. Som euroområdets största ekonomi har Tysklands svaga tillväxt haft en dämpande effekt på hela euroområdets BNP-utveckling (se tabell 1).

Utöver de industriella utmaningarna står Tyskland, liksom många andra västländer, inför ytterligare strukturella problem kopplade till den demografiska utvecklingen. I takt med att befolkningen åldras och födelsetalen sjunker, minskar andelen människor i arbetsför ålder (se diagram 2). Detta är särskilt framträdande i Tyskland, där bristen på kvalificerad arbetskraft redan idag är påtaglig. Paradoxalt nog har arbetskraftsbristen bidragit till att hålla arbetslöshetssiffrorna låga, trots den svaga tillväxten.

Europas utmaningar med att stärka sin internationella konkurrenskraft har på senare tid blivit en central fråga i flera sammanhang. Tydligast blev detta i och med Draghi-rapporten som publicerades tidigare i år.[3] Rapporten betonar vikten av att öka EU:s innovationsförmåga och genomföra större investeringar för att möta den hårdnande konkurrensen från USA och Asien. Den förespråkar även en mer aktiv industripolitik med tydligare statliga inslag. Finansieringen och inriktningen på sådana satsningar är dock förknippad med stor osäkerhet och riskerar att leda fel, i synnerhet när statsskulderna i många europeiska länder redan är höga i utgångsläget (se diagram 3).

[3] Se The future of European competitiveness: Report by Mario Draghi, september 2024.

Problemen med att minska statsskulderna aktualiserades genom den regeringskris som Frankrike nyligen hamnade i. Krisen utlöstes av ett försök att driva igenom en besparingsbudget för att hantera de stora underskott som länge präglat landets offentliga finanser. Detta ogillades av oppositionen som i början av december fällde regeringen. I skrivande stund är det parlamentariska läget i Frankrike fortfarande mycket osäkert. Sannolikt kommer en ny premiärminister att tvingas frångå delar av de tidigare föreslagna besparingarna, med högre budgetunderskott och ytterligare ökad statsskuld som följd.

Frankrikes problem med de offentliga finanserna har redan fått effekter på statsskuldsräntorna. Idag lånar Frankrike upp på internationella marknader till samma ränta som exempelvis Grekland, något som var otänkbart för några år sedan (se diagram 4).

Det är tydligt att de två största ekonomierna i Europa båda befinner sig i problematiska situationer. Orsakerna till svårigheterna är delvis olika men riskerna för europeisk tillväxt och stabilitet, framför allt inom euroområdet, bedöms ha ökat den senaste tiden.

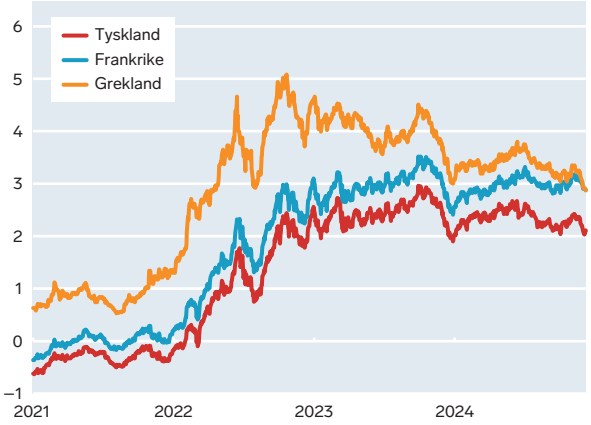
Amerikansk tillväxt i fokus för den nya administrationen

USA har en underliggande tillväxttrend som är betydligt högre än i många europeiska länder. Detta beror på en rad faktorer men mest framträdande är de senaste decenniernas klart starkare produktivitetstillväxt i USA jämfört med EU (se diagram 5). Skillnaden har lett till att den amerikanska ekonomin för en given arbetsinsats, i dagsläget genererar större produktionsvärden än vad som är fallet i Europa.

Den högre tillväxten i den amerikanska ekonomin är sannolikt en delförklaring till att dollarn har stärkts under flera års tid. Den växande ekonomin har också bidragit till att pressa tillbaka den amerikanska arbetslösheten. Frånsett pandemin har arbetslösheten sjunkit från närmare tvåsiffriga tal efter finanskrisen till cirka fyra procent idag (se diagram 6).

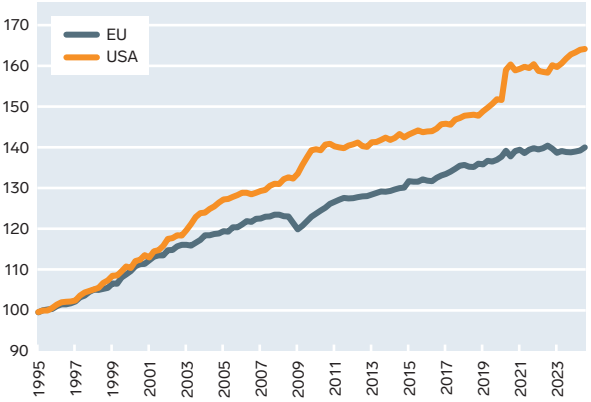
Det har länge talats om svårigheterna för USA:s centralbank Federel Reserve (Fed) att mjuklanda den amerikanska ekonomin.[4] Nu ser detta scenario ut att realiseras, i och med att inflationen enligt Fed:s favoritmått PCE har närmat sig målet om två procent, samtidigt som tillväxten har visat sig motståndskraftig och arbetslösheten endast har ökat marginellt. Oron för en recession i USA

Diagram 4. Statsobligationsräntor med 10 års löptid
Procent, dagsvärden



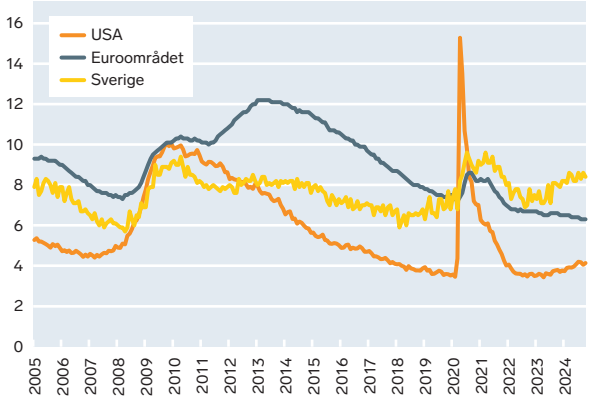
Källa: Macrobond.

Diagram 5. Produktivitet
Index 1995=100



Anm: Produktivitet uttryckt som BNP i fasta priser per arbetad timme i hela ekonomin.
Källa: Bureau of Economic Analysis, Bureau of Labor Statistics och Eurostat genom Macrobond.

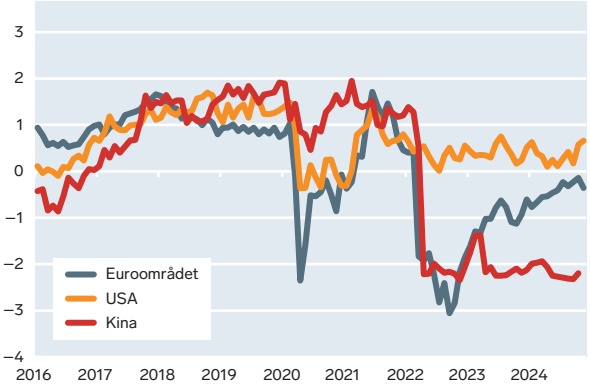
Diagram 6. Arbetslöshet
Procent av arbetskraften, 15–74 år, säsongsrensade månadsvärden



Källa: Eurostat och OECD genom Macrobond.

[4] Med mjuklandning avses här att penningpolitiken klarar av att hålla tillbaka inflationen utan att ekonomin kraschlandar och försätts i en djupare lågkonjunktur.

Diagram 7. Konsumentförtroende
Normaliserade månadsvärden



Anm: Samtliga tidsserier är normaliserade med start år 2000 fram tills sista observation.
Källa: Nationella källor genom Macrobond.

Tabell 1. BNP-tillväxt i den globala ekonomin
Procent

	2023	2024	2025	2026
USA	2,9	2,8	2,4	2,1
Euroområdet	0,5	0,8	1,3	1,5
Tyskland	−0,1	0,0	0,7	1,2
Kina	5,2	4,9	4,7	4,4

Källa: OECD:s Economic Outlook från 4 december.

har skiftat till förväntningar om fortsatt god tillväxt framöver. Valresultatet innebar dessutom en skjuts uppåt på amerikanska börser, vilket signalerar att marknaden förväntar sig en omsvängning i finanspolitiken som kan innebära skattesänkningar och avregleringar. Marknadens bedömning verkar vara att en sådan politik gynnar amerikansk tillväxt framöver.

De planerade skattesänkningarna kommer att behöva finansieras på ett eller annat sätt. Trump har aviserat att detta ska ske genom högre handelstullar, men sannolikt kommer även stora inslag av skuldfinansiering bli nödvändigt. Under de senaste åren har statsskulderna ökat både i USA och i många andra delar av världen (se diagram 3). Ingen vet var gränsen går för att kunna betrakta en skuldnivå som hållbar men skulduppbyggnaden i den globala ekonomin innebär otvetydigt att riskerna kopplade till den finansiella stabiliteten ökar.

Kina möter inhemska tillväxtproblem med stimulanser

Den kinesiska regimen har en målsättning om fem procents årlig BNP-tillväxt. Det är betydligt lägre än den tvåsiffriga tillväxt som rådde åren innan finanskrisen. Kinas dåvarande växtvärk har nu förbytts i problem att ens nå upp till det nuvarande femprocentsmålet. Detta trots att BNP per capita i Kina bara är mellan en tredjedel och hälften så högt som i de andra stora utvecklade östasiatiska ekonomierna Japan, Sydkorea och Taiwan.

Kinas akuta ekonomiska problem har i stor utsträckning att göra med en krisande fastighetssektor och en dämpad hushållskonsumtion. Sedan 2022 har konsumentförtroende bland kinesiska hushåll legat på rekordlåga nivåer (se diagram 7). För att råda bot på problemet har massiva åtgärdspaket presenterats som syftar till att lyfta konsumtionen och stödja fastighetssektorn. Det är dock osäkert hur mycket av stimulanspaketen till hushållen som kommer omsättas i ökad konsumtion. Sannolikt läggs en stor del av inkomsttillskotten på sparande och avbetalning av skulder.

Trots att Kina genomgår en omställning mot att bli en mer konsumtionsdriven ekonomi är landet fortfarande starkt beroende av global handel. Hoten om höjda tullar och andra protektionistiska åtgärder skapar betydande osäkerhet kring de framtida utsikterna för den kinesiska ekonomin. Om Kina drabbas av störningar i sin utrikeshandel riskerar landet att missa de tillväxtmål som har satts upp för den närmaste tiden, särskilt med tanke på de omfattande inhemska utmaningar som landet redan brottas med (se tabell 1).

FÖRDJUPNINGSRUTA

Konkurrenskraft bygger välstånd

Konkurrenskraft är ett begrepp med många infallsvinklar. Vanligtvis beskriver begreppet ett lands, en branschs eller ett företags möjligheter att hävda sig på konkurrensutsatta marknader. Det handlar här om en förmåga att ta marknadsandelar och bedriva lönsam näringsverksamhet. Denna typ av konkurrenskraft går att mäta på olika sätt genom att jämföra produktivitet, kostnadsläge och, i de fall det för sig om internationell konkurrenskraft, även växelkursförändringar mellan olika valutor.

Konkurrenskraftiga förutsättningar för att bedriva näringsverksamhet i ett land är en nödvändighet för att företag ska kunna växa och skapa arbetstillfällen, driva innovation, generera skatteintäkter och bidra till att vårt samlade välstånd ökar. Detta innefattar många olika institutionella faktorer såsom tillgång på kompetent arbetskraft, finansieringsmöjligheter, olika typer av administrativa och kostsamma regelbördor, graden av korruption och brottslighet, skattesystem och mycket annat.

Sådana faktorer är viktiga ingredienser i bedömningen av ett lands internationella konkurrenskraft. Många av dessa delar tar dock lång tid att förändra. På kortare sikt är ett lands relativa kostnadsläge gentemot andra länder den kanske viktigaste faktorn i synen på konkurrenskraft. Det är också den delen av konkurrenskraftsbegreppet som på ett mer direkt sätt går att påverka via lönebildningen.

Vi står nu inför en omfattande avtalsrörelse under 2025 där de flesta centrala kollektivavtal ska förhandlas och nytecknas. Ett så kallat märke ska sättas mellan parterna inom industrin. Det kommer sedan utgöra norm och riktlinje för övriga avtalsområden.

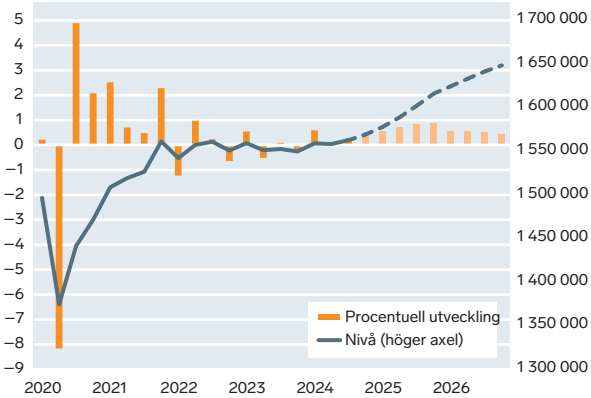
Varje avtalsrörelse har sina unika förutsättningar. Denna gång sker förhandlingarna i kölvattnet av flera tuffa år med hög inflation och stigande kostnadstryck. Utvecklingen har påverkat hushåll och företag i grunden och lett till att vi nu befinner oss i en långdragen lågkonjunktur med svag tillväxt och hög arbetslöshet. Det är av stor vikt att lönebildningen även denna gång värnar om en ökad sysselsättning och förbättrad internationell konkurrenskraft.

Hur kostnaderna utvecklas för företagen har alltid stor betydelse för konkurrenskraften och förmågan till lönsamhet. Ett lönsamt näringsliv gör att kapital stannar i Sverige och att investeringar kommer till. På så sätt skapas arbetstillfällen och produktionen kan öka. Att det svenska näringslivet ges möjlighet att vara lönsamt och konkurrenskraftigt har stor betydelse för att kunna generera sysselsättning och trycka tillbaka arbetslösheten framöver.

I det rådande läget med hög arbetslöshet och svag konjunktur blir löneökningstakten särskilt viktig. Högre löneökningar under 2025 skulle sannolikt leda till en mer utdragen lågkonjunktur, svagare sysselsättningsutveckling och en högre arbetslöshet än under en mer återhållsam löneutveckling.

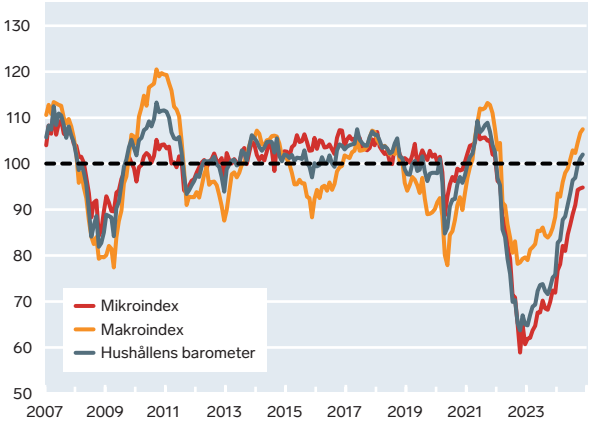
Återhållsamma löneökningar gynnar företagens internationella konkurrenskraft med positiva effekter på lönsamhet, allokering av kapital och investeringar. Att Sverige förblir ett internationellt konkurrenskraftigt land är därför avgörande för vår tillväxtförmåga. Genom tillväxt växer också vårt välstånd som gör att varje ny generation kan få det lite bättre än sin föregående.

Diagram 8. BNP utveckling
Kvartalsutveckling i procent, respektive nivå, säsongrensad serie i fasta priser



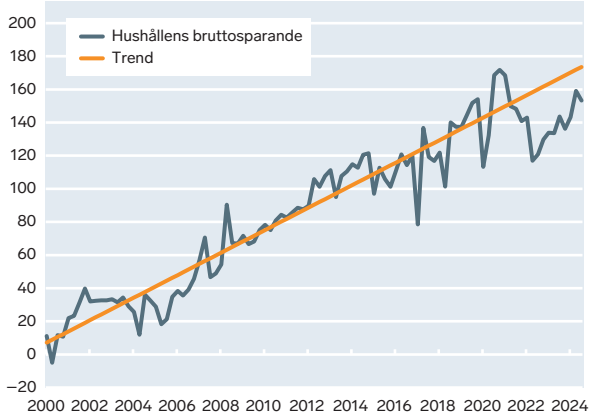
Anm: Streckade linje och mönstrade staplar är prognos.
Källa: SCB och Svenskt Näringsliv.

Diagram 9. Hushållens barometer



Källa: Konjunkturinstitutet genom Macrobond.

Diagram 10. Hushållens bruttosparande till fast pris
Miljarder kronor, säsongsjusterade kvartalsdata



Anm: Avser bruttosparandet justerat med KPI till 2024 års penningvärde.
Källa: SCB via Macrobond samt egna beräkningar.

Den svaga konjunkturen förbättras 2025

Inflationschocken 2022 har påverkat både hushåll och företag i grunden och lett till flera negativa konsekvenser för den svenska ekonomin. Realinkomsterna föll, räntorna steg, produktionskostnaderna ökade och bostadsbyggandet minskade kraftigt. Under 2024 har flera normaliseringsprocesser kommit i gång. Inflationen har sjunkit mot det långsiktiga inflationsmålet om två procent och Riksbanken har vid flera tillfällen sänkt styrräntan, som nu är betydligt lägre än för bara några månader sedan.

Trots detta har konjunkturen fortsatt att vara svag under året. Den privata konsumtionen, som utgör cirka hälften av BNP och därmed är en viktig komponent för konjunkturutvecklingen, har stagnerat. Tillsammans med en låg investeringstakt i ekonomin har detta bidragit till att BNP i princip har rört sig sidledes nio kvartal i rad (se diagram 8). Förhoppningen har varit att den dämpade inflationen och räntesänkningarna skulle innebära en gradvis ljusning för konjunkturutsikterna under årets andra del. Riktigt så har inte fallet varit. Vändningen kommer, men den tycks ligga längre fram i tiden än vad de flesta konjunkturbedömarna tidigare har trott.

Den lägre inflationen och normaliseringen av penningpolitiken har bidragit till en förbättrad framtidstro inom hushållssektorn, och konsumentförtroendet befinner sig nu återigen på normala nivåer (se diagram 9). Det kommer dock dröja ett par kvartal tills konsumenterna vågar öppna plånböckerna fullt ut. Räntesänkningarna ger effekt med viss fördröjning och det är först en bit in i nästa år som vi kan förvänta oss en tydlig ökning i konsumtionstillväxten. Ökade reallöner och en stärkt köpkraft är viktiga förutsättningar för en starkare konsumtionsutveckling 2025. Under perioden med hög inflation har hushållen dragit ned på sparandet men under 2024 har hushållens sparande som andel av inkomsten åter ökat. Räknat i kronor är dock det samlade sparande fortfarande cirka 20 miljarder under trend (se diagram 10), vilket bidrar till att det dröjer ytterligare några kvartal innan konsumtionen tar fart ordentligt).

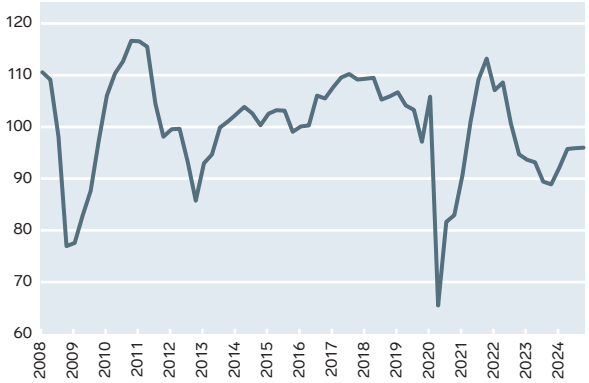
Enligt Svenskt Näringslivs nya Näringslivsindikator (se fördjupningsrutan ”Svenskt Näringslivs nya Näringslivsindikator” nedan) förbättrades stämningsläget bland företagen under första halvan av 2024. Därefter har dock utvecklingen gått sidledes och sammantaget är stämningsläget i näringslivet alltjämt mer negativt än normalt (se diagram 11). Bilden är förhållandevis samstämmig även på branschnivå. Under första halvan av året ökade optimismen i samtliga branscher, inte minst i den tidigare djupt pessimistiska byggindustrin. Därefter har den positiva trenden avtagit och samtliga branscher är i dag fortfarande mer pessimistiska än det historiska medelvärdet (se diagram 12). Det bekräftar bilden av en återhämtning som har kommit av sig, där företagen förhåller sig avvaktande i väntan på bättre tider.

Sedan två år tillbaka har det minskade bostadsbyggandet tyngt utvecklingen för de samlade investeringarna. Den senaste tidens statistikutfall visar dock att raset i bostadsbyggandet ligger bakom oss och att byggsektorn nu sakta återgår till ett mer normaliserat läge. Investeringarna i nybyggda lägenheter i flerbostadshus uppvisar äntligen positiva tillväxttal. Att bostadspriserna har ökat det senaste året gör fler potentiella projekt lönsamma för byggherrarna. Framöver fortsätter den utvecklingen i takt med att lägre räntor får effekt på både bostadspriserna och på byggherrarnas finansieringskostnader.

Till skillnad från bostadsinvesteringarna, har industriinvesteringarna däremot haft en förhållandevis god utveckling de senaste åren. Kapacitetsutnyttjandet har förvisso minskat gradvis (se diagram 13) och företagen tycks ha en något avvaktande inställning till att genomföra investeringar under de kommande tolv månaderna (se diagram 14). Sjunkande räntor i kombination med ett underliggande högt investeringsbehov, inte minst kopplat till den gröna omställningen, kommer troligtvis ändå innebära att industriinvesteringarna växer under prognosperioden.

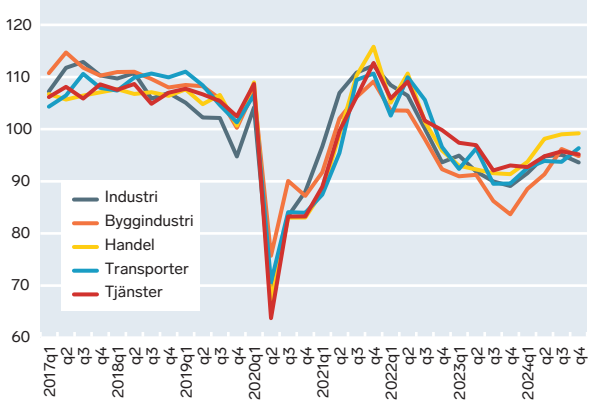
Exportsektorn är den del av ekonomin som har varit mest motståndskraftig under lågkonjunkturen. Det är delvis en effekt av den svaga kronan, som har bidragit till att delar av den exportinriktade industrin har kunnat upprätthålla eller till och med öka sina produktionsvolymer trots att efterfrågan från omvärlden har varit dämpad. Orderingången har dock mattats av inom industrin och framöver väntas exporten inte få samma kronskjuts som under de senaste åren. Dessutom bedöms de mer protektionistiska inslagen i den globala handelspolitiken, i form av höjda tullar och ökade handelshinder, innebära en svagare exportutveckling än under tidigare konjunkturåterhämtningar. Uppgången väntas i stället

Diagram 11. Näringslivsindikatorn
Index, historiskt medel=100



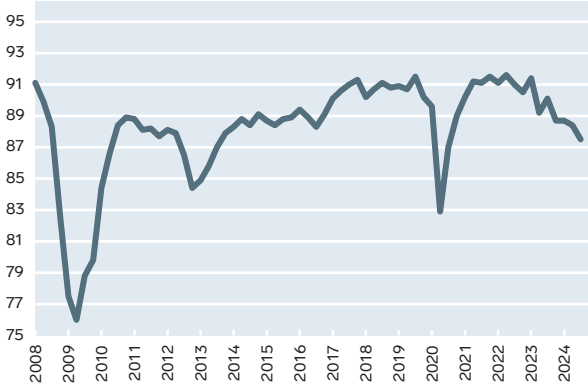
Anm.: Visar stämningsläget i näringslivet, normaliserat till 100 med standardavvikelsen 10.
Källa: Svenskt Näringsliv.

Diagram 12. Svenskt Näringslivs Företagarpanel, uppdelad på bransch
Index, historisk medel = 100



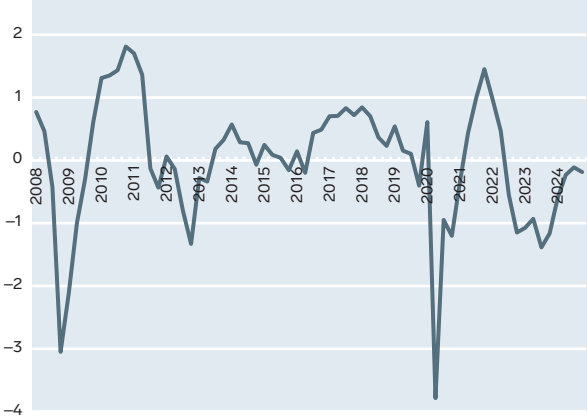
Anm.: Visar medelvärdet av Företagarpanelens sex frågor sedan 2017, normaliserade till 100 med standardavvikelsen 10. Då tidsserierna är så pass korta bör det historiska medelvärdet tolkas med viss försiktighet.
Källa: Svenskt Näringsliv.

Diagram 13. Industrins kapacitetsutnyttjande
Procent av total kapacitet, säsongrensad och kalender korrigerad



Källa: SCB genom Macrobond.

Diagram 14. Investeringsplaner om 12 månader
Nettotal



Källa: Svenskt Näringsliv.

drivas av de inhemska sektorerna i högre utsträckning. Därmed bedöms den privata konsumtionen och investeringarna utgöra en allt större del av BNP-tillväxten under de kommande åren (se tabell 2).

Tabell 2 Försörjningsbalans
Årlig procentuell förändring

	2023	2024	2025	2026
BNP	–0,2 (–0,3)	0,7 (0,9)	1,9 (2,3)	2,8
Privat konsumtion	–2,2 (–2,3)	0,2 (–0,1)	2,0 (2,6)	3,2
Offentliga konsumtion	1,4 (0,7)	1,2 (1,1)	1,6 (1,7)	1,9
Fasta bruttoinvesteringar	–1,5 (–1,4)	–1,3 (–1,7)	2,7 (2,7)	4,8
Export	3,2 (3,2)	2,2 (2,2)	2,6 (2,3)	2,8
Import	–1,1 (–1,1)	2,1 (0,5)	3,3 (2,4)	3,6
Lagerbidrag	–1,5 (–1,4)	0,5 (0,1)	0,2 (0,0)	0,0

Anm.: Föregående prognos inom parentes.
Källor: SCB och Svenskt Näringsliv.

FÖRDJUPNINGSRUTA

Svenskt Näringslivs nya Näringslivsindikator

Att förstå företagens syn på det ekonomiska läget är avgörande för att kunna göra träffsäkra prognoser om den framtida konjunkturutvecklingen. För att beskriva stämningsläget bland företagen på ett lättöverskådligt sätt har Svenskt Näringsliv utvecklat en ny Näringslivsindikator, som bygger på svaren från de frågor som återkommande ställs i Företagarpanelen.

Fyra gånger per år svarar cirka 5 000 medlemmar i Svenskt Näringslivs Företagarpanel på frågor som bland annat handlar om förändringar i sysselsättning, försäljningsvolym och investeringar. Frågorna fokuserar både på hur företagen upplever nuläget och deras förväntningar inför framtiden. Svaren utgör en viktig grund för Svenskt Näringslivs bedömningar rörande exempelvis tillväxten och arbetsmarknadens utveckling.

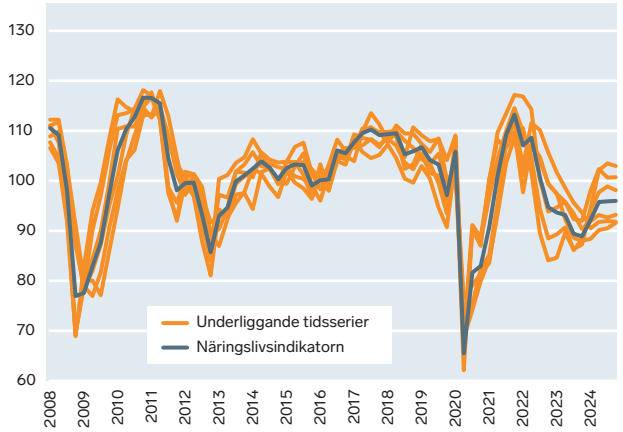
Näringslivsindikatorn baseras på nettotalen för följande sex frågor, där svarsalternativen är lägre, oförändrat eller högre[5]:

- Antal anställda, idag/för 12 månader sedan
- Antal anställda, om 12 månader
- Investeringar, idag/för 12 månader sedan
- Investeringar, om 12 månader
- Försäljningsvolym, idag/för 12 månader sedan
- Försäljningsvolym, om 12 månader

Med hjälp av en väletablerad statistisk metod vägs frågorna samman till en enskild tidsserie som standardiseras med medelvärde 100 och standardavvikelse 10, vilket blir Näringslivsindikatorn.[6] Denna är avsedd att spegla det allmänna stämningsläget för det svenska näringslivet som helhet.[7] Ett indikatorvärde under 100 indikerar ett svagare stämningsläge än normalt, och ett värde över 100 indikerar ett starkare stämningsläge än normalt.

I diagram 15 visas Näringslivsindikatorn tillsammans med de underliggande tidsserierna som ligger till grund för indikatorn. Sedan slutet av 2022 har indikatorn legat på nivåer under det historiska genomsnittet, vilket visar på ett svagare konjunkturläge än normalt. Under första halvåret 2024 ökade indikatorn, främst till följd av ljusare framtidsutsikter hos företagen. De senaste två kvartalen har dock återhämtningen tappat fart, och Näringslivsindikatorn befinner sig allt jämt under hundrastrecket.

Diagram 15. Näringslivsindikatorn
Index, historiskt medel=100



Källa: Svenskt Näringsliv.

[5] Nettotalet är skillnaden mellan andelen företag som svarar högre respektive lägre på en fråga.

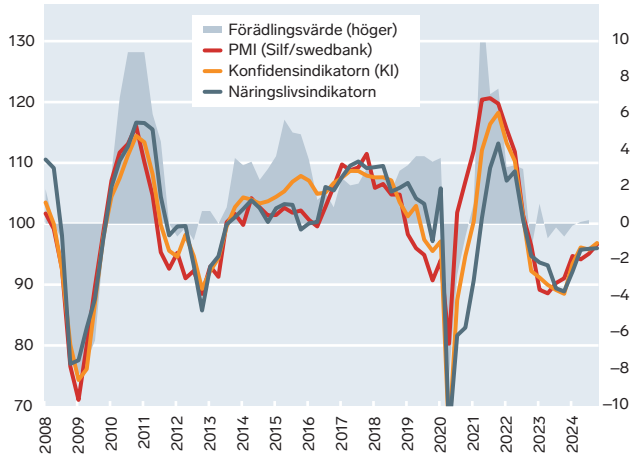
[6] Näringslivsindikatorn har tagits fram genom principalkomponentsanalys, vilket är en statistisk metod som används för att reducera en uppsättning potentiellt korrelerade tidsserier till ett mindre antal icke-korrelerade komponenter. Själva indikatorn representeras av den första komponenten. Beräkningen bygger på en ortogonal transformation, vilket är standardmetoden för att säkerställa att den första komponenten fångar så mycket som möjligt av variationen i det ursprungliga datamaterialet.

[7] Det genomsnittliga medlemsföretaget har generellt sett något fler anställda än det genomsnittliga företaget i näringslivet. För att säkerställa att urvalet är representativt för näringslivet som helhet, viktas konjunkturfrågorna på företagsnivå utifrån förädlingsvärdet i näringslivet enligt SCB:s statistik.

FÖRDJUPNINGSRUTA

Från diagram 16 framgår att Näringslivsindikatorn har en stark samvariation med den faktiska utvecklingen av näringslivets förädlingsvärde.[8] Diagrammet visar även att indikatorn korrelerar med Konjunkturinstitutets konfidensindikator för näringslivet samt PMI Composite. PMI Composite är ett mått baserat på inköpschefsindex för tillverkningsindustrin och tjänstesektorn, framtaget i samarbete mellan Silf och Swedbank. Både konfidensindikatorn och PMI Composite är välanvända enkätbaserade indikatorer för att mäta konjunkturläget.

Diagram 16. Enkätbaserade indikatorer på stämningsläget i näringslivet samt näringslivets förädlingsvärdesutveckling
Index, historisk medel = 100



Anm: För att underlätta jämförelser mellan de olika måtten har konfidensindikatorn och PMI-serien först konverterats från månadsdata till kvartalsdata genom att beräkna kvartalsvisa genomsnitt. Därefter har de standardiserats till ett medelvärde på 100 och en standardavvikelse på 10, baserat på samma tidsperiod som används för Näringslivsindikatorn.
Källa: Svenskt Näringsliv, Swedbank, Konjunkturinstitutet och SCB genom Macrobond.

Att den tidigare positiva trenden i företagens tillförsikt tycks ha avtagit, är en av anledningarna till att konjunkturåterhämtningen nu bedöms bli något mer utdragen än i tidigare bedömningar. Detta är också en bidragande orsak till att tillväxtprognosen för nästa år är nedreviderad en aning (se tabell 2). Samtidigt är företagen fortfarande något mer optimistiska om framtiden än om den nuvarande situationen, vilket ändå talar för att konjunkturen kommer att stärkas inom en snar framtid.

Näringslivsindikatorn kommer framöver att publiceras löpande i samband med att nya data från Företagarpanelen blir tillgängliga. Från och med 2025 planeras indikatorn även att presenteras med regionala uppdelningar. Detta möjliggör en mer detaljerad analys av hur stämningsläget bland företagen utvecklas i olika delar av landet.

[8] Förädlingsvärdet utgörs av värdet av ett företags produktion minus produktionskostnaderna.

Bekymmersamt läge på arbetsmarknaden

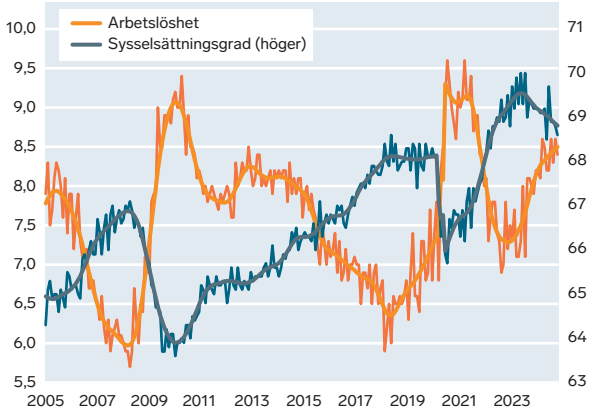
Sedan inledningen av 2023 har läget på arbetsmarknaden gradvis försämrats. Sysselsättningen har minskat, om än från höga nivåer, samtidigt som arbetslösheten har ökat. Enligt arbetskraftsundersökningarna (AKU) uppgick arbetslösheten i oktober till 8,5 procent i säsongsrensade och utjämnade termer (se diagram 17). Det är en hög siffra i ett internationellt perspektiv och motsvarar nästan en halv miljon personer.

Även om sysselsättningsminskningen hittills har varit förhållandevis måttlig jämfört med tidigare kriser, är nedgången bred och påverkar flera sektorer. Enligt statistik från administrativa data är sysselsättningen inom både industrin, handeln och flera tjänstebranscher lägre nu än för ett år sedan.[9] Särskilt drabbad är byggindustrin, där ett kraftigt minskat bostadsbyggande till följd av högre räntor och ökade byggkostnader har tvingat många företag att skära ned på personal. Över lag har arbetsmarknadsläget försämrats särskilt mycket för unga, i och med att sysselsättningsminskningen främst har drabbat personer under 25 år och de med tidsbegränsade anställningar.

Återhämtningen skjuts framåt

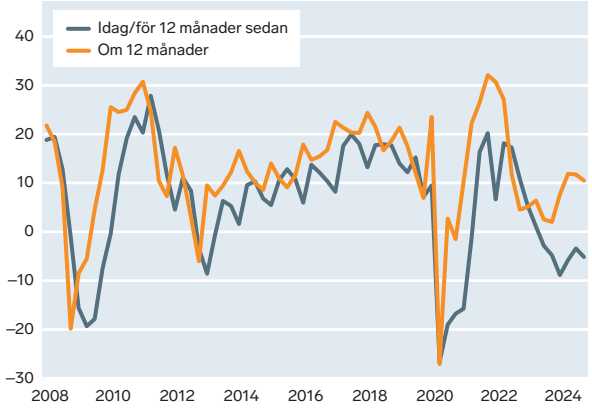
I början av 2024 framträdde tecken på en ljusning på arbetsmarknaden, då företagens framåtblickande förväntningar om antalet anställda ökade (se diagram 18). Sedan dess har anställningsplanerna stabiliserats på nivåer i linje med det historiska genomsnittet. Förväntningarna om ett mer positivt arbetsmarknadsläge tycks dock än så länge inte ha realiserats, i och med att företagens bedömningar av nuläget fortfarande präglas av pessimism.

Diagram 17. Arbetslöshet och sysselsättningsgrad
Procent av arbetskraften respektive befolkningen, 15–74 år, månadsvärden



Anm: Tunna linjer avser säsongsrensade värden medan tjocka linjer avser säsongsrensade och utjämnade värden.
Källa: SCB genom Macrobond.

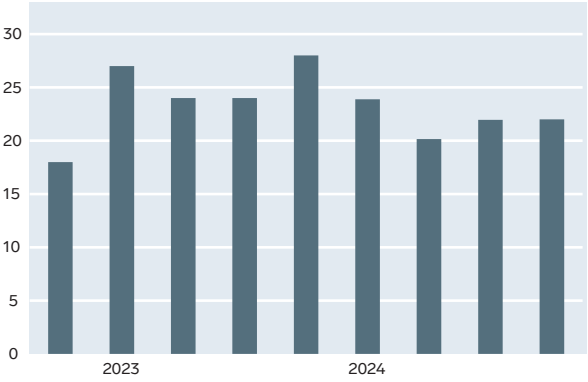
Diagram 18. Antal anställda enligt Svenskt Näringslivs Företagarpanel
Nettotal, kvartalsvärden



Källa: Svenskt Näringsliv.

[9] Se Befolkningens arbetsmarknadsstatus (BAS).

Diagram 19. Andel företag som ser risk för varsel eller uppsägningar inom sex månader
Procent, kvartalsvärden



Källa: Svenskt Näringsliv.

Tabell 3. Arbetsmarknadens utveckling
Procent

	2023	2024	2025	2026
Sysselsättning, procentuell årsförändring	1,3 (1,3)	−0,5 (−0,4)	−0,2 (0,4)	1,4
Sysselsättningsgrad, andel i procent av befolkningen	69,4 (69,4)	69,0 (69,1)	68,6 (69,2)	69,3
Arbetslöshet, andel i procent av arbetskraften	7,7 (7,7)	8,4 (8,4)	8,6 (8,4)	7,8

Anm: Föregående prognos inom parentes.
Källor: SCB och Svenskt Näringsliv.

Den dystra bilden förstärks av att antalet konkurser och varsel allt jämt är högre än normalt, samtidigt som antalet nyanmälda lediga platser hos Arbetsförmedlingen fortsätter att minska. Dessutom är det en betydande andel företag som ser risk för framtida uppsägningar. Denna andel sjönk tidigare i år men har ökat igen sedan sommaren (se diagram 19). Den sammantagna bilden är att vändningen på arbetsmarknaden fortfarande ligger en bit framåt i tiden.

I prognosen fortsätter försvagningen på arbetsmarknaden en bit in i nästa år, med något lägre sysselsättning för helåret 2025 jämfört med 2024 (se tabell 3). Arbetslösheten bedöms öka från 8,4 procent i år till 8,6 procent nästa år, för att därefter minska 2026 i takt med att tillväxten tar fart. Hur snabb återhämtningen blir beror utöver konjunkturen även på företagens möjligheter att rekrytera personal. Matchningsproblematiken på den svenska arbetsmarknaden är påtaglig, och svårigheterna med att hitta personal med rätt kompetens bedöms av många företag som ett stort tillväxthinder.

FÖRDJUPNINGSRUTA

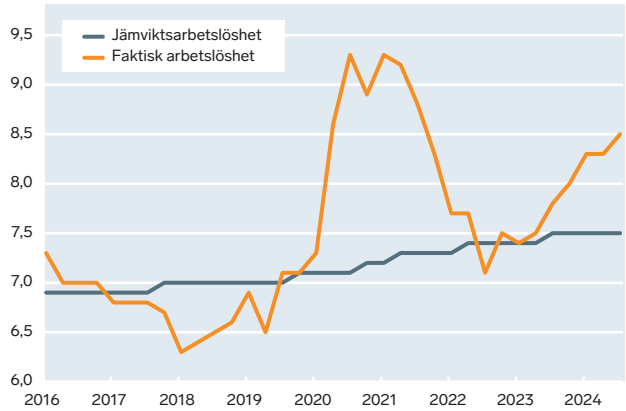
Tudelad svensk arbetsmarknad

Bland ekonomer råder ibland delade meningar om hur utvecklingen på den svenska arbetsmarknaden bör beskrivas. Å ena sidan framhålls den höga sysselsättningen ofta som ett tecken på en väl fungerande arbetsmarknad. Å andra sidan lyfts den höga arbetslösheten och företagens svårigheter att hitta personal med rätt kompetens fram som betydande svagheter.

Under det tredje kvartalet i år uppgick arbetslösheten till 8,5 procent i säsongsrensade termer. Det är en ökning med drygt två procentenheter jämfört med inledningen av 2018, då arbetslösheten nådde sin lägsta nivå under 2010-talet. En del av förklaringen till dagens högre arbetslöshet är det betydligt svagare konjunkturläget, men det finns även andra faktorer som har påverkat utvecklingen.

Enligt Konjunkturinstitutets senaste bedömning har den så kallade jämviktsarbetslösheten ökat gradvis de senaste åren (se diagram 20). Jämviktsarbetslösheten går inte att observera utan är ett mått som används för att beskriva den nivå av arbetslöshet som råder när arbetsmarknaden är i balans. Det innebär att arbetslösheten varken är för hög eller för låg för att skapa inflationstryck eller orsaka andra obalanser i ekonomin. Jämviktsarbetslösheten påverkas i teorin av strukturella faktorer, så som lönestrukturen på arbetsmarknaden och hur väl kompetensen hos de arbetssökande matchar företagens behov.[10] Att jämviktsarbetslösheten enligt Konjunkturinstitutets bedömning har ökat de senaste åren indikerar att det inte enbart är det svagare konjunkturläget som är anledningen till att den faktiska arbetslösheten har ökat.

Diagram 20. Jämviktsarbetslöshet och faktisk arbetslöshet
Procent, säsongsrensade kvartalsvärden, 15–74 år



Källa: Konjunkturinstitutet och SCB genom Macrobond.

Hög sysselsättning och hög arbetslöshet i Sverige

I de officiella arbetskraftsundersökningarna klassificeras varje svarande individ som antingen sysselsatt, arbetslös eller utanför arbetskraften. För att klassas som arbetslös måste man uppfylla tre kriterier: i) sakna arbete, ii) vara aktivt jobbsökande och iii) vara tillgänglig för att börja arbeta. För att räknas som sysselsatt krävs att man har utfört minst en timmes arbete under mätveckan, oavsett om det är på heltid eller deltid. Utformningen av dessa kriterier gör att tolkningen av arbetsmarknadsstatistiken inte alltid är så enkel. Exempelvis kan en person som är sysselsatt enligt statistiken, ändå sakna ekonomisk självförsörjning.

Enligt EU:s riktlinjer redovisas den officiella arbetsmarknadsstatistiken vanligtvis för åldersgruppen 15–74 år. Bland dem ingår en stor andel pensionärer och studenter, som beroende på om de arbetar, söker arbete eller inte deltar i arbetsmarknaden alls, kan klassificeras

[10] Även andra strukturella faktorer så som skatter påverkar jämviktsarbetslösheten. Exempelvis innebar införandet av jobbskatteavdragen 2007–2010 att jämviktsarbetslösheten trycktes tillbaka.

FÖRDJUPNINGSRUTA

som antingen sysselsatta, arbetslösa eller utanför arbetskraften. Exempelvis räknas en heltidsstudent som aktivt söker ett extrajobb som arbetslös.

För att få en mer rättvisande bild av arbetsmarknadsläget i den så kallade kärnarbetskraften, visas i tabell 4 fördelningen av andelen sysselsatta, arbetslösa och de som står utanför arbetskraften bland befolkningen i åldersgruppen 25–64 år. Statistiken bygger på de officiella arbetskraftsundersökningarna som sammanställs av Eurostat, och redovisas för Sverige och ett antal andra västeuropeiska länder.

Paradoxalt nog är Sverige det land som bland jämförelseländerna har både högst andel sysselsatta och högst andel arbetslösa i befolkningen. Sverige sticker även ut med en lägre andel av befolkningen som står utanför arbetskraften. En viktig anledning till detta är att kvinnor i Sverige befinner sig på arbetsmarknaden i högre utsträckning än i många andra länder.

Tabell 4. Arbetsmarknadsstatus
Andel i procent av befolkningen, 25–64 år

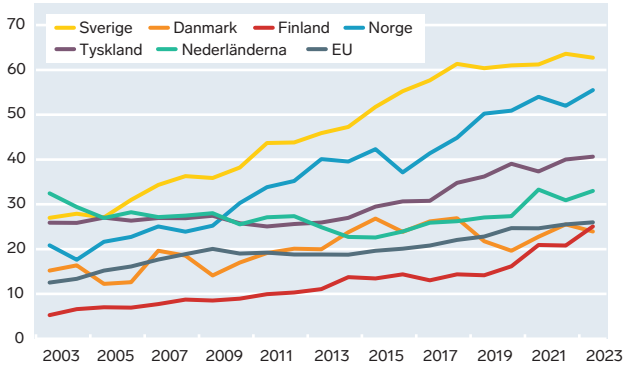
	Sysselsatta	Arbetslösa	Utanför arbetskraften
Sverige	84,7	5,2	10,1
Nederländerna	83,8	2,1	14,0
Tyskland	82,1	2,4	15,5
Norge	81,6	2,0	16,4
Danmark	81,1	3,5	15,4
Finland	80,0	5,2	14,8
EU	77,4	4,3	18,3

Anm.: Avser helårssiffror för 2023.
Källa: Eurostat genom Macrobond.

Vad karaktäriserar den svenska arbetslösheten?

Utöver att Sverige har en internationellt sett hög arbetslöshet, skiljer sig sammansättningen av de arbetslösa jämfört med övriga jämförbara länder. Ett tydligt kännetecken är den höga andelen utrikes födda bland de arbetslösa (se diagram 21). Under de senaste 20 åren har denna andel ökat från under 30 procent till över 60 procent i åldersgruppen 25–64 år.[11] Utvecklingen är en följd av långvarigt hög invandring i kombination med en bristfällig matchning mellan utrikes föddas kompetenser och de krav som ställs för de lediga tjänsterna.

Diagram 21. Andel arbetslösa som är utrikesfödda
Procent, 25–64 år



Källa: Eurostat genom Macrobond.

Att arbetslösheten generellt är högre bland utrikes födda än inrikes födda beror bland annat på skillnader i genomsnittlig utbildningsnivå. Drygt en tredjedel av det totala antalet arbetslösa i åldersgruppen 25–64 år saknar utbildning motsvarande gymnasienivå. Det är en högre andel än i övriga jämförbara länder och över EU-genomsnittet.

Problemet förvärras av att Sverige är det EU-land med lägst andel enkla jobb, det vill säga jobb som inte kräver någon utbildning eller endast grundläggande sådan.[12] Reklamutdelare, handpaketerare och köksbiträden är exempel på jobb som kategoriseras som enkla.[13] Det innebär inte att jobben i sig är lätta att utföra utan att inträdeskraven är relativt låga.

Diagram 22 visar förhållandet mellan andelen lågutbildade arbetslösa och andelen anställda i yrken med låga eller inga utbildningskrav. Av detta framgår tydligt att många arbetslösa inte har de kvalifikationer som efterfrågas på arbetsmarknaden, och denna *mismatch* har dessutom förvärrats över tid.

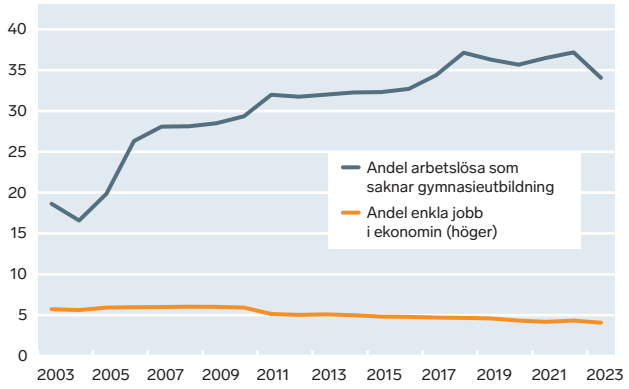
[11] Under motsvarande tidsperiod har andelen utrikes födda i den aktuella åldersgruppen ökat från omkring 13 procent till drygt 27 procent.

[12] Se sammanställningen Enkla jobb – internationellt från Ekonomifakta.

[13] Se International Labour Organization (ILO) för ytterligare beskrivning av hur olika yrken klassificeras.

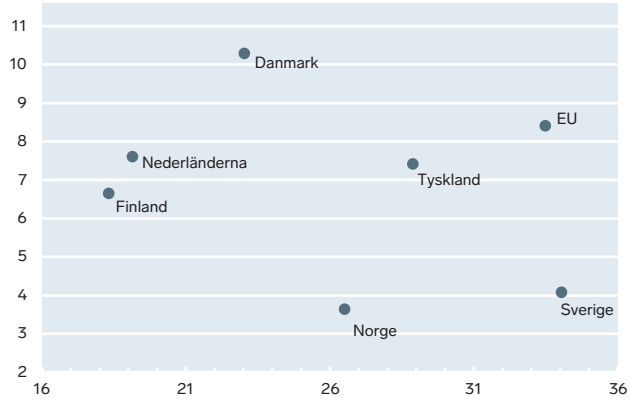
FÖRDJUPNINGSRUTA

Diagram 22. Andel arbetslösa 25–64-åringar som saknar gymnasieutbildning samt andelen enkla jobb i ekonomin
Procent



Anm: Andelen enkla jobb i ekonomin avser andelen anställda i yrken med inga eller låga utbildningskrav. Statistiken bygger på de internationella standarderna ISCED 2011 och ISCO-08, som används för att klassificera utbildningar respektive yrken utifrån deras kvalifikationsnivåer.
Källa: Eurostat genom Macrobond.

Diagram 23. Andel arbetslösa 25–64-åringar som saknar gymnasieutbildning (x-axeln) samt andelen enkla jobb i ekonomin (y-axeln)
Procent

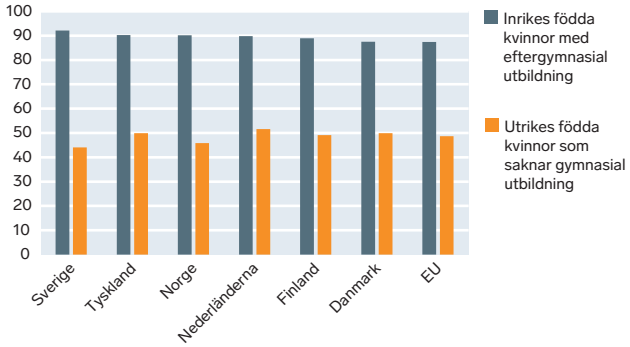


Anm: Avser helårssiffror för 2023. På x-axeln visas andelen arbetslösa i åldersgruppen 25–64 år som saknar utbildning motsvarande gymnasienivå och på y-axeln visas andel anställda i yrken med inga eller låga utbildningskrav i åldersgruppen 15–74 år. Statistiken bygger på de internationella standarderna ISCED 2011 och ISCO-08, som används för att klassificera utbildningar respektive yrken utifrån deras kvalifikationsnivåer.
Källa: Eurostat genom Macrobond.

Minskningen av andelen enkla jobb är inte unik för Sverige utan speglar en global utveckling driven av ökad produktivitet. Många arbetsuppgifter som tidigare utfördes manuellt kan idag utföras snabbare och mer kostnadseffektivt genom automatisering. Att Sverige trots allt har färre enkla jobb än i de flesta andra länderna, kan kopplas till att vi har en sammanpressad lönestruktur med höga ingångslöner, vilket gör det olönsamt för arbetsgivare att erbjuda vissa typer av lågproduktiva tjänster. Diagram 23 visar att skillnaden mellan andelen lågutbildade arbetslösa och andelen enkla jobb i ekonomin är större i Sverige jämfört med övriga länder som ingår i analysen.

Samtidigt som utsikterna har försämrats för vissa grupper på den svenska arbetsmarknaden ser situationen betydligt ljusare ut för andra delar av arbetskraften. Diagram 24 visar att sysselsättningsgraden för inrikes födda kvinnor med eftergymnasial utbildning ligger högst i Sverige bland de jämförda länderna. För utrikes födda kvinnor utan gymnasial utbildning är sysselsättningen däremot lägre i Sverige än genomsnittet för både EU och övriga jämförelseländer.

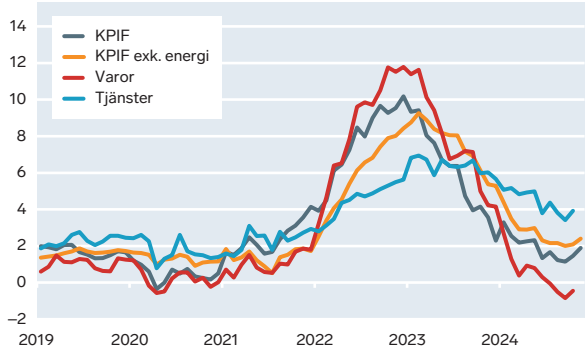
Diagram 24. Sysselsättningsgrad bland inrikes födda kvinnor med eftergymnasial utbildning samt utrikes födda kvinnor som saknar gymnasial utbildning
Procent av befolkningen, 25–64 år



Anm: Avser helårssiffror för 2023. Statistiken bygger på den internationella standarden för klassificering av utbildningar ISCED 2011.
Källa: Eurostat genom Macrobond.

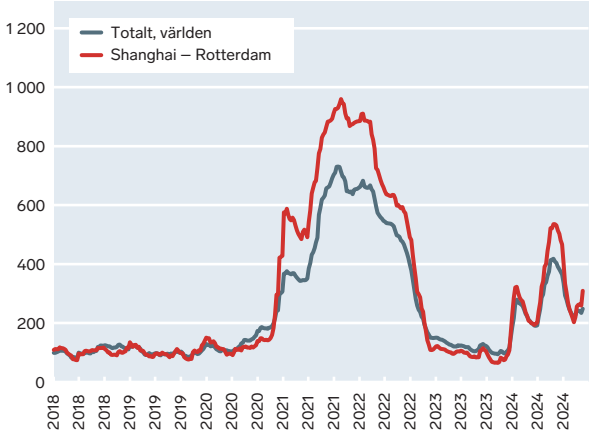
Denna kontrast belyser den djupa klyfta som finns mellan olika grupper på den svenska arbetsmarknaden och understryker de omfattande utmaningar som vi står inför när det gäller att minska arbetslösheten och förbättra matchningen mellan de arbetssökandes kompetenser och arbetsgivarnas krav. Många företag har ett stort behov att anställa personal och det kommer dessutom krävas fler arbetade timmar framöver för att finansiera vårt gemensamma välstånd. Därför är det avgörande att arbetslösheten i Sverige inte cementeras på nuvarande höga nivåer.

Diagram 25. Prisindex
Årlig procentuell förändring



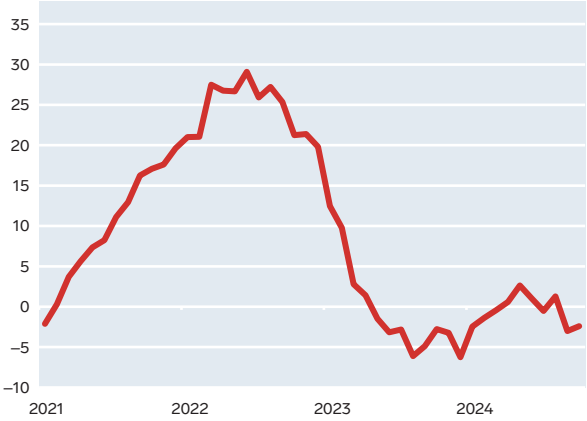
Källa: SCB genom Macrobond.

Diagram 26. Fraktpriser
Index, 2019 = 100



Källa: Drewry Shipping Consultants Ltd genom Macrobond.

Diagram 27. Producentpriser
Nettotal



Källa: SCB genom Macrobond.

Inflationen under målet

Inflationstakten har i sex månaders tid legat under Riksbankens mål om två procent per år. Nedgången har i huvudsak drivits av lägre varu- och energipriser, men även tjänsteprisernas ökningstakt har det senaste halvåret dämpats gradvis (se diagram 25). I november ökade visserligen den totala prisökningstakten till nivåer strax under inflationsmålet men det berodde i huvudsak på att Black Friday-veckan i år inföll senare än normalt, vilket innebar att priserna i november var mindre nedsatta än vad som vanligtvis är fallet. Att elpriserna ökade något tidigare till följd av det kalla vädret spelade också in. Inflationstakten väntas därför åter minska i december.

Det finns dock en del faktorer som skulle kunna bidra till högre priser den närmaste tiden. De förhöjda globala fraktpriserna, kopplade till oroligheterna i Mellanöstern, utgör fortfarande en uppåtrisk för inflationen, även om fraktkostnaderna har fallit tillbaka sedan i somras (se diagram 26). Den snabba försvagningen av kronan i samband med det amerikanska valet kan också leda till viss ökad importinflation (se diagram 27). Effekterna av kronförsvagningen ska dock inte överdrivas, då endast knappt fyra procent av den svenska varuimporten idag utgörs av amerikanska varor. Av samma skäl bör de möjliga effekterna för svensk inflation av ett handelskrig mellan EU och USA till följd av Trumps utlovade protektionistiska politik inte överdrivas. Även om priset för amerikanska varor skulle öka med 20 procent hade våra totala konsumentpriser (vilka även inkluderar svenskproducerade varor och tjänster) inte ökat med mer än någon eller några tiondels procent.

Vår bedömning är snarare att det finns mycket som talar för fortsatt måttlig inflation de kommande åren. Många produktionskostnader har minskat eller varit oförändrade sedan 2023, vilket avspeglas i att producentpriserna sammantaget har haft en negativ utveckling de senaste 18 månaderna (se diagram 27). Den svaga konsumtionsutvecklingen innebär vidare att företagens utrymme för prishöjningar mot slutkund fortsatt är begränsade även i de fall där kostnaderna har ökat. Detta syns i att företagens prishöjningsplaner har minskat kraftigt sedan 2023 och nu är tillbaka

på historiskt normala nivåer i både handeln och tjänstesektorn (se diagram 28). Framöver bedöms även kronan – vilken nyligen utsågs av IMF till ”världens mest undervärderade valuta” – stärkas något, om än från låga nivåer, vilket på sikt bidrar till något lägre importpriser (se tabell).

Inflationsnedgången har medfört en omsvängning av penningpolitiken i en mindre åtstramande inriktning, med en styrränta som hittills har sänkts från 4,00 till 2,75 procent under loppet av 2024. Den stora faran är nu inte att inflationen kommer att bita sig fast på en för hög nivå, utan att den tidigare förda penningpolitiken har varit eller fortfarande är allt för åtstramande. I värsta fall riskerar Riksbanken att återigen hamna i ett läge där prisökningstakten är för låg, vilket var fallet under nollränteåren innan pandemin.

Till följd av både denna risk och det fortsatt låga resursutnyttjandet i den reala ekonomin är bedömningen att Riksbanken fortsätter att sänka räntan med 25 punkter i december, följt av ytterligare tre sänkningar under våren tills dess att styrräntan når 1,75 procent i maj (se diagram 29). En sådan utvecklingen är även vad terminsprisättningen på obligationsmarknaden indikerar. Effekten av räntesänkningarna blir att inflationen förankras på en nivå nära men något lägre än inflationsmålet både 2025 och 2026 (se diagram 30 och tabell 5).

Tabell 5. KPIF-inflation och styrräntan

Procent

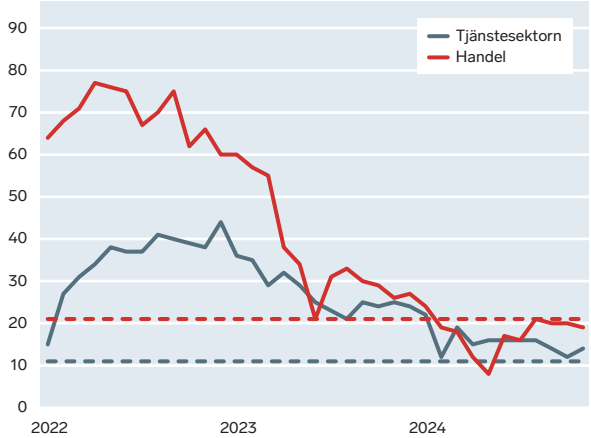
	2023	2024	2025	2026
KPIF	6,0 (6,0)	1,9 (1,8)	1,7 (1,6)	1,8
KPIF-XE	7,5 (7,5)	2,7 (2,5)	1,9 (1,8)	1,9
Styrränta[a]	4,00 (4,00)	2,50 (2,75)	1,75 (2,00)	1,75
SEK/Dollar[b]	10,6 (10,6)	10,6 (10,4)	10,7 (10,2)	10,5
SEK/Euro[b]	11,5 (11,5)	11,5 (11,3)	11,4 (11,2)	11,3

Anm. Föregående prognos inom parentes. [ab]Prognosen för styrräntan avser ultimovärde, det vill säga ränta vid årets slut.

Källor: Riksbanken, SCB och Svenskt Näringsliv. [b]Avser Svenskt Näringslivs juniprognos.

Diagram 28. Prisplaner

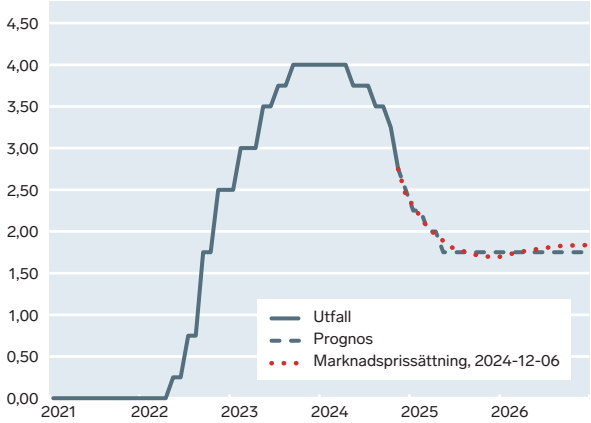
Nettotal



Anm: Streckade linjer avser historiskt genomsnitt.
Källa: Konjunkturinsitutet.

Diagram 29. Ränteprognos

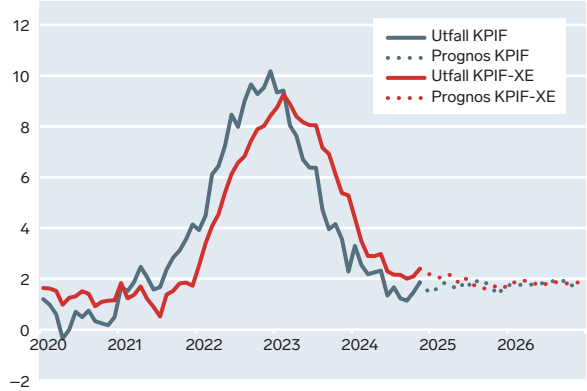
Procent



Anm: Marknadsprissättningen avser FRA-kontrakt, vilket är ett finansiellt instrument som visar räntemarknadens förväntningar över hur styrräntan kommer utvecklas.
Källa: Riksbanken, Macrobond och egna beräkningar.

Diagram 30. Inflationsprognos

Årlig procentuell förändring



Källa: SCB och egna beräkningar.

www.svensktnaringsliv.se
Storgatan 19, 114 82 Stockholm
Telefon 08-553 430 00

Tryck: Arkitektkopia AB, Bromma, 2024