



SVENSKT NÄRINGSLIV

Konjunkturrapport

**Pressade företag fortsätter
att hoppas på bättre tider**

SEPTEMBER 2025

Innehåll

Pressade företag fortsätter att hoppas på bättre tider	2
Avvaktande företag och hushåll i en utdragen lågkonjunktur	5
Tufft arbetsmarknadsläge	7
Inflationen dämpas men Riksbanken avvaktar till november	8

Pressade företag fortsätter att hoppas på bättre tider

Sveriges företag har befunnit sig i lågkonjunktur under lång tid. Den segdragna återhämtningen blir tydlig i de senaste svaren från Svenskt Näringslivs företagarpanel. Samtidigt som nuläget är nedtryckt bland företagen har framtidsutsikterna fortsatt att vara relativt goda. Utfallen har alltså varit svaga utan att förhoppningarna om framtiden tycks ha gett vika. Förr eller senare måste förhoppningar realiseras i ett bättre nuläge, annars kommer framtidstron minska med svagare tillväxt i svensk ekonomi som följd.

En stor del av reformutrymmet går i kommande budget till hushållen. För Sveriges företag krävs mer insatser som varaktigt höjer konkurrenskraft och tillväxtförmåga. Det är inte säkert att de tillfälliga insatserna i budgeten gör att företag till fullo vågar investera i sysselsättning och produktion. Ett långsiktigt paket av strukturreformer behövs för att på allvar höja näringslivets tillväxtförmåga också bortom denna konjunkturbedömnings prognoshorisont. De huvudsakliga slutsatserna i bedömningen sammanfattas nedan:

- **Osäkerheten skingras – eller gör den verkligen det?**

Osäkerheten om den framtida tillväxten i den globala ekonomin har sedan en tid varit stor. Handelspolitiska utspel från den amerikanska administrationen har lett till oro på finansiella marknader och många förhandlingsrundor mellan USA och flera av världens ekonomier. Utfallet av dessa förhandlingar har på en del håll nu börjat klarna. Det kvarstår dock många delar innan den globala handelskartan mer varaktigt kan ritas om. Att stora delar av världsekonomin går i en mer protektionistisk riktning råder det däremot inget tvivel om. Hur detta spelar ut på inflation och tillväxt i den globala ekonomin är fortsatt ovisst. Denna källa till osäkerhet bidrar till fortsatt avvaktan hos hushåll och företag.

- **Tillväxtdämpning i USA medan euroområdet växlar upp**

Tillväxtmässigt har USA vuxit snabbare än Europa under många år. Framöver väntas dock den amerikanska ekonomin bromsa in. Den svagare amerikanska tillväxten beror dels på försämrade efterfrågan, dels på restriktivare invandring som påverkar utbudet av arbetskraft negativt. Inom Euroområdet går Tyskland nu från negativa till positiva tillväxttal. Stora infrastruktur- och försvarssatsningar och utlovade skattesänkningar kommer att ge en tillväxtskjuts till den tyska ekonomin. Politiska låsningar gör att EU:s andra stora land, Frankrike, inte lyckas genomföra de reformer som krävs för att få ordning på budgetunderskott och stor statsskuld. Sådan osäkerhet är sällan bra för långsiktig tillväxt.

- **En expansiv budget gör att hushållen känner sig lite rikare**

I Sverige märks det att vi träder in i ett valår. Regeringen kommer lägga fram en expansiv budget som stimulerar hushållens konsumtion. Det är också den privata konsumtionen som väntas driva återhämtningen nästa år. De disponibla inkomsterna ökar snabbare och konsumtionsutrymmet växer för många hushåll. Det ger sammantaget en tillväxtimpuls till ekonomin men för att Sverige ska nå en högre tillväxtnivå krävs en bredare palett av strukturellt inriktade reformer som på sikt varaktigt höjer arbetade timmar och produktivitet.

- **Fortsatt svagt läge enligt Svenskt Näringslivs företagarpanel**

I preliminära data från Svenskt Näringslivs företagarpanel för det tredje kvartalet är läget hos företagen fortsatt ansträngt. I dessa nya data är det ungefär lika många företag som svarar att det senaste året har lett till förbättringar som till försämringar. Ytterligare ett kvartal med ett nuläge som är svagare än normalt kan därmed läggas bakom oss. Vi ser nu tillbaka på 12 kvartal av svag konjunktur bland Svenskt Näringslivs medlemsföretag – den längsta sådana perioden i mätningens historia. Företagens förväntningar om ett bättre ekonomiskt läge de kommande tolv månaderna har däremot ökat något sedan i våras. Det återstår att se om medlemsföretagens förhoppningar om ett bättre konjunkturår 2026 kommer att realiseras.

- **Arbetsmarknaden sidledes med förbättringar först nästa år**

Arbetslöshetsnivån i Sverige är den tredje högsta i Europa och många står utanför arbetsmarknaden. Detta har endast till liten del att göra med konjunkturen. Det är i stället strukturella faktorer som gör att arbetslösheten är hög. En dåligt fungerande matchning är ett av de huvudsakliga problemen. Trots högre tillväxt nästa år gör detta att arbetslösheten endast sjunker långsamt.

- **Svåra avvägningar för Riksbanken**

I och med att inflationen inte varaktigt har nått de nivåer som Riksbanken känner sig bekväm med kommer räntan att lämnas oförändrad vid nästkommande möte. Den svaga konjunkturen gör dock att ytterligare en sänkning kommer senare i höst. En reporänta på 1,75 procent tillsammans med en budgetproposition som innehåller 80 miljarder i reformutrymme bidrar till att tillväxten ökar under nästa år och att lågkonjunkturen mildras.

- **Riskerna på nedsidan**

Det finns många nedsidesrisker till prognossiffrorna som presenteras nedan. Framför allt är konjunkturförbättringen avhängig av att hushållen ökar sin konsumtion. Osäkerheten är stor kring hur högre disponibla inkomster kommer att användas framöver. Om en stor del av ökningen i konsumtionsutrymme huvudsakligen går till ökat sparande kan tillväxten komma att bli lägre än i vårt grundscenario. Ett fortsatt osäkert omvärldsläge kan också bidra till att det större konsumtionsutrymmet i högre grad läggs på sparande i stället för konsumtion. Stora inslag av sådant försiktighetssparande leder till att BNP-tillväxten blir svagare än i prognossiffrorna nedan.

Nyckeltalstabell, nuvarande prognos jämfört med juniprognosen

	2024	2025	2026
BNP, procentuell årsförändring	0,8 (1,0)	0,9 (0,7)	2,9 (2,8)
Arbetslöshet, procent av arbetskraften	8,4 (8,4)	8,7 (8,7)	8,4 (8,4)
KPIF, procentuell årsförändring	1,9 (1,9)	2,6 (2,3)	1,5 (1,7)
Styrränta, procent vid årets slut	2,75 (2,75)	1,75 (1,75)	1,75 (1,75)

Källor: SCB, Riksbanken och Svenskt Näringsliv.

Avvaktande företag och hushåll i en utdragen lågkonjunktur

De senaste åren har svensk ekonomi befunnit sig i en utdragen lågkonjunktur. Högre priser och räntor har urholkat hushållens realinkomster och samtidigt drivit upp företagens produktionskostnader. Under 2024 började inflationen återgå mot mer normala nivåer, vilket ledde till flera räntesänkningar från Riksbanken. På senare tid har dock osäkerheten kring USA:s handelspolitik legat som en våt filt över svensk ekonomi.

Återhämtningen har gått trögt och vändningen har gång på gång skjutits på framtiden. Förhoppningen har varit att en starkare konsumtion ska ge ekonomin ny fart, men både konsumtions-tillväxten och hushållens förtroende har förblivit dämpade. Under de senaste månaderna har detaljhandelsförsäljningen visserligen ökat något men mer krävs för att tillväxten ska ta fart på allvar (se diagram 1).

Fortsatt svagt läge enligt Svenskt Näringslivs företagarpanel

Enligt företagarpanelen har företagens försäljningsvolym legat under normala nivåer i hela tolv kvartal i rad, den längsta sådana perioden i mätningens historia. Förväntningarna för det kommande året indikerar fortfarande viss tillförsikt, men risken är att dessa börjar vika om återhämtningen i ekonomin uteblir (se diagram 2).

Inom delar av näringslivet har investeringarna utvecklats skapligt de senaste åren. Den totala utvecklingen har dock hållits tillbaka av ett svagt bostadsbyggande. Med sjunkande räntor och en avmattning i byggkostnadsökningarna finns nu bättre förutsättningar för en återhämtning av byggtakten. Den senaste tiden har också en viss uppgång i antalet påbörjade projekt kunnat skönjas.

Diagram 1. Detaljhandelsförsäljning i fasta priser
Index januari 2022 = 100, säsongsrensade månadsvärden

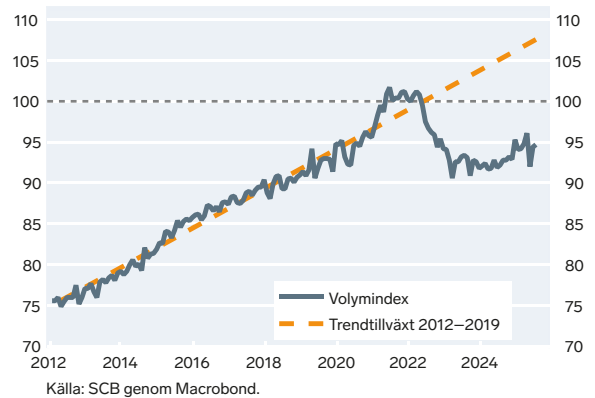


Diagram 2. Företagarpanelen, försäljningsvolym
Nettotal, kvartalsvärden

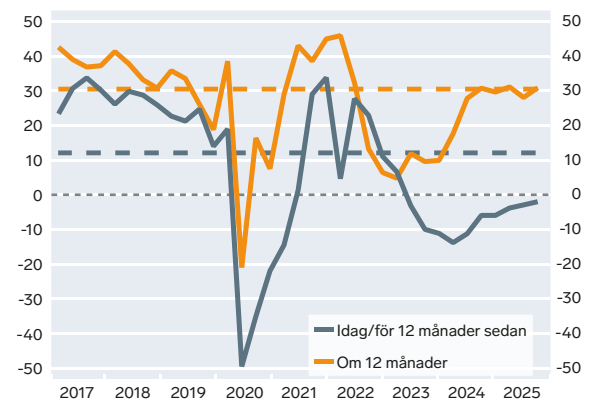
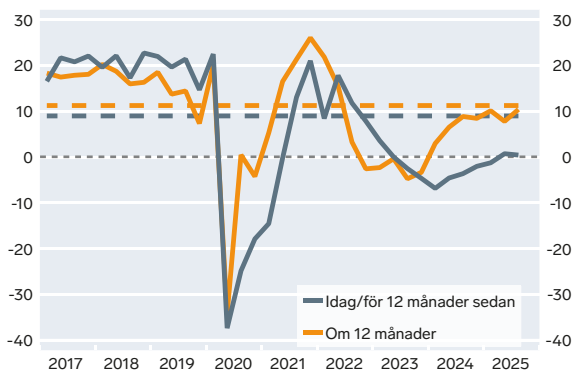
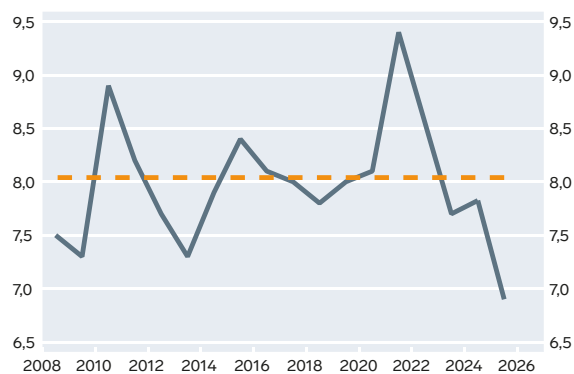


Diagram 3. Företagarpanelen, investeringar
Nettotal, kvartalsvärden



Anm.: Streckade linjer visar historiska genomsnitt.
Källa: Svenskt Näringsliv.

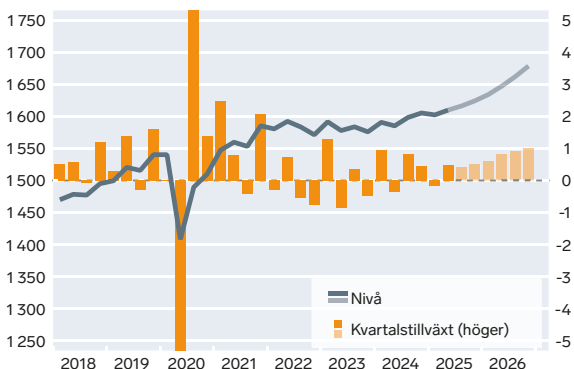
Diagram 4. Rörelsemarginal i näringslivet
Procent, årsvärden



Anm.: Den streckade linjen visar det historiska genomsnittet. Värdet för 2025 avser genomsnittet för årets två första kvartal.
Källa: SCB (Ekonomisk statistik på kvartal).

Diagram 5. Prognos för BNP-utvecklingen

Miljarder kronor i 2024 års priser respektive procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Svenskt Näringsliv.

En större andel företag räknar med att öka sina investeringar framöver, jämfört med dem som bedömer att investeringarna kommer att minska (se diagram 3). Även här finns det dock risk att planerna skjuts på framtiden om lågkonjunkturen biter sig fast.

Vikande lönsamhet

Trots inbromsningen i världshandeln under de senaste åren har exporten ändå hållits uppe relativt väl. En bidragande orsak till detta har varit den trendmässiga kronförsvagningen. Exporten har därmed dämpat konjunkturedgången. Under 2025 har kronan stärkts och den ekonomiska utvecklingen i omvärlden varit fortsatt osäker. Det går därför inte att förvänta sig att exporten ska agera draglok till återhämtningen likt tidigare konjunkturförlopp. Kronförstärkningen har även bidragit till att urholka lönsamheten för många exporterande företag, vilket syns i en sjunkande rörelsemarginal för näringslivet som helhet (se diagram 4).

Hopp om bättre tillväxt 2026

Många europeiska länder brottas med stora statsskulder som kan skapa finansieringsproblem och politisk turbulens. Svårigheterna att åtgärda skulduppbyggnaden blev tydliga i Frankrike nyligen då premiärministern tvingades avgå. De stora statsskulderna kan också göra att en lånefinansierad försvarsutbyggnad kan komma att bli problematisk.

Trots många orosmoment finns det en del ljusglimtar i vår närmaste omvärld. Ett förbättrat läge i Tyskland kan exempelvis ge ökad efterfrågan på svenska investeringsvaror och ge vår export lite draghjälp.

Sammantaget revideras BNP-prognosen för 2025 upp. Den högre tillväxten i början av året gör att svensk BNP växer med 0,9 procent. Lägre inflation, genomförda räntesänkningar och stora finanspolitiska satsningar gör att den konsumtionsdrivna återhämtningen förstärks under nästa år (se diagram 5).

Prognosen omgärdas dock av stor osäkerhet. Förutsättningarna för en högre konsumtionsutveckling bland hushållen kommer att vara goda då deras disponibla inkomster ökar under 2026. Om hushållen däremot väljer att lägga en större andel av sin inkomst på sparande kommer tillväxtprognoserna sannolikt revideras och återhämtningen skjutas ytterligare på framtiden.

Tufft arbetsmarknadsläge

Att den svenska ekonomin under lång tid har gått på tomgång har lett till en svag arbetsmarknad. Arbetslösheten har stigit gradvis och antalet arbetade timmar inom näringslivet är lägre än för några år sedan. Nedgången märks i flera branscher, och för många grupper har det blivit betydligt svårare att få jobb. Särskilt hårt drabbade är de som redan tidigare stod långt ifrån arbetslivet, men även mer etablerade grupper möter nu ett tuffare arbetsmarknadsläge.

Fortsatt avvaktande anställningsplaner

Enligt Svenskt Näringslivs företagarpanel signalerar företagen fortfarande en avvaktande inställning till att anställa ny personal (se diagram 6). Anställningsplanerna ligger visserligen nära det historiska genomsnittet men har än så länge inte realiserats. Eftersom arbetsmarknaden vanligtvis reagerar med viss eftersläpning på BNP-utvecklingen, krävs sannolikt en mer stabil och uthållig tillväxt innan företagen vågar anställa i större omfattning.

Viss förbättring nästa år

En ljuspunkt är att arbetskraftsundersökningarna (AKU) visar på att sysselsättningsgraden är förhållandevis hög i ett historiskt perspektiv, trots det svaga konjunkturläget. Det tycks dessutom ha skett en viss uppgång de senaste månaderna (se diagram 7). Samtidigt upplever allt fler personer att de är undersysselsatta, det vill säga att de arbetar färre timmar än de vill och kan (se diagram 8).

När konjunkturen förbättras under 2026 väntas arbetslösheten gradvis minska. Stärkt köpkraft för hushållen, tillsammans med sänkta arbetsgivaravgifter, bidrar till fler arbetade timmar i ekonomin. Effekten av arbetsgivaravgiftssänkningen lär dock till viss del begränsas av att reformen är tillfällig.

En fortsatt bristande matchning mellan de arbetslösa kompetenser och arbetsgivarnas krav gör att arbetslösheten sannolikt förblir hög i en internationell jämförelse, även när konjunkturen väl vänder. Arbetslösheten beräknas i genomsnitt uppgå till 8,7 procent i år och 8,4 procent nästa år, vilket är i linje med vår tidigare prognos från juni.

Diagram 6. Företagarpanelen, antal anställda
Nettototal, kvartalsvärden

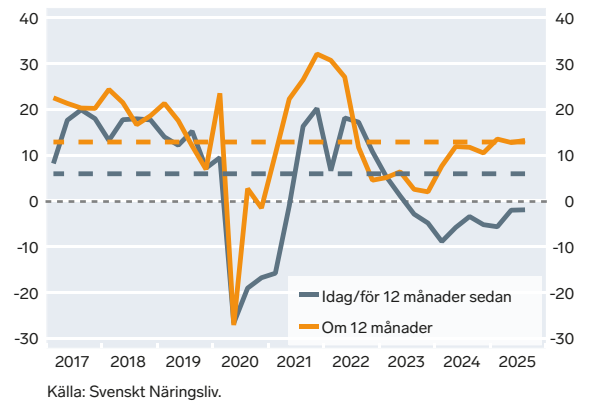


Diagram 7. Sysselsättningsgrad och arbetslöshet
Procent, säsongsrensade och utjämnade månadsvärden

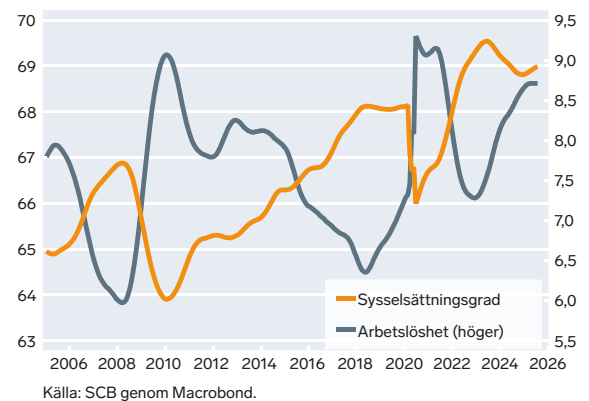
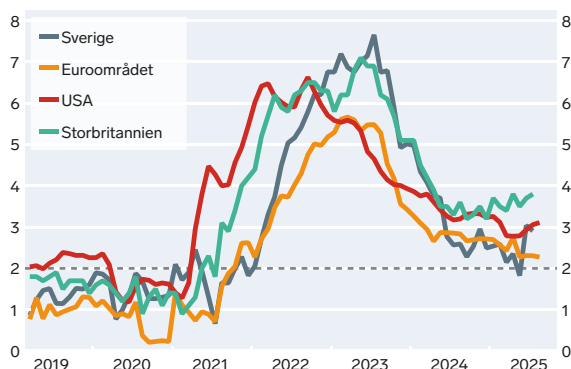


Diagram 8. Antal undersysselsatta
Antal i tusental, kvartalsvärden



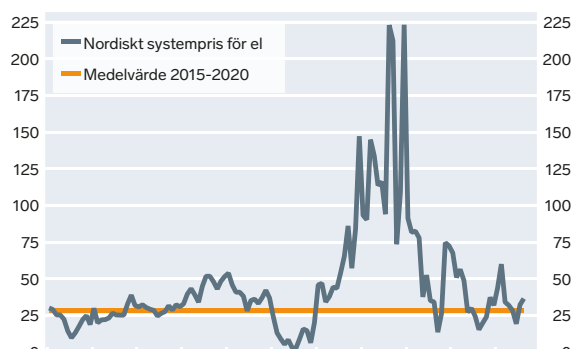
Inflationen dämpas men Riksbanken avvaktar till november

Diagram 9. Kärninflation i Sverige och utvalda ekonomier
Procent, månadsvärden



Anm.: Kärninflationen visar inflationen exklusive energi och livsmedelspriser. Streckad linje visar Riksbankens inflationsmål. Källor: Nationella källor genom Macrobond.

Diagram 10. Nordiskt systempris för el
Eur/MWh, månadsvärden



Källa: Nord Pool genom Macrobond.

Efter en tillfällig uppgång under sommaren vände kärninflationen nedåt i augusti. Även om kärninflationen fortfarande ligger över centralbankernas mål i flera länder (se diagram 9), pekar flera faktorer på en fortsatt normalisering av det svenska pristrycket. Den starkare kronan, lägre energipriser och den beslutade sänkningen av matmomsen bidrar till att pristrycket gradvis avtar. Trots detta väljer Riksbanken att vänta med räntesänkningen till november.

Tillfälliga faktorer bakom sommarens uppgång

Uppgången i inflation under sommaren förklaras till stor del av kortvariga faktorer, såsom säsongeffekter på priser för hotell, paketresor och uthyrning. Den så kallade korgeffekten¹ i KPI var dessutom ovanligt stark under perioden. Pristrycket på livsmedel förblev också högt.

Den underliggande trenden är dock tydligt nedåtgående. Det nordiska systempriset för el har fallit tillbaka till nivåer som motsvarar perioden 2015–2020, alltså innan de kraftiga uppgångar som följde på Rysslands invasion av Ukraina. Nästa år väntas elpriserna sjunka något ytterligare, till följd av den planerade sänkningen av elskatten, men bortsett från denna skatteeffekt har elpriserna nu spelat ut sin roll som en inflationsdrivande faktor (se diagram 10).

¹ Korgeffekten uppstår när SCB uppdaterar vikterna i KPI-korgen så att den speglar förändringar i hushållens faktiska konsumtionskorg. En uppgång i vikten för exempelvis mat kan bero både på faktiskt ökat livsmedelskonsumtion men också på att matpriserna har stigit så mycket att livsmedelskonsumtion nu utgör en större andel av den totala konsumtionen jämfört med tidigare. Om vikten för varor med stigande priser ökar ger det ett tillfälligt lyft i inflationstakten, även om den underliggande prisutvecklingen inte har förändrats. Effekten gör därför ofta att inflationen ser högre ut vid övergången till en ny korg än den egentligen är.

Starkare krona och sänkt matmoms pressar ned pristrycket

Utöver energipriserna påverkar även andra faktorer inflationsutsikterna. Den starka kronan pressar ned importpriserna och bidrar därmed till lägre varuinflation. Den beslutade sänkningen av matmomsen väntas från och med andra kvartalet 2026 minska inflationen med upp till 0,8 procentenheter. Effekten är dock dubbel: lägre matpriser dämpar inflationen, men hushållens frigjorda konsumtionsutrymme kan i sin tur bidra till högre priser i andra delar av ekonomin.

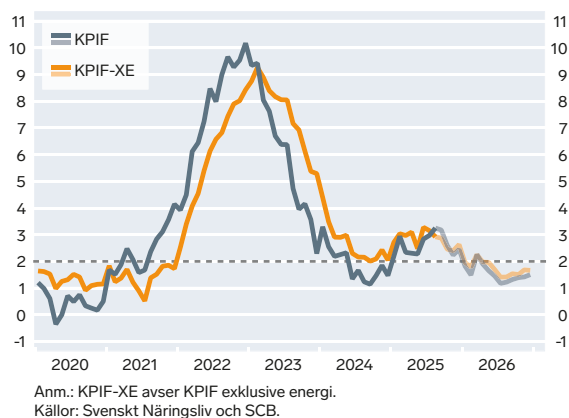
Finanspolitiken förstärker efterfrågan

Även finanspolitiken spelar en central roll. Budgeten för 2026 har ett tydligt plånboksfokus, med ökade transfereringar och skattesänkningar som stärker hushållens köpkraft. Detta ger en konsumtionsdriven tillväxt, men innebär också ett högre pristryck än vad som annars hade varit fallet. Samtidigt har det nyligen slutna handelsavtalet mellan EU och USA undanröjt risken för ökade importpriser på amerikanska varor.

Riksbanken avvaktar med räntesänkning

Sammanvägt innebär dessa faktorer att inflationen fortsätter falla och att KPIF redan i början av 2026 hamnar under inflationsmålet på två procent (se diagram 11). Trots detta vill Riksbanken försäkra sig om att sommarens inflationsuppgång var av tillfällig karaktär. Först i november sänks styrräntan med 25 punkter till 1,75 procent. I kombination med den expansiva finanspolitiken bedöms den nya räntenivån ge tillräcklig stimulans för konjunkturen, och räntan väntas därför förbli oförändrad under hela nästa år.

Diagram 11. Inflationsprognos
Procent, månadsvärden



www.svensktnaringsliv.se

Storgatan 19, 114 82 Stockholm

Telefon 08-553 430 00

Tryck: Arkitektkopia AB, Bromma, 2025