



**SVENSKT NÄRINGSLIV**

# DET EKONOMISKA LÄGET

DECEMBER 2016



# Innehåll

<b>Sammanfattning</b> .....	<b>4</b>
<b>Internationell ekonomi</b> .....	<b>5</b>
<b>FÖRDJUPNINGSRUTA: Stora globala risker</b> .....	<b>7</b>
Protektionistiska strömningar hotar världshandeln.....	7
Produktivitetstillväxten har saktat in.....	7
Expansiv penningpolitik nödvändig men kan få negativa sidoeffekter.....	8
Höga statskulder kan orsaka problem både för enskilda länder och global ekonomi .....	8
<b>Finansiella marknader</b> .....	<b>9</b>
<b>BNP och efterfrågan</b> .....	<b>10</b>
Hushållens sparande påverkas av den osäkra omvärlden .....	10
Den offentliga konsumtionen ökar starkt .....	11
Investeringstakten avtar .....	12
Exporttillväxten påverkas av svag efterfrågan .....	12
<b>FÖRDJUPNINGSRUTA: Svensk konkurrenskraft</b> .....	<b>14</b>
Svagt utfall av vår konkurrenskraft .....	14
Konkurrenskraft ett relativt mått.....	14
En starkare krona framöver påverkar exportföretagens konkurrenskraft negativt.....	15
Produktivitetstillväxten har mattats av.....	15
Sverige har höga arbetskraftskostnader .....	16
<b>Produktion, timmar och produktivitet</b> .....	<b>17</b>
<b>Arbetsmarknad</b> .....	<b>19</b>
Blandade signaler från indikatorerna.....	19
Rekryteringsbehov och flaskhalsar.....	19
Arbetslösheten minskar svagt.....	20
<b>FÖRDJUPNINGSRUTA: Starka arbetsmarknadssiffror berättar inte hela historien</b> .....	<b>21</b>
Ojämnt fördelad arbetslöshet .....	21
Den verkliga arbetslösheten betydligt högre än den officiella .....	21
Arbetsmarknaden står inför utmaningar .....	22
<b>Inflation och penningpolitik</b> .....	<b>23</b>
<b>Regional ekonomi</b> .....	<b>25</b>
Näringslivsstrukturen olika i länen.....	25
Svag utveckling i Kronobergs län det senaste året.....	25
...men nu vänder utvecklingen! .....	26

# Sammanfattning

- Trög återhämtning i den globala ekonomin
- Stora risker i världsekonomin
- Svensk tillväxttakt växlar ned
- Arbetslösheten sjunker inte längre

Den globala tillväxten fortsätter att utvecklas svagt både 2016 och 2017. Europa återhämtar sig gradvis, till stor del drivet av den mycket expansiva penningpolitiken. Den amerikanska ekonomin har utvecklats svagare än förväntat och tillväxten för 2016 blir med största sannolikhet lägre än i euroområdet för första gången på länge. Federal Reserve fortsätter att höja styrräntan i långsam takt medan ECB ligger kvar med extremt låga räntor under lång tid framöver. De globala riskerna för den framtida utvecklingen är större än på länge. Osäkerheten är stor, både på det politiska och ekonomiska området. Världshandelns inbromsning och nya hot mot frihandeln, en svag produktivitetsutveckling och höga skuldnivåer i många av världens länder är oroväckande och kan få stor negativ effekt på världsekonomin.

Sverige har förlorat exportmarknadsandelar under 2000-talet. Under 2015 och 2016 bedöms Sverige återta en del marknadsandelar, delvis drivet av en svagare krona som gynnar exportföretagen. 2017 förväntas exportmarknaden växa snabbare än svensk export varvid vi återigen förlorar marknadsandelar. Nettoexportens samlade bidrag till BNP-tillväxten under 2016 och 2017 bedöms bli litet. Däremot ökar nettoexporten långsammare än övriga komponenter i försörjningsbalansen vilket gör att nettoexportens andel av BNP sjunker något.

Tillväxten i svensk ekonomi drivs även fortsättningsvis av inhemsk efterfrågan. Offentlig konsumtion fortsätter att växa i god takt medan tillväxten i hushållens konsumtion saktar in något. Det osäkra omvärldsläget påverkar både hushåll och företag negativt i och med att en del investeringsbeslut skjuts på framtiden. Sammantaget innebär detta en BNP-tillväxt på 3,4 procent 2016 och 2,3 procent 2017.

Sysselsättningen fortsätter att växa, men eftersom arbetskraften växer nästa i samma takt kommer arbetslösheten endast att sjunka marginellt. Den tudelade arbetsmarknaden med dålig matchning och en stor andel av de arbetslösa som saknar den kompetens som företagen efterfrågar innebär att arbetslösheten inte kan sjunka särskilt mycket under sin jämviktsnivå. För helåret 2017 bedöms arbetslösheten bli 6,8 procent.

Kronan kommer att vara relativt svag under prognosperioden och den svenska penningpolitiken förblir mycket expansiv. Trots att inflationen gradvis stiger kommer det mot slutet av 2017 dock fortfarande vara en bit kvar till Riksbankens inflationsmål på två procent. KPIF-inflationen blir 1,4 procent 2016 och 1,7 procent 2017.

Den regionala konjunkturbilden överensstämmer med vår syn på svensk konjunktur för riket som helhet. De regioner med stor andel varuproduktion är nu mer positiva till utvecklingen, vilket till stor del har att göra med den relativt svaga kronan. Den inhemska efterfrågan, som är mera beroende av tjänstesektorerna, förväntas bli något mer dämpad än tidigare. Detta har föranlett de nedreviderade framtidsutsikterna för regioner med mycket tjänsteproduktion.

## Nyckeltal

Årlig procentuell förändring om inte annat anges

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
BNP	-0,3	1,2	2,6	4,1	3,4	2,3
Produktivitet i näringslivet <sup>1</sup>	-0,4	1,4	1,5	3,3	2,1	1,8
Timmar <sup>1</sup>	0,7	0,4	1,8	1,0	1,7	1,1
Sysselsättning	0,6	1,1	1,4	1,4	1,4	1,1
Arbetslöshet <sup>2,3</sup>	8,0	8,0	7,9	7,4	6,9	6,8
KPIF <sup>2</sup>	1,0	0,9	0,5	0,9	1,4	1,7
Reporänta <sup>2,4</sup>	1,5	1,0	0,5	-0,3	-0,5	-0,4
KIX (kronindex) <sup>2</sup>	106,1	103,0	106,8	112,5	111,9	113,8

Anm: <sup>1</sup> Kalenderkorrigerad, <sup>2</sup> årsgenomsnitt, <sup>3</sup> procentuell andel av arbetskraften; 15-74 år <sup>4</sup> procent.  
Källor: Macrobond, Riksbanken, SCB och Svenskt Näringsliv.

# Internationell ekonomi

De senaste åren har tillväxten i global ekonomi saktat in. Med tillväxttakter på drygt 3 procent per år går återhämtningen efter finanskrisen fortsatt trögt. Under 2016 har även tillväxten i världshandeln varit svagare än på mycket länge. Den globala industriproduktionen växer svagt, framför allt i utvecklade industriländer (se diagram 1). Den långsamma efterfrågetillväxten i global ekonomi har gett tydliga avtryck i den samlade importtillväxten (se diagram 2). Det är framför allt importtillväxten i tillväxtekonomier som utvecklats svagt.

Penningpolitiken är fortsatt mycket expansiv i flertalet utvecklade länder. De låga räntorna och de kvantitativa lättnaderna i många länder har gjort att den globala ekonomin gradvis men långsamt har återhämtat sig sedan finanskrisen. Den svaga globala tillväxttakten 2016 gör dock att återhämtningen till viss del tappat fart. Produktionsgapet i den globala ekonomin bedöms därför vara fortsatt stort.<sup>1</sup> Den expansiva penningpolitiken och ett fortsatt lågt oljepris påverkar tillväxten i positiv riktning. Det låga oljepriset har medfört att tillväxten i ett antal oljeexporterande länder har blivit låg. För flera av dessa länder har det låga oljepriset också inneburit negativa effekter för offentliga finanser. Osäkerheten kring hur OPEC kan förmå de oljeproducerande länderna att bli mer återhållsamma i sin oljeproduktion har även påverkat de finansiella marknaderna.

Tillväxten i USA har varit relativt svag under 2016. Detta gör att årstakten för 2016 väntas bli betydligt svagare än under 2014–2015. Det är alltjämt konsumtionen som väntas driva utvecklingen i BNP. Konsumtionstillväxten möjliggörs av de låga räntorna, de svaga drivmedelspriserna och en förbättrad arbetsmarknad. Arbetslösheten har gradvis sjunkit de senaste åren och är nu nära eller på den bedömda nivån av jämviktsarbetslöshet. Detta utgör en del i den amerikanska centralbankens (FED) beslutsunderlag inför de förväntade kommande styrräntehöjningarna. Tillväxten i den amerikanska ekonomin väntas bli 1,5 procent 2016 och 2,2 procent 2017.

Återhämtningen i euroområdet går fortsatt långsamt. Europeiska Centralbankens (ECB) bedriver en mycket expansiv penningpolitik som understöder återhämtningen. Arbetslösheten sjunker långsamt men nivån är fortfarande sådan att de lediga resurserna bedöms vara stora i många europeiska länder. Till viss del har återhämtningen nu en bredare geografisk spridning än för något år sedan och tillväxten i en del sydeuropeiska länder är nu på högre nivåer. Euroområdets tillväxt bedöms under 2016 bli högre än tidigare och för första gången på många år överstiga tillväxten i den amerikanska ekonomin.

De nordiska länderna har vuxit långsammare än Sverige den senaste tiden. Finland har haft problem med sina enhetsarbetskostnader som har påverkat deras konkurrenskraft negativt. Det låga oljepriset har lett till att Norges tillväxt blivit svag medan Danmark delvis har påverkats av en hög global osäkerhet som har hämmat utvecklingen i konsumtion och investeringar. Under prognosperioden väntas tillväxten i våra nordiska grannländer gradvis öka men från ganska låga tillväxttal (se tabell 1).

DIAGRAM 1: Global industriproduktion

Årlig procentuell förändring, fasta priser, kalenderkorrigerad

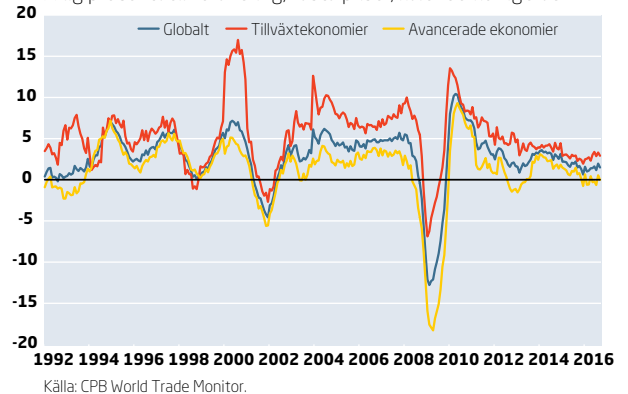
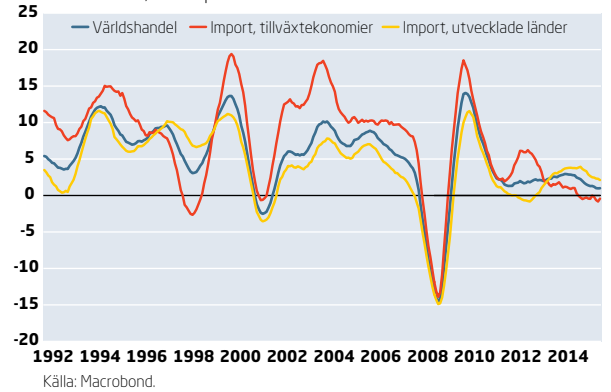


DIAGRAM 2: Global handel

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



TABELL 1: BNP i omvärlden

Årlig procentuell förändring, fasta priser

	2015	2016	2017
Norge	1,6	0,8	1,7
Danmark	1,0	1,0	1,5
Finland	0,2	0,9	0,9
Tyskland	1,7	1,8	1,3
Euroområdet	1,9	1,7	1,6
Storbritannien	2,2	2,0	1,1
USA	2,6	1,5	2,2
Kina	6,9	6,7	6,4

Källor: Macrobond och Svenskt Näringsliv.

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

Storbritanniens oväntade folkomröstningsresultat om att lämna EU fick omedelbara konsekvenser för finansiella marknader och det brittiska pundet. Finansmarknaderna återhämtade sig snabbt men pundet är fortfarande betydligt svagare än innan den brittiska folkomröstningen. Osäkerheten kring de villkor som Storbritannien och EU kommer förhandla fram i en kommande utträdesprocess gör att investerare nu väntas avvakta med att investera i Storbritannien och att brittiska hushåll och företag skjuter på sina investerings- och konsumtionsbeslut. Detta påverkar främst tillväxttakten för 2017 som är kraftigt nedreviderad till följd av folkomröstningsresultatet.

Kina är mitt i sin strukturomvandling från en investeringsdriven till en mer konsumtionsdriven ekonomi. Detta har gjort att den kinesiska tillväxten har minskat från tvåsiffriga tal till 6–7 procent per år. Denna tillväxttakt är förenlig med de mål de kinesiska myndigheterna satt upp för 2016. Man har från myndighetshåll bidragit till att tillväxten inte sjunkit mer än vad den har gjort. Under 2015 sänktes styrräntan ett antal gånger vilket bidrog till att hålla uppe efterfrågan i ekonomin. Tillväxten understöds även av ett antal stora infrastruktursatsningar. Den gradvis lägre kinesiska efterfrågan har påverkat global ekonomi. De lägre råvarupriserna och den svagare kinesiska importen har främst drabbat tillväxtekonomierna. Tillväxttakten i den kinesiska ekonomin saktar in ytterligare de kommande åren men inbromsningen bedöms bli kontrollerad och måttlig (se tabell 1).

De globala nedåtriskerna för en sämre utveckling är större än på mycket länge. Dessutom är osäkerheten kring hur stor sannolikheten för att några av riskerna ska realiseras mer omfattande än på många år. I följande fördjupningsruta diskuteras några av dess risker.

# Stora globala risker

Den globala ekonomin utsätts ständigt för chocker av olika slag. Det kan röra sig om mildare chocker med mer övergående effekter på ekonomin. Ett exempel på en sådan lindrig chock kan vara en ovanligt bister vinter för den amerikanska östkusten som gör att den ekonomiska aktiviteten i den regionen minskar under en kort period. Detta påverkar det konjunkturella förloppet i delar av USA men får knappast några långtgående effekter på den globala ekonomin. Finanskrisen är å andra sidan ett exempel på en betydligt mer allvarlig chock för den ekonomiska utvecklingen. Finanskrisen fick både omedelbara effekter i termer av produktionsbortfall för flertalet länder men också mer långsiktiga effekter på hur ekonomier fungerar. Mycket talar för att den låga tillväxten i global ekonomi sedan finanskrisen knappast kommer kunna hämtas igen när konjunkturen förbättras. Produktionsbortfallet har därmed blivit permanent och chocken som inledningsvis var av konjunkturell karaktär har nu fått strukturella följdverkningar på den globala ekonomin.

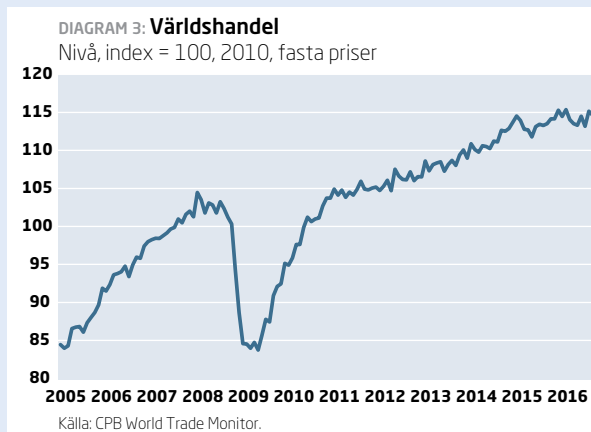
Sannolikheten för att negativa chocker ska inträffa, och storleken på de risker som global ekonomi står inför, bör alltid tas med i beräkningarna för hur länder, företag och individer agerar och planerar inför framtiden. Riskbilden är därför en viktig del i bedömningen av den framtida ekonomiska utvecklingen. Det finns i dagsläget stora risker för utvecklingen av den globala ekonomin. Antalet negativa risker bedöms vara större än på länge och osäkerheten kring vart de olika riskerna kan föra världsekonomin bedöms också vara större än tidigare. Detta gör att det i dagsläget är svårt att bedöma hur världen kommer att utveckla sig både på ett ekonomiskt och ett politiskt plan.

Några av de huvudsakliga riskerna utgörs av den kommande normaliseringen av penningpolitiken, politisk och geopolitisk oro, effekter av ett brittiskt utträde ur EU, de stora statsskulderna, svårigheterna att hantera de demografiska utmaningarna i tider av lägre produktivitetstillväxt, en svagare kinesisk utveckling än i prognoserna, fördelningspolitiska effekter av globaliseringen, protektionistiska strömningar och hotet mot frihandeln. Dessutom har vi mer strukturella drivkrafter som exempelvis digitalisering och automatisering, vars effekter kan vara svåra att överblicka. Denna fördjupningsruta kommer fokusera på inbromsningen i världshandeln, den minskade produktivitetstillväxten och den expansiva politiken.

## Protektionistiska strömningar hotar världshandeln

Globaliseringen har fört med sig ökad världshandel och ett större välstånd i en stor del av världens ekonomier (se diagram 3). Globaliseringen har även haft effekt på fördelningen av välståndet. Detta är en av förklaringarna till att populistiska strömningar ökat i många länder, vilket bland annat tydliggjorts genom att Storbritannien valde att rösta för ett utträde ur EU och att det amerikanska presidentvalet resulterade i att kommande president förespråkar mer murar och hinder för människor och varor att röra sig över gränser. Tillväxten i världshandeln har de senaste åren redan avtagit betydligt. En mer protektionistisk politik, inte minst i USA, med ytterligare mindre världshandel som följd skulle leda till lägre tillväxt i den globala ekonomin framöver. En sådan handelspolitisk inriktning skulle få särskilt stora konsekvenser för ett litet och exportberoende

land som Sverige. Länder, som likt Sverige, saknar stora hemmamarknader kommer att drabbas hårt om den internationella handelspolitiken utvecklas i mer protektionistisk inriktning under kommande år. Större inslag av handelshinder skulle försämra för svenska företag och påverka svensk export negativt. Eftersom exporten står för nästan hälften av svensk BNP skulle svensk tillväxt påverkas negativt om riskerna för en mer handelsfientlig global politik realiserar. Förmodligen skulle även produktivitetstillväxten i världsekonomin påverkas negativt av försämrade förutsättningar för länder att handla med varandra. Marknader skulle minska i storlek och färre konkurrerande företag skulle göra att omvandlingstrycket i många ekonomier minskade. Detta skulle vara negativt för ekonomiers utveckling på sikt.

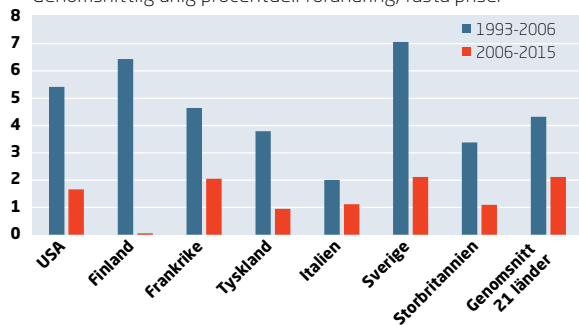


## Produktivitetstillväxten har saktat in

Många länder har en åldrande befolkning. Det skapar utmaningar som endast kan lösas genom fler arbetade timmar eller en högre produktivitetstillväxt. Den globala produktivitetstillväxten har varit svag sedan finanskrisen. De avancerade ekonomierna har inte kunnat upprepa den höga produktivitetstillväxten som rådde på 1990-talet och i början på 2000-talet. Denna inbromsning i produktivitetstillväxt är tydlig om vi studerar tillverkningsindustrin där utvecklingen i Sverige tidigare var särskilt god (se diagram 4). Att förutspå framtida produktivitetstillväxt är svårt och skapar i sig en osäkerhet. Mänskligheten har ständigt överraskat och kommit med nya innovationer som har drivit produktivitetstillväxten. Till viss del sker detta i utdragna nivåskiften varav ett förmodligen var det vi såg kring millennieskiftet när datorerna började bli en del av företags och individers vardag. Förmodligen har tillväxt-effekterna av detta produktivitetssprång nu avtagit.

DIAGRAM 4: Relativ produktivetsutveckling

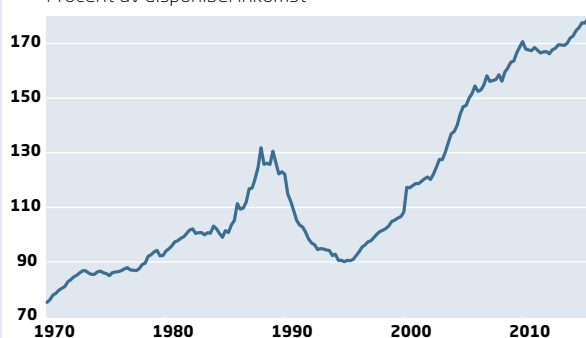
Genomsnittlig årlig procentuell förändring, fasta priser



Anm: De 21 länder som ingår i landjämförelsen är samtliga utvecklade OECD-länder.  
Källa: Conference board.

DIAGRAM 5: Hushållens skuldkvot i Sverige

Procent av disponibel inkomst



Källa: Riksbanken.

När nu det demografiska trycket ökar i många av världens avancerade ekonomier, däribland Sverige, blir produktivitetstillväxten ännu mer avgörande för vårt framtida välbefinnande. Sekulär stagnation, vilket delvis innebär att investeringarna i produktivitetshöjande verksamheter blir för låga, har blivit hett omdebatterat på senare tid.<sup>2</sup> I ett sådant scenario med långvarigt lägre produktivitetstillväxt tenderar de demografiska utmaningarna att bli ännu tydligare. För länder med höga välfärdsambitioner kan detta leda till skattehöjningar som kan skada företagande och konkurrenskraft. Det kan också leda till att man tvingas ompröva politiska välfärdsambitioner i många länder.

### Expansiv penningpolitik nödvändig men kan få negativa sideeffekter

Den penningpolitiska responsen på den djupa och segdragna lågkonjunkturen har i många avseenden varit nödvändig och bidragit till en mildare recession och en snabbare återgång till mer acceptabla tillväxttakter. Med så pass låga räntor runt om i flertalet av världens avancerade ekonomier har många tillgångar ökat kraftigt i värde. I Sverige har bostadspriserna ökat snabbt och hushållens skulder som andel av disponibla inkomster är nu höga (se diagram 5). Snabbt ökande priser kan vara en grogrund för uppbyggnaden av bubblor. Vid kommande negativa chocker kan dessa bubblor riskera att brista med negativa följd effekter på ekonomin i stort.

En ytterligare risk om dagens extremt expansiva penningpolitik visar sig bli långvarig är att man vid nästa lågkonjunktur inte kommer ha lika mycket penningpolitiska muskler att hantera fallande tillväxttakter och ökande arbetslöshet. Den penningpolitiska normaliseringen i att återföra styrräntor till mer neutrala nivåer har tidigare aldrig behövts göras från så låga nivåer och under så pass osäkra förhållanden som idag. Världens centralbanker är här ute på oprövat territorium. Att försöka höja styrräntorna utan att kväva en relativt svag konjunkturuppgång, samtidigt som man skapar en större penningpolitisk fallhöjd inför nästa konjunktursvacka, är en del av avvägningarna många centralbanker nu ställs inför.

### Höga statsskulder kan orsaka problem både för enskilda länder och global ekonomi

Vi har tidigare sett hur enskilda länder med höga statsskulder kan få problem att finansiera sig på finansiella marknader. Grekland är här ett tydligt exempel. Skuldnivåerna är i många avancerade ekonomier höga. Dessutom har många länder lån i utländsk valuta vilket gör att de blir beroende av finansmarknadernas förtroende för den egna valutan. Om ett lands valuta i ett sådant fall sjunker i värde ökar således betalningsbördan av räntebetalningarna på landets statsskuld, vilket tränger ut annan verksamhet som pensionsutbetalningar, skola och omsorg. De höga skuldnivåerna utgör därmed en risk för många enskilda ekonomier, vilket kan få negativa återverkningar på den globala tillväxten. Till följd av de höga statsskulder finns det i många länder endast små möjligheter att finanspolitiskt bedriva en expansiv politik om en ny djup lågkonjunktur skulle inträffa i närtid.

<sup>2</sup> Se t.ex. professor Larry Summers hemsida, <http://larrysummers.com/category/secular-stagnation/>, som innehåller länkar till forskning och diskussion kring produktivetsinbromsningen. Larry Summers är professor vid Harvard och han forskar och debatterar om orsakerna till den svaga globala efterfrågan, de låga räntorna och den svaga produktivitetstillväxten.



# Finansiella marknader

Det är allt tydligare att penningpolitiken i USA och euroområdet rör sig i olika riktning (se diagram 6). Federal Reserve höjer nu styrräntan igen, och marknadsaktörernas förväntningar indikerar ytterligare höjningar i juni och december 2017. ECB förlängde nyligen tillgångsköpsprogrammet med ytterligare nio månader och tog bort räntegolvet för köpen, för att då möjliggöra köp av obligationer med lägre ränta än ECB:s insättningsränta. ECB antas bedriva en mycket expansiv penningpolitik under hela prognosperioden. Den divergerande penningpolitiken medför stora kapitalrörelser mellan länder och tillgångslag och en risk för perioder av volatil utveckling på finansmarknaderna.

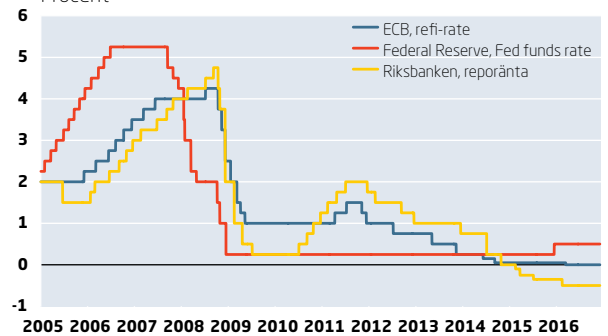
Riksbanken har sedan i våras bl.a. skjutit på framtida räntehöjningar med ett halvår och signalerat en ökad sannolikhet för ytterligare sänkningar av reporäntan. Marknadsaktörerna bedömer att räntan förblir låg under 2017.<sup>3</sup>

Trots att stora osäkerhetsfaktorer har realiserats i och med Storbritanniens beslut att lämna EU och Donald Trumps seger i presidentvalet i USA så har många aktiemarknader präglats av god riskapitet under det senaste halvåret. Både den svenska och amerikanska börsen har exempelvis stigit under denna period. Som ett mått på oron på de svenska finansiella marknaderna använder Svenskt Näringsliv ett stressindex. Detta index tar hänsyn till både volatiliteten på aktie- och valutamarknaden (SEK/EUR), såväl som till riskpremierna på interbankmarknaden (TED-spread) och bostadsobligationsmarknaden (bospread).<sup>4</sup> Stressindexet visar att oron på de finansiella marknaderna under de senaste månaderna ligger kring normala nivåer (se diagram 7). Sannolikheten att oron periodvis stiger är dock hög med tanke på alla de risker som föreligger i den globala ekonomin.<sup>5</sup>

Den utlåningsränta som svenska hushåll möter är fortfarande historiskt sett låg, men har i princip upphört att sjunka (se diagram 8). Kredittillväxten är fortsatt hög, men bostadspriserna stiger i betydligt långsammare takt än för ett år sedan. Fortsatt låga låneräntor under 2017 talar för att bostadspriserna fortsätter att stiga.

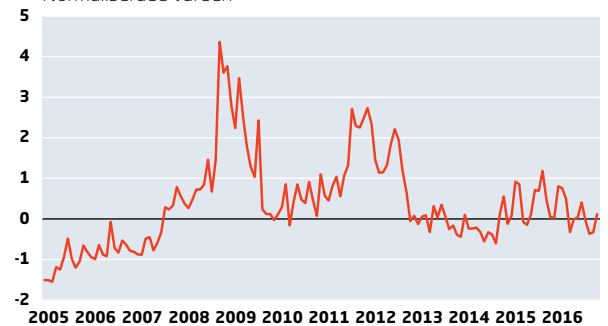
Utsikterna för hushållens konsumtion och företagens investeringar ur ett finansmarknadsperspektiv fortsätter att vara goda. Låga utlåningsräntor, hög kreditillväxt och stigande bostadspriser fortsätter att gynna konsumtionen. Även företagens investeringar gynnas av de fortsatt låga utlåningsräntorna och god tillgång till krediter för många företag. Även om det periodvis kan bli oroligt på finansmarknaderna tyder mycket på att marknadsaktörernas riskvilja också kommer att fortsätta att vara god under 2017, med i förlängningen positiva effekter på både hushållens konsumtion och företagens investeringar.

DIAGRAM 6: Styrräntor  
Procent



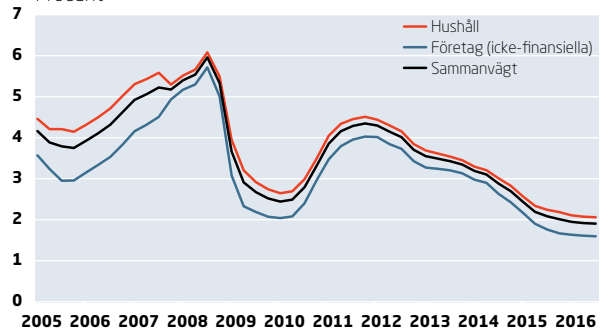
Källor: ECB, Federal Reserve och Riksbanken.

DIAGRAM 7: Stressindex  
Normaliserade värden



Källor: Macrobond och Svenskt Näringsliv.

DIAGRAM 8: Utlåningsränta  
Procent



Källor: SCB och Svenskt Näringsliv.

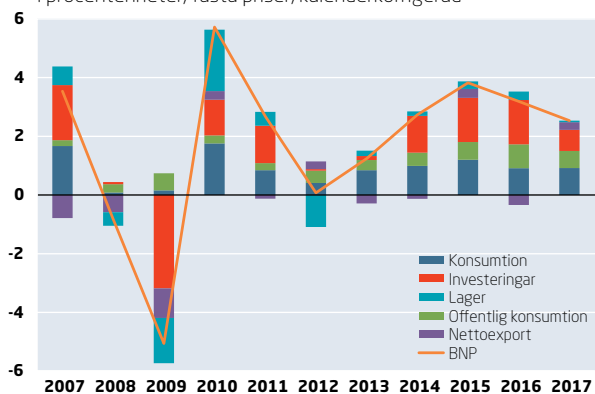
<sup>3</sup> Förväntningar enligt Riba (Riksbank futures), Nasdaq OMX.

<sup>4</sup> De fyra variablerna har lika stora vikter i indexet. Stressindexet är även normaliserat, och tolkas därför i termer av antal standardavvikelser ifrån det historiska genomsnittet. Ett indexvärde på noll representerar således en normal stressnivå.

<sup>5</sup> Se fördjupningsrutan Stora globala risker.

DIAGRAM 9: BNP-bidrag

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



Källa: SCB.

TABELL 2: Försörjningsbalans

Årlig procentuell förändring, fasta priser

	2015	2016	2017
<b>BNP</b>	<b>4,1</b>	<b>3,4</b>	<b>2,3</b>
Hushållens konsumtion	2,7	2,1	2,0
Offentlig konsumtion	2,5	3,6	1,9
Investeringar	7,0	6,6	2,6
Export	5,6	3,2	3,1
Import	5,5	4,3	2,9

Källor: SCB och Svenskt Näringsliv.

## BNP och efterfrågan

Den svenska BNP-tillväxten 2015 var mycket hög (se diagram 9). Alla komponenter bidrog till tillväxten och under det andra halvåret var det framför allt en god exporttillväxt och hög offentlig konsumtionstillväxt som gjorde att kvartalstillväxten mot slutet av 2015 kunde öka ytterligare. Den höga tillväxten har inte kunnat upprätthållas under de tre första kvartalerna av 2016. Exporttillväxten vände nedåt under årets första halvår och hushållens konsumtion har växt långsammare. Detta har gjort att tillväxttakten för svensk BNP nu ligger på mer genomsnittliga nivåer som uppräknat till årstakt skulle innebära en tillväxt på drygt 2 procent.

Det tredje kvartalet, dvs. det senaste kvartalet som det finns utfallsdata för, växte BNP med 0,5 procent i säsongrensad kvartalstakt och 2,8 procent i årstakt. Det var främst exporten som bidrog till tillväxten, men även tillväxten i hushållens konsumtion ökade efter ett svagt andra kvartal. Däremot rörde sig investeringarna och offentlig konsumtion sidledes och lämnade inget bidrag till BNP-tillväxten.

De senaste tre kvartalens lugnare tillväxttakt bedöms fortsätta in i prognosperioden. Exporten får delvis draghjälp av en svag kronkurs som gör att exportföretagen lättare kan få avsättning för sina varor och tjänster. Detta motverkas till viss del av den allmänt tröga återhämtningen i global ekonomi, vars tillväxttakter har reviderats ned något. Resursutnyttjandet i svensk ekonomi bedöms vara över det normala i dagsläget, vilket till stor del är drivet av den höga tillväxten under 2015. Under prognosperioden väntas offentlig konsumtion fortsätta att växa starkt och lämna ett betydande bidrag till BNP-tillväxten. Offentlig konsumtion är dock nedreviderad jämfört med Svenskt Näringslivs vårprognos, vilket följer av att flyktinginvandringen och bedömningarna av den framtida befolkningsökningen nu är lägre. Investeringarna kommer även framöver drivas främst av bostadsinvesteringar medan osäkerheten i den globala ekonomin gör att försiktighetssparandet hos hushållen fortsätter att vara högt samt att industrin fortsätter att vara återhållsamma med sina investeringar. Trots ett relativt stort konsumtionsutrymme hos svenska hushåll gör osäkerheten om framtiden att hushållens konsumtion endast kommer att öka i en takt som är ungefär lika hög som det historiska genomsnittet har varit under 2000-talet.

Sammantaget bedöms BNP-tillväxten bli 3,4 procent 2016 och 2,3 procent 2017 (se diagram 10 och tabell 2). I och med att befolkningen växer snabbt under prognosåren blir tillväxttakten i BNP per capita sammantaget måttlig och fallande 2016–2017 (se diagram 11).

### Hushållens sparande påverkas av den osäkra omvärlden

Sedan finanskrisen har en av de huvudsakliga drivkrafterna för svensk tillväxt utgjorts av hushållens konsumtion. Konsumtionstillväxten var relativt hög under 2015 men takterna har nu minskat trots att förmögenhetsställningen bland hushållen är fortsatt stark och att deras reala disponibelinkomster har ökat i god takt. 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 bedöms vara fortsatt mycket expansiv under prognosperioden men vi har den senaste tiden sett att långränstorna har börjat stiga vilket även får betydelse för de hushåll som väljer längre löptider på sina bostadslån. Dessutom bedöms volatiliteten vara relativt hög på världens finansiella marknader i och med att en del av riskbilderna delvis kan komma att realiseras under prognosperioden. Sammantaget gör detta att försiktighetssparandet fortsätter att vara mycket högt då hushållen sparar en stor andel av sin disponibelinkomst. Denna s.k. sparkvot fortsätter därmed att ligga på historiskt höga nivåer både 2016 och 2017.

Hushållen har under de senaste två åren haft en positiv tillförsikt om sin egen ekonomi men en negativ tilltro till Sveriges ekonomiska utveckling (se diagram 12). Det negativa förtroendet för svensk ekonomi, som hade sin kulmen mot slutet av hösten 2015, bottnar förmodligen till viss del i det osäkra läget kring hur den stora tillströmningen av flyktingar skulle hanteras och hur de offentliga finanserna skulle komma att påverkas. Den förändrade migrationspolitiken kan ha bidragit till att förtroendet för svensk ekonomi har stärkts under 2016. Dessutom kan hushållen bära med sig en bild av att den svenska tillväxten under 2015 utvecklades bättre än i många jämförbara länder, vilket möjligtvis har stärkt synen på svensk ekonomi.

Under prognosperioden bedöms konjunkurläget vara fortsatt positivt och arbetslösheten minska något. Arbetslöshetsriskerna blir därmed mindre för många hushåll, vars konsumtionsbenägenhet då ökar. Ytterligare en orsak till att konsumtionen kan öka är den höga befolkningstillväxten som gör att den aggregerade konsumtionstillväxten bör öka under de kommande åren. Det höga sparandet gör att hushållen i utgångsläget har ett stort konsumtionsutrymme men osäkerheten om den globala utvecklingen och effekterna på bostadspriserna av åtgärderna för att komma till rätta med den höga skuldsättningen i hushållssektorn dämpar utvecklingen.

Konsumtionstillväxten bedöms öka med 2,1 procent 2016 och 2,0 procent 2017. 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.

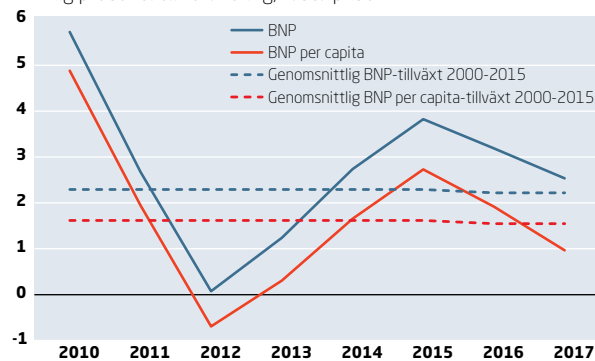
### Den offentliga konsumtionen ökar starkt

Den offentliga konsumtionen ökade med 2,5 procent 2015 och den höga tillväxten höll i sig under det första halvåret 2016. Under det tredje kvartalet växte däremot inte offentlig konsumtion. Den svaga utvecklingen drevs främst av landstingen som minskade sin konsumtion från en mycket stark konsumtionsutveckling under det andra kvartalet.

Arbetslösheten har minskat och sysselsättningen ökat, vilket har gjort att skatteintäkterna i kommunsektorn nu är högre än tidigare. Detta har gjort att det allt högre demografiska trycket inom vård, skola och omsorg nu lättare kan mötas av en högre offentlig konsumtion. Den

DIAGRAM 10: BNP per capita

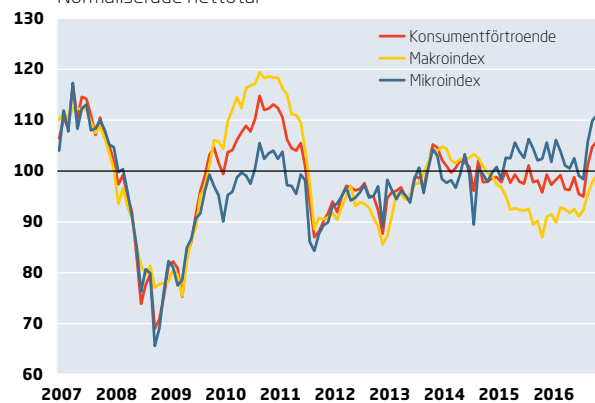
Årlig procentuell förändring, fasta priser



Källor: SCB och Svenskt Näringsliv.

DIAGRAM 11: Konsumentförtroende

Normaliserade netttotal



Anm.: Makroindex belyser hushållens syn på Sveriges ekonomi medan mikroindex svarar på hushållens syn på den egna ekonomin.

Källa: Konjunkturinstitutet.

DIAGRAM 12: **BNP-andelar**  
Procentuell andel av BNP, löpande priser

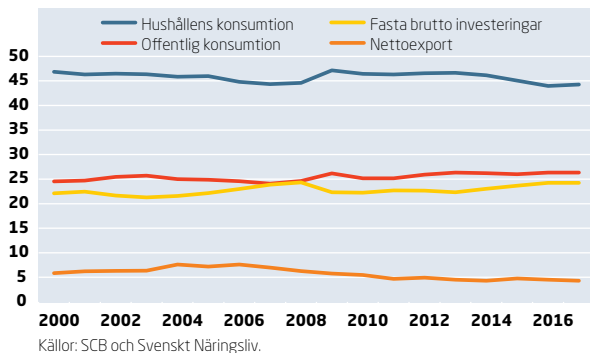
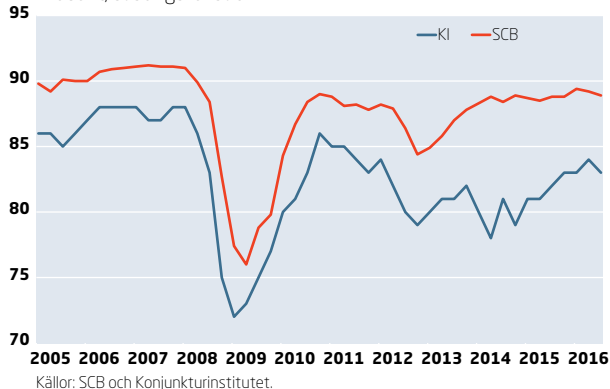


DIAGRAM 13: **Industrins kapacitetsutnyttjande**  
Procent, säsongrensat



stora asylinvandringen till Sverige, främst under andra halvåret 2015 har medfört ökade behov hos många kommuner och statliga myndigheter. Trots den mer restriktiva migrationspolitiken kvarstår en del omedelbara kostnader för flyktingmottagandet, både ute i kommunerna och i statliga myndigheter. En del av kostnaderna har redan syns i den höga tillväxttakten för offentlig konsumtion men ökade resurser kommer också framöver behövas för att möjliggöra ett väl fungerande mottagande. Det demografiska trycket bidrar även till att offentlig konsumtion bedöms öka i god takt även under prognosperioden.

Sammantaget bedöms offentlig konsumtion öka med 3,6 procent 2016 och 1,9 procent 2017. Jämfört med den historiska utvecklingen på knappt 1 procent kommer de närmaste årens tillväxt vara hög. Detta gör att den offentliga konsumtionen, främst 2016, väntas öka något som andel av BNP i löpande priser (se diagram 13). Den offentliga konsumtionsandelen kommer därmed att vara på höga nivåer under hela prognosperioden.

### Investeringstakten avtar

Investeringstillväxten har de senaste tre åren i hög grad drivits av bostadsbyggandet, som nu har nått upp till höga nivåer. Även ombyggnadsinvesteringar har varit höga, men där avtar investeringarna bland annat på grund av det minskade ROT-avdraget. Behovet av bostäder är visserligen stort, men nya bostäder är naturligen dyra vilket sätter en gräns för efterfrågan. Därtill ska läggas resursbegränsningar i form av relevant arbetskraft. Antalet nystartade lägenhetsbyggen bedöms därför inte fortsätta att öka.

Inom industrin har kapacitetsutnyttjandet minskat och investeringarna faller (se diagram 14). Trots en svag valuta och att fordonsindustrin presterar bra lyckas inte industrin som helhet öka sina investeringar. SCB:s investeringsenkät visar på fortsatt minskade investeringar under 2017. Vid sidan av industrin bedöms investeringarna sjunka inom varuhandel, företagstjänster, samt bank och försäkring.

Offentliga investeringar fortsätter att utvecklas starkt på grund av flera stora infrastrukturprojekt. Förbifart Stockholm, Marieholmstunneln i Göteborg 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.

### Exporttillväxten påverkas av svag efterfrågan

Från att ha växt i hög takt under slutet av 2015 vände exporttillväxten nedåt under det första halvåret 2016. Under det tredje kvartalet förbättrades tillväxten för såväl varu- som tjänsteexporten varvid exporten på nytt kunde lämna ett positivt bidrag till BNP-tillväxten. Till denna exportuppgång bidrog främst varuexport av insatsvaror och tjänsteexport av forskning och utveckling (FoU).<sup>6</sup> Tjänsteexporten utgör en allt större andel av den totala exporten men eftersom tjänsteexporten endast utgör en knapp tredjedel av den totala svenska exporten krävs det att varuexporten utvecklas väl för att svensk export tydligt ska växa (se diagram 15).

<sup>6</sup> Vid försäljning av FoU-tillgångar till utlandet räknas det som en desinvestering i svensk ekonomi. Detta påverkar investeringarna i immateriella tillgångar negativt.

Av varuexporten går cirka 70 procent till Europa. Efterfrågan på investerings- och insatsvaror på den europeiska kontinenten är därför avgörande för hur svensk export utvecklar sig. Europa lider fortfarande kraftigt av sviterna efter finanskrisen som gjort att lågkonjunkturen under lång tid varit djup och att efterfrågan varit låg. Konjunkturutsikterna i Europa börjar nu långsamt se mer gynnsamma ut. Under prognosåren bedöms den europeiska konjunkturen förbättras och behovet av investeringsvaror, som är en viktig del i svensk varuexport, kommer därmed öka. Euroområdet bedöms växa snabbare under 2016 än USA, något som inte varit fallet de senaste åren. Dessutom är den svenska kronan i dagsläget relativt svag, framför allt mot dollarn men även mot euron. Detta gör att svenska företag bör kunna dra nytta av den senaste tidens kronförsvagning i den hårda internationella konkurrensen. Jämfört med tidigare återhämtningsfaser i den globala konjunkturen väntas den utländska efterfrågan dock fortsätta att vara svagare också under 2016-2017.

Den svenska exporttillväxten väntas bli relativt svag under både 2016 och 2017. Exporttillväxten bedöms bli 3,2 procent 2016 och 3,1 procent 2017. Den relativt långsamma exporttillväxten sedan finanskrisen har gjort att Sverige har tappat exportmarknadsandelar på 2000-talet (se fördjupningsrutan om svensk konkurrenskraft). Under prognosåren är bedömningen att Sverige hämtar igen en del marknadsandelar 2016 men att vi återigen tappar marknadsandelar 2017.<sup>7</sup>

Likt exporten har även importtillväxten saktat in under 2016. Tillväxttakten har däremot varit positiv för samtliga av årets inledande kvartal. Det tredje kvartalet bidrog import av energivaror mest till importtillväxten. Importinnehållet i de övriga BNP-komponenterna bedöms ha 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 bedöms ha fått en ökad betydelse för utvecklingen av importen.

Importtillväxten bedöms bli 4,3 procent 2016. Under 2017, när efterfrågetillväxten i svensk ekonomi saktar in, väntas tillväxttakten i importen minska till 2,9 procent. Sammantaget väntas utrikeshandelns bidrag till BNP-tillväxten bli negativt 2016 men positivt 2017. Under prognosåren beräknas nettoexporten som andel av BNP sjunka något till 4,3 procent 2017 (se diagram 16).

DIAGRAM 14: Export av varor och tjänster

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

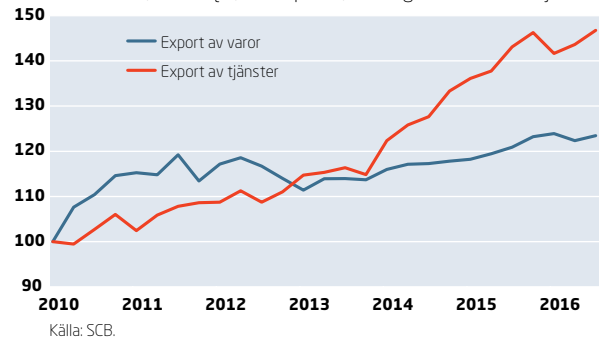
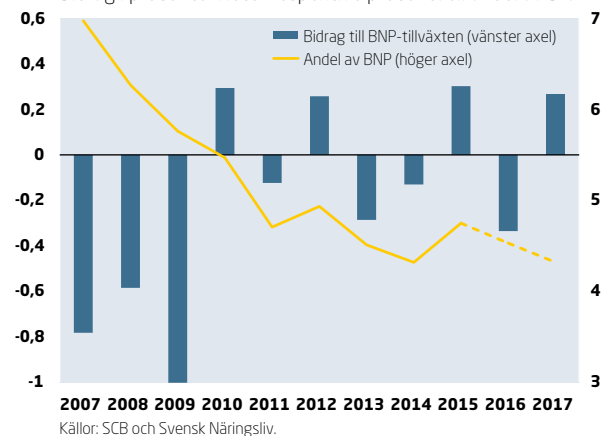


DIAGRAM 15: Nettoexportens bidrag till BNP

Bidrag i procentenheter respektive procentuell andel av BNP



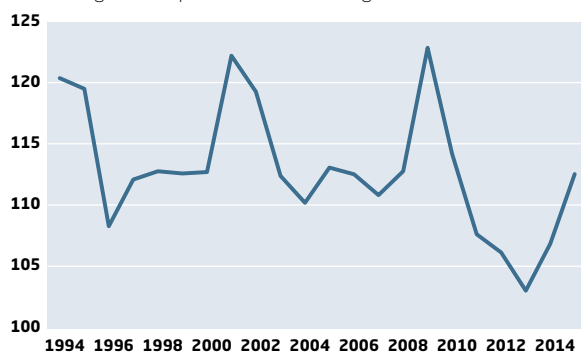
<sup>7</sup> Vunna respektive förlorade marknadsandelar definieras här som att årstillväxten för svensk export är högre respektive lägre än tillväxten för vår exportmarknad (se fördjupningsrutan om svensk konkurrenskraft för ett djupare resonemang).

DIAGRAM 16: Utveckling av svensk export och exportmarknad  
Index = 100, 2006, fasta priser



Källa: Konjunkturinstitutet.

DIAGRAM 17: Kronans växelkurs enligt KIX  
Ett högre värde på KIX innebär en svagare växelkurs.



Anm: Ett högre värde på KIX innebär en svagare växelkurs.

Källa: Macrobond.

## Svensk konkurrenskraft

För Sverige, som är en liten och öppen ekonomi med ett stort beroende av utrikeshandel, är internationell konkurrenskraft av stor betydelse. Många svenska företag, varav en stor del är små och medelstora, säljer varor och tjänster på internationella marknader. Internationellt konkurrenskraftiga företag påverkar även förutsättningarna för utvecklingen på arbetsmarknaden. En stor del av våra jobb finns inom sektorer som direkt eller indirekt är internationellt konkurrensutsatta. Detta gäller främst inom tillverkningsindustrin men även stora delar av tjänstesektorn är idag konkurrensutsatt.

Konkurrenskraft är ett komplext begrepp som inbegriper många delar. Det beskriver hur väl företag kan skapa värden som är attraktiva för konsumenter och användare på globala marknader.<sup>8</sup> Ett konkurrenskraftigt företag förmår ta marknadsandelar på bekostnad av mer konkurrenssvaga företag. På aggregerad nivå talar man därför om ett nollsummespel där ett företag vinner marknadsandelar på bekostnad av sjunkande marknadsandelar för andra företag. Länder med många effektiva företag som står sig väl i den internationella konkurrensen har goda förutsättningar att få det totala välståndet att växa.

Ett sätt att bedöma länders konkurrenskraft är genom att se till förmågan att exportera. På kortare sikt påverkar pris- och kostnadstrycket tillsammans med produktiviteten och växelkursen ett lands förmåga att hävda sig på internationella marknader. På längre sikt skapas konkurrenskraft främst av hur mycket ett land förmår öka produktionskapaciteten genom väl avvägda investeringar av olika slag. Arbetsmetoder och produkter kan därmed bli mer effektiva och tilltalande så att de kan attrahera ett större antal konsumenter på globala marknader.

### Svagt utfall av vår konkurrenskraft

Utrikeshandeln med varor och tjänster har över tid fått allt större betydelse för vårt välstånd. Idag står exporten för närmare 50 procent svensk BNP.<sup>9</sup> Det senaste decenniet har exporttillväxten däremot varit långsammare än i OECD-länderna som helhet. Detta har gjort att Sverige har tappat marknadsandelar. Sedan 2006 har svensk export vuxit med cirka 8 procentenheter mindre än vår exportmarknad (se diagram 17).<sup>10</sup> De förlorade marknadsandelarna har förmodligen till viss del konjunkturella orsaker i och med att Sverige har en produktmix med stora inslag av insats- och investeringsvaror. Den mycket tröga globala återhämtningen sedan finanskrisen har gjort att efterfrågan på sådana varor varit svag under en lång tid.<sup>11</sup> Sett över hela 2000-talet, vilket är en tidsperiod med både hög- och lågkonjunkturår för global ekonomi, har Sverige ändå tappat exportmarknadsandelar under 12 av de senaste 16 åren.

### Konkurrenskraft ett relativt mått

Det finns en mängd faktorer som påverkar företagets förmåga att konkurrera på internationella marknader. Vissa har stor betydelse för konkurrensförmågan på kortare sikt, medan andra är mer betydelsefulla för den långsiktiga förmågan. De företag och de länder som förmår producera de mest attraktiva produkterna till lägsta pris är vinnare i den globala konkurrensen. Förutsättningarna för att bli vinnare i den tuffa internationella konkurrensen påverkas därför främst av nivå och utveckling av växelkurs, produktivitet och arbetskraftskostnader.

<sup>8</sup> Se exempelvis rapporten Svensk konkurrenskraft från Tillväxtanalys 2009 för en diskussion om konkurrenskraftsdefinitioner.

<sup>9</sup> Data för 2015.

<sup>10</sup> Exportmarknadens utveckling mäts här enligt importtillväxten i de länder Sverige exporterar till.

<sup>11</sup> EU-kommissionens landrapport för Sverige 2016 hävdar att det snarare är konjunkturella än strukturella faktorer som ligger bakom de förlorade svenska marknadsandelarna. Det är dock svårt att med bestämdhet hävda det ena eller andra förrän global konjunktur normaliserats.

- Växelkurs:** För en liten öppen ekonomi med rörlig växelkurs som den svenska kan växelkursens utveckling påtagligt inverka på vilka priser företag kan sätta i kronor räknat och därmed även på företagens konkurrenssituation.
- Produktivitet:** Produktiviteten i svensk ekonomi i relation till den i våra konkurrentländer, både i nivå och i utvecklingstermer, påverkar långsiktigt vår konkurrenskraft. I ett högproduktivt land går det, allt annat lika, att producera samma kvantitet till lägre kostnad som i ett land med lägre produktivitet.
- Arbetskraftskostnader:** Jämfört med konkurrentländer leder ett högt kostnadstryck i relation till produktiviteten till att landets företag antingen tvingas höja priser med minskade marknadsandelar som följd eller till att de tvingas minska sina vinster med mindre investerings- och sysselsättningstillväxt som följd.<sup>12</sup>

Utvecklingen av växelkurs, produktivitet och arbetskraftskostnader i det svenska konkurrenssatta näringslivet i relation till motsvarande förändringar i vår omvärld bestämmer således mycket av hur svensk konkurrenskraft utvecklas. Vid jämförelser av internationell konkurrenskraft studeras därför vanligen tillverkningsindustrin i olika länder som är den bransch som framför allt är att betrakta som internationellt konkurrenssatt.<sup>13</sup> De internationella jämförelser som redovisas nedan behandlar därför tillverkningsindustrin i olika länder.

### En starkare krona framöver påverkar exportföretagens konkurrenskraft negativt

Växelkursen har haft stor betydelse för utvecklingen av svensk export. Vid tidigare nedgångar i svensk och global ekonomi har den svenska kronan försvagats, vilket har gynnat svensk export. De senaste årens försök att få upp inflationen har gjort att Riksbanken har behövt föra en mycket expansiv penningpolitik för att motverka en växelkursförstärkning. Detta bidrog till en försvagad växelkurs 2014–2015 (se diagram 18). Under 2015 växte svensk export oväntat mycket, vilket bl.a. var en följd av en svagare krona som gynnade företag med försäljning i annan valuta. En starkare konkurrenskraft till följd av en försvagad växelkurs är inte att betrakta som varaktig. Flertalet bedömare anser att kronan kommer att förstärkas både de närmaste åren och på längre sikt.<sup>14</sup> Detta skulle, allt annat lika, leda till en sämre konkurrenssituation för svenska företag framöver.

### Produktivitetstillväxten har mattats av

På lång sikt bestäms mycket av vårt välstånd av hur väl produktiviteten utvecklas. Det senaste decenniet har produktivitetstillväxten i flertalet avancerade ekonomier bromsat in. När tillverkningsindustrin studeras blir denna inbromsning särskilt tydlig i Sverige och Finland (se diagram 4 ovan i fördjupningsrutan om globala risker). Produktivitetstillväxten i tillverkningsindustrin var dock fortfarande högre i Sverige än i många konkurrentländer 2006–2015. Skillnaden i produktivitetstillväxt gentemot många länder har dock minskat under det senaste decenniet och svensk tillverkningsindustri växer inte längre snabbare än den genomsnittliga tillverkningsindustrin.<sup>15</sup> För de senaste åren, 2011–2015, har utvecklingen i Sverige till och med varit sämre än genomsnittet.

Trendtillväxten har med högsta sannolikhet saktat in både i Sverige och globalt. En lägre potentiell produktivitetstillväxt framöver minskar, allt annat lika, utrymmet för stora löneökningar om svensk konkurrenskraft ska bibehållas. Det är således inte alls givet att det svenska näringslivet, och den konkurrenssatta tillverkningsindustrin, framöver ska kunna ligga kvar på en högre produktivitetstillväxt än i våra konkurrentländer. Detta är särskilt oroande i skenet av de sjunkande resultaten i den svenska skolan som försämrar förutsättningarna för produktivitetstillväxt också på längre sikt.

<sup>12</sup> Självfallet beror nivån på arbetskraftskostnaderna av hur arbets- respektive kapitalintensiva ett lands företag är.

<sup>13</sup> Allt större delar av tjänstesektorn är också internationellt konkurrenssatta men tillverkningsindustrin är ändå att betrakta som den bransch där den internationella konkurrensen sammantaget är som störst.

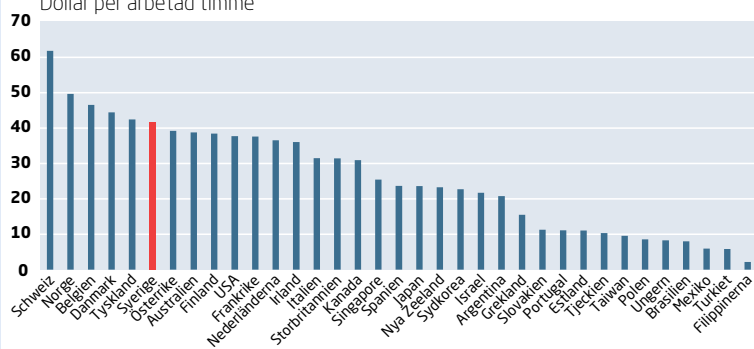
<sup>14</sup> Se t.ex. Riksbankens eller Konjunkturinstitutets senaste prognoser av kronan.

<sup>15</sup> Genomsnittet baseras på tillverkningsindustrin i de 21 länder som källan Conference board har produktivetsdata över. Dessa länder är alla avancerade OECD-länder.

### Sverige har höga arbetskraftskostnader

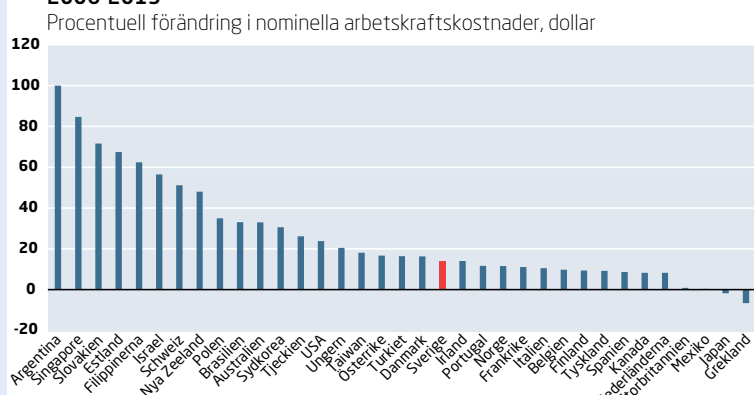
Tillverkningsindustrins arbetskraftskostnader är i Sverige högre än i många konkurrentländer.<sup>16</sup> Jämfört med länderna inom Europa, hade den svenska tillverkningsindustrin de sjätte högsta arbetskraftskostnaderna 2015 (se diagram 19).<sup>17</sup>

DIAGRAM 18: Arbetskraftskostnadsnivå inom tillverkningsindustrin 2015  
Dollar per arbetad timme



Anm: Nivån för Schweiz saknades i Conference Board. Nationella statistikinstituts uppgifter om ökningstakten har därför använts för att beräkna Schweiz nivå.  
Källa: Conference Board.

DIAGRAM 19: Arbetskraftskostnadernas utveckling inom tillverkningsindustrin 2006-2015  
Procentuell förändring i nominella arbetskraftskostnader, dollar

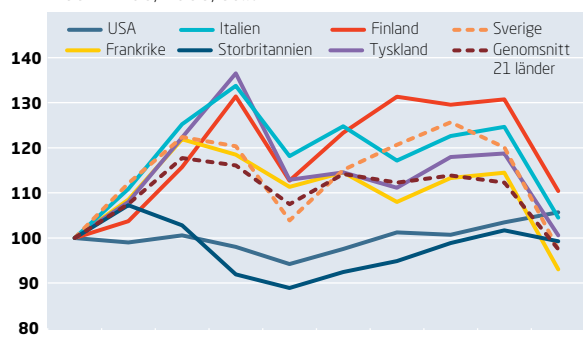


Anm: Nivån för Schweiz saknades i Conference Board. Nationella statistikinstituts uppgifter om ökningstakten har därför använts för att beräkna Schweiz nivå. Argentina har på grund av stora växelkursförändringar haft en betydligt högre arbetskraftskostnadsökning än övriga länder. Ökningen i Argentina var 214 procent, men har i diagrammet lästs till 100 procent för att göra jämförelsen mer överskådlig.  
Källa: Conference board.

Utvecklingen av arbetskraftskostnaderna de senaste åren skiljer sig åt från land till land (se diagram 20). Det är framför allt länder med en ursprungligt låg nivå som har vuxit snabbt men även i länder som Schweiz, USA och Danmark har ökningarna varit större än i Sverige. Tillverkningsindustrin i exempelvis Frankrike, Finland och Tyskland har å andra sidan haft en lägre ökningstakt än den svenska. Jämfört med Tyskland, som kanske är att betrakta som den största konkurrenten för svensk tillverkningsindustri, har således de relativa arbetskraftskostnaderna utvecklats till Sveriges nackdel.

Den höga nivån på arbetskraftskostnaderna i Sverige behöver inte utgöra ett problem för vår konkurrenskraft om de motsvaras av en högre produktivitet än i omvärlden. Produktivitetjusterad arbetskraftskostnad, s.k. enhetsarbetskostnad, beskriver arbetskraftskostnaden för att producera en enhet av en vara eller tjänst.<sup>18</sup> Sedan finanskrisen har produktiviteten, både i Sverige och i många av våra konkurrentländer, utvecklats svagt. De länder som inte förmådde anpassa sina arbetskraftskostnader har fått erfara ökade enhetsarbetskostnader (se diagram 21). Sverige var ett av dessa länder fram till 2013, varefter främst växelkursförsvagningen av den svenska kronan gjorde att konkurrenssituationen i termer av enhetsarbetskostnader förbättrades 2014–2015. En fara med en svag växelkurs i det längre perspektivet är att drivkrafterna till produktivetsförbättringar och kostnadseffektiviseringar minskar. På sikt finns därmed en farhåga att konkurrenskraften kan försämrans vid alltför svaga växelkursnivåer. Ett högt kostnadstryck kan därför döljas av förmånliga växelkurser som gör att exportföretagen tillfälligt förmår konkurrera på internationella marknader.

DIAGRAM 20: Enhetsarbetskostnader inom tillverkningsindustrin  
Index = 100, 2006, dollar



Anm: De 21 länder som ingår i landjämförelsen är samtliga utvecklade OECD-länder.  
Källa: Conference Board.

<sup>16</sup> Om förändringarna av arbetskraftskostnadernas andel av förädlingsvärdet studeras kan man skapa sig en uppfattning om hur avkastningen på produktivt kapital har förändrats över tid i olika länder. Det senaste decenniet har dessa förändringar för den svenska tillverkningsindustrin varit ungefär genomsnittliga, vilket skulle tyda på att svensk industris konkurrenskraft baserat på detta mått har utvecklats ungefär som i genomsnittsländet.

<sup>17</sup> När europeiska data studeras från Eurostat Labor Cost Survey är rangordningen likartad, även om nivåerna skiljer sig åt något jämfört med Conference Board. De svenska arbetskraftskostnaderna som redovisas i diagrammet är lägre än i denna alternativa källa.

<sup>18</sup> Vid internationella jämförelser av enhetsarbetskostnader bör man ha i åtanke att måttet inte fångar eventuella skillnader i branschstruktur då enhetsarbetskostnaderna ofta skiljer sig åt mellan kapital- och arbetsintensiva företag.



# Produktion, timmar och produktivitet

Sedan 2008 har tjänstebranscherna drivit tillväxten i näringslivets produktion (se diagram 22). Medan varuproduktionen är i det närmaste oförändrad sedan kvartalen före finanskrisen har tjänstebranscherna vuxit kraftigt. Under 2016 har denna utveckling fortsatt med relativt god tillväxt i tjänsteproduktionen och en svagare tillväxt för en rad varuproducerande branscher. Sammantaget gör detta att näringslivets produktion nu växer långsammare än under 2015. Inbromsningen i tillväxttakter beror främst på att varuproduktionen under 2016 inte har ökat i samma höga takt som under fjolåret. Produktionen i tillverkningsindustrin har minskat under samtliga kvartal hittills under året samtidigt som byggproduktionen nu växer i en långsammare takt än tidigare. Tjänsteproduktionen har framför allt drivits av en god utveckling för företagstjänster men även informations- och kommunikationstjänster har lämnat betydande tillväxtbidrag.

Enligt Svenskt Näringslivs företagarpanel för fjärde kvartalet 2016 ligger förväntningarna om framtida produktionstillväxt ungefär på sitt historiska genomsnitt (se diagram 23).<sup>19</sup> Bland övriga förtroendeindikatorer för produktionen inom näringslivet visar Konjunkturinstitutets (KI) Konjunkturbarometer ett gradvis ökande förtroende under hösten. KI:s konfidensindikatorer för de olika delarna av näringslivet ligger alla över sina respektive historiska genomsnitt. Det är framför allt varuproducerande sektorer, bygg och tillverkningsindustri, som uppvisar höga förtroendesiffror i Konjunkturbarometern. I inköpschefsindex (PMI) för industrin respektive tjänstebranscherna har förtroendet också ökat under hösten. Om man väger samman alla dessa indikatorer på företagsförtroendet i svensk ekonomi är bedömningen att förtroendet för närvarande är högre än ett historiskt genomsnitt vilket indikerar en relativt god tillväxttakt för näringslivets produktion under de kommande kvartalen.

Eftersom den globala efterfrågan väntas bli relativt svag också under kommande år kommer svensk varuproduktion och varuexport bara kunna växa i måttlig takt under den närmaste tiden. Produktionen inom tjänstebranscherna kommer delvis att hämmas av flaskhalsproblem när resursutnyttjandet blir ytterligare ansträngt i många inhemska sektorer. Detta gäller bland annat för företagstjänster som redan idag delvis har svårt att hitta personal. Sammantaget bedöms näringslivets produktion växa med 3,3 procent 2016 och 2,6 procent 2017 (se tabell 3).

Den skattefinansierade produktionen som utförs i offentlig regi och av privata välfärdsföretag motsvarar sammantaget den offentliga konsumtionen. I och med att konjunkturen förbättras med ett större antal arbetade timmar i ekonomin kan de kommunala skatteintäkterna öka. Detta ger i sin tur ett större utrymme för offentlig produktionstillväxt kommande år. Utvecklingen av produktionen både i kommunsektorn och i staten väntas därför bli fortsatt stark under prognosåren.

DIAGRAM 21: Näringslivets produktion  
Index = 100, 2000, kalenderjusterad

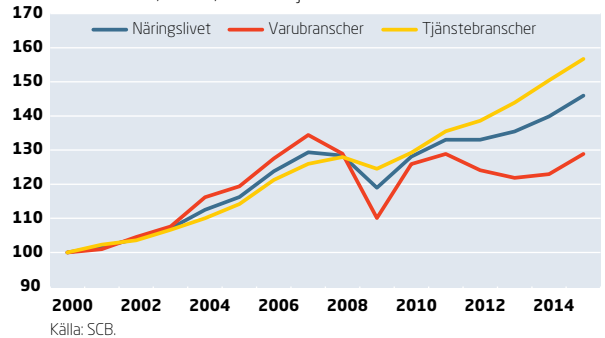
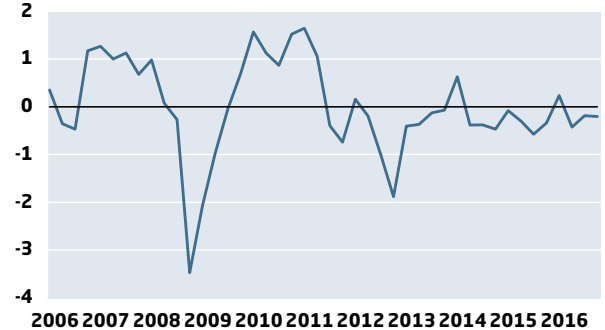


DIAGRAM 22: Företagarpanelen, produktionsförväntningar på 6 månaders sikt  
Normaliserade netttotal



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

<sup>19</sup> De regionala skillnaderna i produktionsutsikter för kommande kvartal varierar dock (se avsnittet "Regional ekonomi").

**TABELL 3: Produktion, arbetade timmar och produktivitet**

Årlig procentuell förändring, kalenderjusterad

	2015	2016	2017
Produktion, totalt <sup>1</sup>	3,5	3,0	2,4
Produktion, näringslivet <sup>1</sup>	4,5	3,3	2,6
Produktion, offentlig sektor <sup>1</sup>	0,3	2,1	1,8
Arbetade timmar, totalt	1,0	1,7	1,1
Arbetade timmar, näringslivet	1,1	1,2	0,8
Arbetade timmar, offentlig sektor	0,6	3,0	1,9
Produktivitet, totalt <sup>2</sup>	2,5	1,3	1,4
Produktivitet, näringslivet <sup>2</sup>	3,3	2,1	1,8
Produktivitet, offentlig sektor <sup>2</sup>	-0,3	-0,8	-0,1

Anm: <sup>1</sup>Fördälingsvärde, fasta priser, <sup>2</sup>fördälingsvärde per arbetad timme, fasta priser.

Källor: SCB och Svenskt Näringsliv.

Den demografiska utvecklingen för med sig ett ökande behov av kommunala välfärdstjänster vilket leder till en ökning av produktion och arbetade timmar i kommunsektorn under 2016–2017. I staten finns ett ökande behov inom en rad myndigheter även om det omedelbara trycket, i och med det stora antalet asylsökande under hösten 2015 på bland annat Migrationsverket, nu har avtagit. Detta ökande behov leder till en större produktion och fler arbetade timmar i staten under prognosåren.

De offentliga timmarna ökar betydligt snabbare under framför allt 2016 än historiskt. I och med att sysselsättningstillväxten i näringslivet saktar in 2017 bedöms timtillväxten i näringslivet gradvis avta. Sammantaget leder detta till att timtillväxten i svensk ekonomi under 2016–2017 kommer drivas av offentlig sektor i större utsträckning än tidigare (se tabell 3).

Produktivitetstillväxten var hög under 2015 men har avtagit något under 2016 till följd av en långsammare ökning i ekonomisk aktivitet. Det tredje kvartalet ökade näringslivets produktivitet med 0,8 procent jämfört med föregående kvartal. Inom tjänstebranscherna bidrog främst produktionslyftet till den ökade produktiviteten medan det i varubranscherna snarare var det minskade antalet arbetade timmar som gjorde att produktiviteten kunde öka. Under prognosåren avtar produktivitetstillväxten i näringslivet gradvis och sjunker till 1,8 procent 2017, vilket är nära bedömningen av den långsiktiga tillväxttakten för näringslivets produktivitet (se tabell 3).

# Arbetsmarknad

Arbetsmarknaden har fortsatt utvecklats starkt under 2016. Både antalet sysselsatta och sysselsättningsgraden, det vill säga andelen av befolkningen 15–74 år som arbetar, har ökat sedan 2015. Enligt säsongsrensade och utjämnade data avstannade dock den positiva utvecklingen under det tredje kvartalet 2016 då sysselsättningsgraden minskade jämfört med föregående kvartal.

Sysselsättningen har utvecklats starkt under flera år men under det senaste året har sysselsättningstillväxten successivt minskat. Tredje kvartalet 2016 visar säsongsrensade och utjämnade data en sysselsättningstillväxt på 0,1 procent vilket kan jämföras med 0,4 procent samma kvartal 2015. På senare tid har även arbetskraften vuxit långsammare än tidigare vilket medfört en svagare minskning av arbetslösheten.

## Blandade signaler från indikatorerna

Antalet varsel om uppsägning har minskat trendmässigt under 2016. Samtidigt finns det både många nyanmälda och kvarstående platser hos Arbetsförmedlingen. Under 2016 har det i genomsnitt anmälts drygt 94 000 nya jobb varje månad och av dessa har drygt 87 procent legat kvar vid månadens slut.

Matchningsproblemen på arbetsmarknaden illustreras även av Beveridgekurvan (se diagram 24), som visar sambandet mellan vakanser hos Arbetsförmedlingen och arbetslösheten. Kurvan skiftade utåt efter 2009 vilket innebär att det nu finns många lediga jobb utan att arbetslösheten minskar i motsvarande grad. Den försämrade matchningen tyder på att de som är arbetslösa inte har de kvalifikationer som efterfrågas av arbetsgivare. Denna bild bekräftas av Svenskt Näringslivs rekryteringsenkät, där 59 procent av de tillfrågade företagen uppger att de har haft ganska eller mycket svårt att rekrytera. De tre vanligaste orsakerna uppges vara brist på yrkes- och arbetslivserfarenhet samt brist på rätt utbildning.

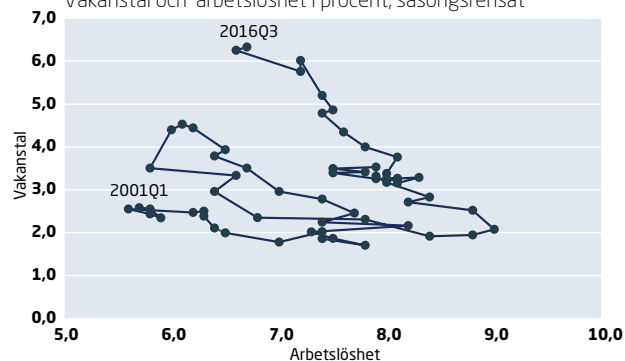
## Rekryteringsbehov och flaskhalsar

Konjunkturinstitutets konjunkturbarometer från november i år indikerar att näringslivets anställningsplaner är mer optimistiska än normalt. Detta tillsammans med det ökande antalet nyanmälda platser hos Arbetsförmedlingen tyder på ett fortsatt starkt arbetsmarknadsläge framöver. Det ökade rekryteringsbehovet och rekryteringssvårigheterna medför dock en ökad risk för flaskhalsar. Svårigheter att hitta rätt personal tilltar dessutom i takt med att arbetslösheten sjunker. Matchningsproblemen gör därför att sysselsättningstillväxten dämpas något under 2017 (se diagram 25).

Arbetskraften har vuxit långsammare i år än bedömningen i föregående prognos. Under tredje kvartalet 2016 ökade både antalet och andelen personer som står utanför arbetskraften. Arbetskraftstillväxten bedöms bli 0,9 procent för innevarande år och 1,0 procent för 2017. Ökningen av antalet personer i arbetskraften kommer framförallt att drivas av utrikes födda.

DIAGRAM 23: Beveridgekurvan 2001-2016

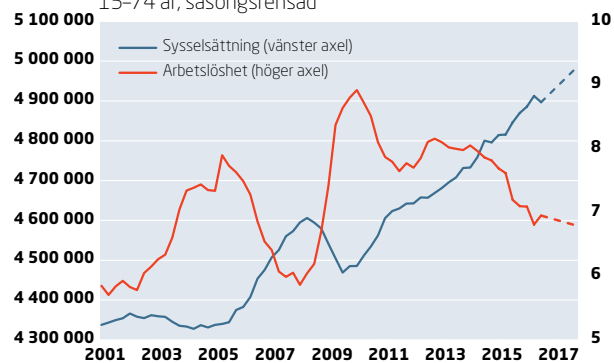
Vakanstal och arbetslöshet i procent, säsongsrensat



Anm: Vakanstal definieras som antal vakanser som andel av arbetskraften, 15–74 år. Arbetslöshet definieras som antal arbetslösa personer som andel av arbetskraften, 15–74 år.  
Källor: Arbetsförmedlingen, SCB och Svenskt Näringsliv.

DIAGRAM 24: Arbetsmarknadsläget

Antal personer respektive procentuell andel av arbetskraften, 15–74 år, säsongsrensat



Källor: SCB och Svenskt Näringsliv.

**TABELL 4: Arbetsmarknad**

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

	2014	2015	2016	2017
Sysselsättning	1,5	1,4	1,4	1,1
Sysselsättningsgrad <sup>1,2</sup>	66,2	66,7	66,7	66,6
Arbetskraft	1,3	0,8	0,9	1,0
Arbetskraftsdeltagande <sup>1,3</sup>	71,9	72,0	71,6	71,5
Arbetslöshet <sup>4</sup>	7,9	7,4	6,9	6,8

Anm: <sup>1</sup> Årsgenomsnitt <sup>2</sup> procentuell andel av sysselsatta i befolkningen  
<sup>3</sup> procentuell andel av individer i arbetsför ålder <sup>4</sup> procentuell andel av  
 arbetskraften.

Källor: SCB och Svenskt Näringsliv.

### Arbetslösheten minskar svagt

Sysselsättningen växer snabbare än arbetskraften vilket gör att arbetslösheten fortsätter att minska under prognosperioden. För innevarande år bedöms arbetslösheten bli 6,9 procent och för helåret 2017 bedöms arbetslösheten minska marginellt till 6,8 procent (se diagram 25 och tabell 4). Att arbetslösheten inte minskar mer trots en stark konjunktur beror på att sysselsättningstillväxten hålls tillbaka av de matchningsproblemen som diskuterats ovan. Därtill ligger arbetslösheten redan nu i nivå med Konjunkturinstitutets bedömning av jämviktsarbetslösheten. För inrikes födda är arbetslösheten betydligt lägre än så (se fördjupningsrutan Starka arbetsmarknadssiffror berättar inte hela historien). Utan strukturella reformer för att stärka arbetsmarknadens funktionssätt är det därför osannolikt att arbetslösheten faller ytterligare.

# Starka arbetsmarknadssiffror berättar inte hela historien

Den svenska arbetsmarknaden har utvecklats starkt sedan början av 2000-talet på flera sätt. Andelen sysselsatta i åldersgruppen 20–64 år ligger runt 80 procent, vilket är tio procentenheter högre än EU-genomsnittet. Sysselsättningsgraden har dessutom ökat i alla åldersgrupper de senaste tio åren. Arbetslösheten, mätt som procent av befolkningen, har minskat trendmässigt sedan mitten av 2010 och 2016 är arbetslösheten i nivå med Konjunkturinstitutets bedömning av Sveriges jämviktsarbetslöshet.

Bakom de starka arbetsmarknadssiffrorna döljer sig dock en utpräglad tudelning, där stora grupper har lätt att få jobb medan andra har betydligt mindre jobbchanser. Till de som har svårt att få jobb hör framförallt utrikes födda som dessutom är en grupp som kommer att öka framöver. Därtill berättar inte det officiella arbetslöshetsmättet hela historien. För att räknas som arbetslös i SCB:s statistik från Arbetskraftsundersökningen, AKU, krävs att man aktivt sökt jobb de senaste fyra veckorna och att man kan ta ett jobb inom två veckor alternativt att man har fått ett arbete som börjar inom tre månader. Det officiella måttet fångar således inte alla de vi tänker på som arbetslösa, det vill säga personer som inte försörjer sig genom reguljärt arbete.

I denna fördjupningsruta problematiseras de starka arbetsmarknadssiffrorna. Dels fångar de inte den tudelning som nu präglar svensk arbetsmarknad och riskerar att permanenteras. Dels utesluter den officiella arbetslöshetsciffran en del av de som saknar arbete.

## Ojämnt fördelad arbetslöshet

Bland inrikes födda ligger arbetslösheten betydligt lägre än Konjunkturinstitutets bedömning av jämviktsnivån på strax under 7,0 procent. Under de tre första kvartalen 2016 har arbetslösheten för åldersgruppen 20–64 år i genomsnitt varit 4,0 procent för inrikes födda. För utrikes födda är motsvarande siffra 15,1 procent. Arbetslösheten är således mycket ojämnt fördelad där den starka utvecklingen på arbetsmarknaden inte kommer alla grupper till del.

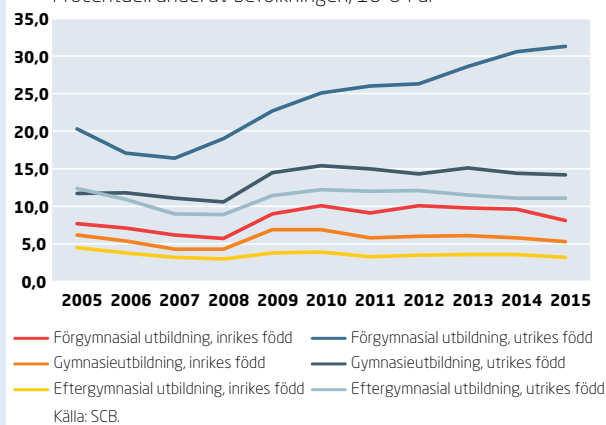
Diagram 1 visar utvecklingen av arbetslösheten de senaste tio åren uppdelat på utbildningsnivå för inrikes och utrikes födda. I gruppen utrikes födda utan gymnasieutbildning var det endast drygt två av tre som arbetade 2015. För inrikes födda med minst gymnasieutbildning har arbetslösheten istället legat runt 5 procent under samma period.

Idag råder i princip full sysselsättning bland inrikes födda med gymnasieutbildning eller mer. För att varaktigt kunna sänka arbetslösheten under den nuvarande nivån krävs därför strukturreformer som ökar jobbchanserna bland utrikes födda och personer med kort utbildning.

Ökningen av arbetskraften kommer de närmaste åren främst att drivas av att utrikes födda kommer in på arbetsmarknaden. Av de nyanlända som fanns i etableringsuppdraget i oktober 2016 hade 48 procent endast förgymnasial utbildning. Utrikes födda med kort utbildning, det vill säga den grupp som idag har små jobbchanser, kommer således att öka.

DIAGRAM 25: Arbetslöshet efter utbildningsnivå, inrikes och utrikes födda

Procentuell andel av befolkningen, 16-64 år



En stor andel av de nyanlända som saknar gymnasieutbildning är unga. För dessa kommer utbildning vara ett viktigt led i att komma i sysselsättning, särskilt för bristyrken som ofta kräver yrkesutbildning på gymnasienivå. Utbildning är dock inte vägen in på arbetsmarknaden för alla arbetslösa som saknar gymnasiekompetens. I oktober 2016 fanns drygt 122 000 personer utan gymnasieutbildning inskrivna som arbetsökande hos Arbetsförmedlingen. Av dessa var drygt 54 000 personer 40 år eller äldre. Långa och reguljära utbildningssatsningar är vid den åldern svårt att motivera både för individen och ur ett samhällsekonomiskt perspektiv eftersom avkastningen är oklar.

## Den verkliga arbetslösheten betydligt högre än den officiella

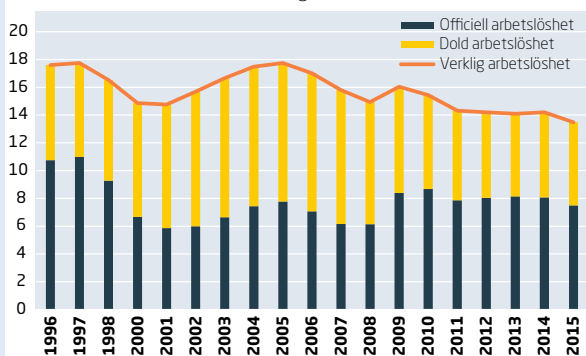
Svenskt Näringsliv har tagit fram ett kompletterande mått, den verkliga arbetslösheten, som omfattar personer som inte räknas med i den officiella arbetslöshetsstatistiken.<sup>20</sup> I måttet inkluderas personer med sjukersättning (tidigare förtidspension) och långtidssjukskrivna över en historisk referensnivå samt personer i arbetsmarknadspolitiska jobbprogram. Till det sistnämnda räknas personer som är inskrivna hos Arbetsförmedlingen och har en anställning med stöd, till exempel instegsjobb eller lönebidrag.

Den verkliga arbetslösheten är på en historiskt låg nivå men betydligt högre än den officiella arbetslöshetsciffran (se diagram 2). År 2015 var den verkliga arbetslösheten 13,5 procent, det vill säga sex procentenheter högre än den officiella siffran.

<sup>20</sup> Metoden togs först fram av Ljungqvist och Sargent i en SNS-rapport 2006. Metoden sammanfattas i promemorian "Den verkliga arbetslöshetens utveckling sedan 1996", Svenskt Näringsliv.

DIAGRAM 26: Verklig arbetslöshet

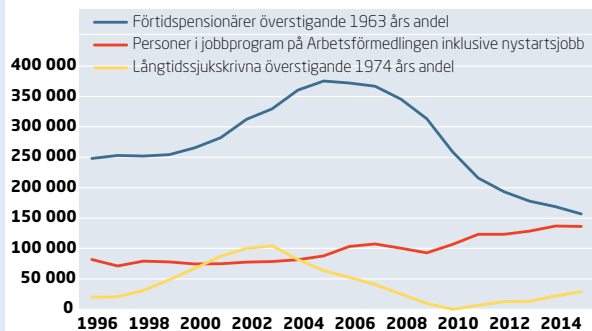
Procentuell andel av befolkningen, 16-64 år



Anm: Den verkliga arbetslösheten adderar SCB:s officiella arbetslöshetsmått och dold arbetslöshet. Dold arbetslöshet inkluderar personer i arbetsmarknadspolitiska program, förtidspensionerade överstigande 1963 års andel och långtidssjukskrivna överstigande 1974 års andel. Se promemorian "Den verkliga arbetslöshetens utveckling sedan 1996", Svenskt Näringsliv, för mer detaljerad beskrivning av måttet. Källor: SCB, Försäkringskassan, Arbetsförmedlingen och Svenskt Näringsliv.

DIAGRAM 27: Den verkliga arbetslöshetens komponenter

Antal individer



Anm: Den verkliga arbetslösheten adderar SCB:s officiella arbetslöshetsmått och dold arbetslöshet. Dold arbetslöshet inkluderar personer i arbetsmarknadspolitiska program, förtidspensionerade överstigande 1963 års andel och långtidssjukskrivna överstigande 1974 års andel. Källor: SCB, Försäkringskassan, Arbetsförmedlingen och Svenskt Näringsliv.

Av diagram 3 nedan framgår att den komponent som ökat mest på senare år är långtidssjukskrivna medan antalet personer med sjukersättning nästan har halverats de senaste tio åren. Sedan finanskrisen har dessutom antalet personer i olika typer av anställningar med stöd ökat trendmässigt.

Den verkliga arbetslösheten utgår ifrån att den historiska nivån på beståndet i sjukförsäkringen motsvarar den normalnivå som orsakas av ohälsa. Den andel av förtidspensionerade och långtidssjuka som överstiger denna nivå räknas därför med i den dolda arbetslösheten. Skillnaderna i inflödet till sjukförsäkringen över tid verkar inte bero på hälsoförändringar hos befolkningen. Istället visar forskning att förtidspensionerade haft bättre hälsa under perioder med högt inflöde och vice versa.<sup>21</sup> Därtill motsvaras inte de kraftiga svängningarna i den svenska sjukfrånvaron över tid av förändringar av folkhälsan.<sup>22</sup> Av den historiska utvecklingen att döma tycks därför alliansregeringens reformering av sjukförsäkringen ha bidragit till att föra fler personer närmare arbetsmarknaden. Den nuvarande regeringens borttagande av den bortre tidsgränsen i sjukförsäkringen leder dock till att andelen längre sjukfall ökar. Detta medför att långtidssjukskrivna som andel av den verkliga arbetslösheten kan komma att växa ytterligare framöver.

Antalet personer i olika former av arbetsmarknadspolitiska jobbprogram och anställningar med stöd kommer sannolikt också att öka framöver. Detta mot bakgrund av att många av dem som nu befinner sig i etableringsuppdraget kommer att ha små jobbchanser på den reguljära arbetsmarknaden.

Den verkliga arbetslösheten överlappar delvis men inte helt med begreppet utanförskap, definierat som antalet helårspersoner som försörjs via ersättningssystem. Ett av dessa ersättningssystem är kommunernas försörjningsstöd (tidigare socialbidrag), som inte räknas med i den verkliga arbetslösheten. Gruppen som kommer att försörjas via ersättningssystem (exkl. etableringsersättning) väntas uppgå till 840 000 helårspersoner år 2020 enligt regeringens egna beräkningar. Detta är en ökning med över 9 procent jämfört med motsvarande siffra för 2015. Eftersom en allt större grupp kan väntas försörjas via just försörjningsstöd framöver är det angeläget att även inkludera detta i framtida analyser av arbetsmarknaden.

### Arbetsmarknaden står inför utmaningar

Den svenska arbetsmarknaden står minst sagt inför utmaningar. Eftersom reformtakten varit låg inom arbetsmarknadspolitiken under senare år tyder mycket på att den senaste tidens positiva utveckling har drivits av konjunkturen och inte av att arbetsmarknadens funktionssätt har förbättrats. Beveridgekurvan i kapitel XX visar dessutom att matchningen på arbetsmarknaden har blivit mindre effektiv. Detta talar för att arbetslösheten har bottnat och inte går att sänka ytterligare utan strukturreformer. Risken är därför stor att arbetslösheten under de närmsta åren kommer att öka när konjunkturen vänder nedåt. Detta förstärks dessutom genom att antalet personer med kort utbildning och begränsade kvalifikationer kommer att öka, en grupp som har redan idag har svårt att komma in.

<sup>21</sup> Johansson, Laun och Laun (2013), Hälsan hos nybeviljade förtidspensionärer över tid, IFAU Rapport 2013:8, Uppsala.

<sup>22</sup> Hägglund och Johansson (2016), "Sjukskrivningarna anatomi - en ESO-rapport om drivkrafterna i sjukförsäkringssystemet", ESO 2016:2, Stockholm.

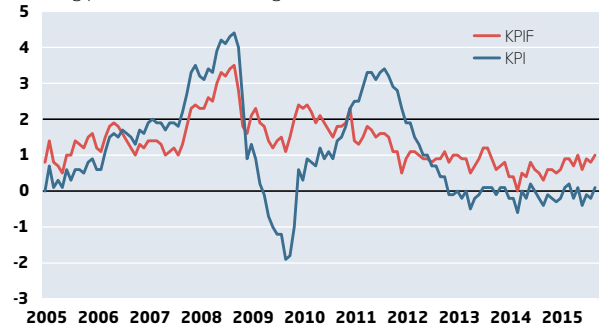
# Inflation och penningpolitik

Inflationen enligt KPIF har stigit sedan inledningen av 2014 drivet av ett stigande resursutnyttjande och en försvagad växelkurs. Uppgången tycks dock ha avstannat under 2016, då prisökningarna på varor och livsmedel avtagit. Den genomsnittliga KPIF-inflationen hittills i år är 1,4 procent (se diagram 28).

Inflationsförväntningarna har stigit i takt med den faktiska inflationen. Förväntningarna indikerar en långsam uppgång i inflationstakten och det antas dröja flera år innan inflationen når Riksbankens inflationsmål på två procent.<sup>23</sup> Flera faktorer talar för att inflationstrycket kommer att stiga under 2017. Ett resursutnyttjande som har fortsatt att stiga och som överstiger normal nivå innebär att kostnadstrycket i svensk ekonomi successivt stiger. En starkare konjunktur medför också att det blir allt lättare för företagen att höja sina priser. Vidare har världsmarknadspriserna på råvaror stigit sedan i våras, och i synnerhet energipriserna. Detta efter bl.a. en längre period av dramatiskt fallande oljepris (se diagram 29). En gradvis stärkt global efterfrågan medför att råvarupriserna antas stiga något under prognosperioden. Terminspriser på Brentolja tyder endast på marginellt stigande pris framöver.<sup>24</sup> Ett viktigt skäl till att oljepriset kan antas stiga i långsam takt är att prisseffekter av begränsningar i OPEC-ländernas produktion motverkas av ökade produktionsvolymerna från utvinning av amerikansk skifferolja.

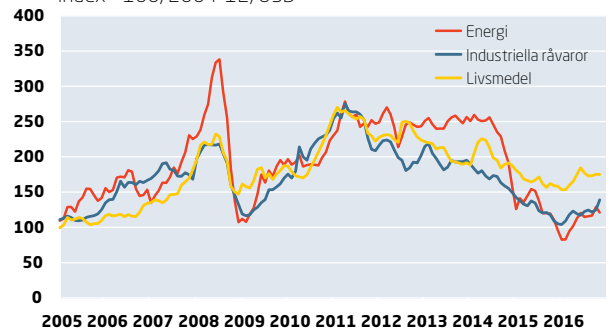
Den svenska kronan har försvagats snabbt under hösten. Stärkta förväntningar om både räntehöjningar av Federal Reserve och en mer expansiv amerikansk finanspolitik, relativt svaga svenska inflationssiffror, en oro bland placerare kring effekterna av den mycket expansiva svenska penningpolitiken, är potentiella förklaringar till kronans försvagning (se diagram 30). Kronan förväntas fortsätta att utvecklas svagt under första halvåret 2017, främst gentemot dollarn. En stark svensk ekonomi och kommande reporäntehöjningar talar sedan för att kronan återigen börjar appreciera (se diagram 31). Försvagningen av kronan under inledningen av prognosperioden kommer att höja inflationstrycket via importpriserna; en effekt som sedan blir den omvända under andra halvåret 2017.

DIAGRAM 28: **Konsumentprisindex**  
Årlig procentuell förändring



Källa: SCB.

DIAGRAM 29: **Råvarupriser, HWWI**  
Index =100, 2004-12, USD



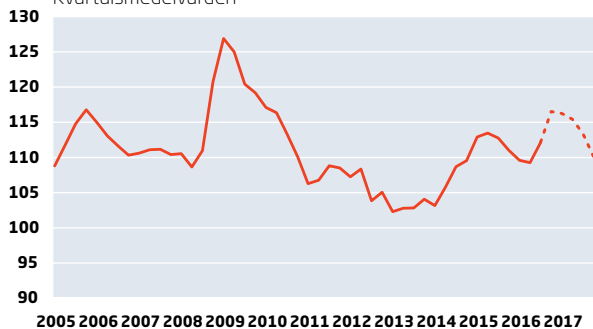
Källa: HWWI.

DIAGRAM 30: **KIX-index**



Källa: Macrobond.

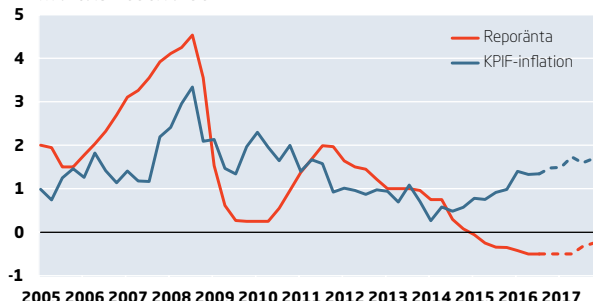
DIAGRAM 31: KIX-index  
Kvartalsmedelvärden



Källor: Macrobond och Svenskt Näringsliv.

DIAGRAM 32: Reporänta och KPIF-inflation

Procent respektive årlig procentuell förändring av KPIF, kvartalsmedelvärden



Källor: Riksbanken, SCB och Svenskt Näringsliv.

KPIF-inflationen bedöms sammanlagt fortsätta att stiga långsamt under prognosperioden. I en omvärld som även fortsättningsvis kännetecknas av en långsam återhämtning når KPIF-inflationen inte två procent under 2017. KPIF-inflationen förväntas i genomsnitt uppgå till 1,4 procent under 2016, för att stiga till 1,7 procent under 2017 (se diagram 32).

Riksbanken bedöms inte genomföra ytterligare expansiva åtgärder utan istället börja höja reporäntan igen under hösten 2017. Trots att inflationen vid denna tidpunkt är lägre än två procent antas Riksbanken då göra bedömningen att penningpolitiken behöver börja normaliseras. Den mycket expansiva penningpolitiken ökar tydligt riskerna för den finansiella stabiliteten. Reporäntan antas vara -0,25 procent i slutet av 2017 (se diagram 32).

TABELL 5: Inflation, räntor och växelkurser

Årsgenomsnitt

	2015	2016	2017
KPIF <sup>1</sup>	0,9	1,4	1,7
KPI <sup>1</sup>	0,0	1,0	1,5
Reporänta <sup>2</sup>	-0,3	-0,5	-0,4
3-mån. ränta <sup>2</sup>	-0,3	-0,6	-0,4
10-års ränta <sup>2</sup>	0,7	0,5	1,1
SEK/EUR	9,4	9,5	9,4
SEK/USD	8,4	8,5	9,2
KIX-index	112,5	111,9	113,8

Anm: <sup>1</sup> Årlig procentuell förändring, <sup>2</sup> procent.

Källor: SCB, Riksbanken, Macrobond och Svenskt Näringsliv.

<sup>23</sup> Prospera, ekonomiska aktörer, q3, 2016.

<sup>24</sup> CME Group Globex Futures 161208.



# Regional ekonomi

Konjunkturen i Sverige har passerat toppen och tillväxttakten mattas nu gradvis de kommande två åren. BNP ökade med 4,1 procent 2015 och prognosen för 2016 och 2017 är 3,4 procent respektive 2,3 procent. Drivande för utvecklingen har varit den inhemska efterfrågan, hushållens konsumtion och investeringar, medan exporten har utvecklats svagare främst pga. medioker utveckling i Europa dit ungefär 70 procent av den svenska exporten går.

Framöver fortsätter den inhemska efterfrågan att växa i god takt, men tillväxttakten avtar successivt. I stället bidrar utrikeshandeln alltmer då svag krona underlättar för exporten samtidigt som importtillväxten bromsar in. Fortsatt mycket expansiv penningpolitik även nästa år understödjer tillväxten.

**TABELL 6:** Näringslivsstruktur i länen kvartal 3, 2016

Systematiska andelar i olika sektorer

Län	Antal sysselsatta q3 2016, 1000-tal	Varuproduktion	Handel, transport och hotell	Informationstjänster, finansiella tjänster och företags tjänster	Offentlig sektor, utbildning och vård
Stockholm	1 207	11,0	20,8	32,9	35,2
Uppsala	186	19,0	17,0	22,3	41,7
Södermanland	132	22,7	18,1	18,1	41,1
Östergötland	217	24,9	17,1	20,3	37,7
Jönköping	181	30,0	20,4	14,3	35,3
Kronoberg	91	24,8	21,4	13,1	40,7
Kalmar	118	29,5	17,9	12,3	40,3
Gotland	29	24,2	23,2	13,7	38,9
Blekinge	74	25,7	15,3	14,7	44,2
Skåne	638	18,9	21,2	20,6	39,3
Hålland	158	24,2	23,0	18,1	34,7
Västra Götaland	844	22,3	21,1	19,0	37,5
Värmland	131	22,6	21,4	15,4	40,6
Örebro	142	24,2	20,3	12,3	43,2
Västmanland	126	23,7	19,4	19,4	37,6
Dalarna	135	26,5	19,4	13,0	41,0
Gävleborg	126	22,1	18,8	17,4	41,6
Västernorrland	114	23,3	19,4	15,7	41,6
Jämtland	63	22,9	17,7	15,6	43,8
Västerbotten	136	23,2	18,5	12,6	45,7
Norrbottnen	125	27,4	16,5	14,2	41,9
<b>Hela riket</b>	<b>4 974</b>	<b>20,1</b>	<b>20,1</b>	<b>21,3</b>	<b>38,5</b>

Löpande årlig procentuell förändring, q3, 2016

BNP	4,1	3,8	4,1	4,9	2,9
-----	-----	-----	-----	-----	-----

Anm: Löpande årlig procentuell förändring avser jämförelse av aggregerad BNP under tidsperioden q4 2015-q3 2016 med motsvarande under q4 2014-q3 2015.

Källor: SCB

## Näringslivsstrukturen olika i länen

Den regionala utvecklingen i Sverige påverkas i olika grad av den aggregerade utvecklingen eftersom näringslivsstrukturen är olika i länen. Tabell 6 visar antalet sysselsatta i länen under det tredje kvartalet 2016, samt hur sysselsättningen fördelade sig procentuellt i olika sektorer. I tabellen visas också hur den ekonomiska tillväxten varit i sektorerna under det senaste året. Trots en starkare utveckling än normalt var tillväxten svagast i den offentliga sektorn som växte med 2,9 procent. Västerbottens län har hela 46 procent av sysselsättningen i denna sektor (högst i landet, markerat i rött), vilket sannolikt påverkar den ekonomiska tillväxten i länet. I Hallands län var andelen sysselsatta i den offentliga sektorn 35 procent (lägst i landet, markerat i grönt), vilket inte drog ned den ekonomiska tillväxten i länet lika mycket som i Västerbottens 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 lite om hur konjunkturen utvecklats. Det kan exempelvis hända att företagen inom den varuproducerande sektorn i Jönköpings län har utvecklats betydligt sämre än företagen i riket som helhet där tillväxten var 3,8 procent under det senaste året. Vidare kan nedlagda eller nystartade företag påverka utvecklingen i enskilda län.

## Svag utveckling i Kronobergs län det senaste året...

För att belysa den konjunkturella utvecklingen i länen kan ett antal variabler som finns fördelade per län studeras. Dessa speglar på olika sätt utvecklingen i den ekonomiska aktiviteten.<sup>25</sup> Variablerna är sysselsättning, befolkning 15–74 år, bostadsbyggande, bostadspriser, bilförsäljning, nyanmälda lediga platser och varsel om uppsägning. För dessa variabler har vi beräknat den procentuella förändringen under det senaste året (se tabell 7).<sup>26</sup>

<sup>25</sup> Tillsammans med förväntningsbilden nedan är vår tanke att detta ersätter den tidigare publicerade konjunkturklockan som gav mer begränsad information om konjunkturutvecklingen i länen.

<sup>26</sup> Beräkningen avser sk löpande årstakt. Det summerade värdet för variabeln perioden Q4 2015 - Q3 2016 jämförs med det summerade värdet för variabeln Q4 2014 - Q3 2015.

TABELL 7: Ekonomisk aktivitet kvartal 3, 2016

Löpande årlig procentuell förändring

Län	Sysselsättning	Population	Bostadsbyggande	Bostadspriser	Bilförsäljning	Nya platser	Varsel
Blekinge	4,5	0,9	50	4	20	58	55
Norrbottnen	4,5	-0,3	-20	10	6	25	-26
Västerbotten	3,6	0,2	-15	8	15	27	-51
Örebro	2,8	0,6	-18	10	6	25	-29
Uppsala	2,7	1,2	61	14	4	28	10
Dalarna	2,5	0,4	59	9	11	20	-29
Kalmar	2,2	0,5	0	8	12	38	-19
Östergötland	2,1	0,6	26	11	13	27	-42
Stockholm	2,0	1,4	32	13	11	26	-16
Jämtland	1,7	0,2	30	7	10	27	-26
Västra Götaland	1,5	0,8	52	10	11	32	-13
Skåne	1,3	0,9	33	7	9	31	-20
Jönköping	1,2	0,7	9	12	8	35	44
Värmland	1,0	0,3	-1	4	11	13	-19
Gävleborg	0,6	0,4	83	9	14	21	16
Södermanland	0,0	0,7	66	9	13	40	-11
Västmanland	-0,4	0,5	0	10	11	12	-24
Västernorrland	-0,9	0,1	-38	13	10	33	-27
Gotland	-1,4	-0,1	-36	10	10	48	165
Halland	-1,7	1,0	45	7	10	28	-29
Kronoberg	-2,4	0,9	113	4	6	14	-25
<b>Riket</b>	<b>1,5</b>	<b>0,8</b>	<b>30</b>	<b>9</b>	<b>11</b>	<b>28</b>	<b>-18</b>

Anm: Löpande årlig procentuell förändring avser jämförelse av aggregerade värden under tidsperioden q4 2015–q3 2016 med motsvarande under q4 2014–q3 2015.  
Källor: SCB och Arbetsförmedlingen

I tabellen är länen rangordnade efter sysselsättningsutvecklingen under det senaste året. I Blekinge, Norrbotten och Västerbotten har sysselsättningen ökat påtagligt det senaste året. Det är län med 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 utvecklingen.

I Kronobergs län har sysselsättningen däremot minskat med 2,4 procent det senaste året. Länet har en större andel än riket som helhet i den varuproducerande sektorn, där sysselsättningen varit relativt svag, men framförallt har länet en liten andel inom informations-, finans- och företagstjänster som tillhör de sektorer med den högsta sysselsättningsutvecklingen det senaste året.

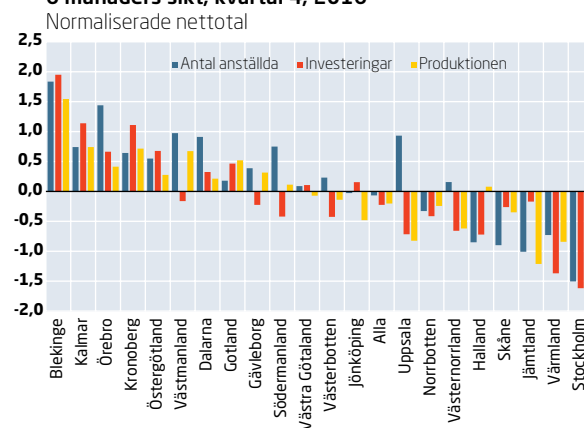
### ...men nu vänder utvecklingen!

Alla indikatorer visar dock inte en lika dyster bild av utvecklingen i Kronobergs län. Befolkningen har ökat med nästan en procent det senaste året, vilket är högre än i riket som helhet, och bostadsbyggandet ökar för förvarande snabbast i hela riket. Vidare är optimismen om den närmaste framtiden i Kronobergs län bland de högsta i landet i Svenskt Näringslivs företagarpanel (se diagram 33). Det kan således innebära att Kronobergs län nu är på väg mot en starkare konjunktur.

Norrbottnen, som haft en stark sysselsättningsutveckling det senaste året, hamnar långt ned när det gäller förväntningarna om den närmaste framtiden. Sannolikt har Norrbotten passerat sin konjunkturtopp och troligen väntar något lugnare utveckling det kommande året. Blekinge hamnar i toppen både när det gäller utfall och förväntningar. Där upplever företagen en stark konjunktur som väntas fortsätta ännu en tid.

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 det senaste året har också påverkat den regionala utvecklingen det senaste året.

DIAGRAM 33: Företagarpanelen, förväntningar på 6 månaders sikt, kvartal 4, 2016



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.

## Kontaktuppgifter

**Gabriella Chirico Willstedt**

*Arbetsmarknad*

**08-553 430 00**

**Jonas Frycklund**

*Investeringar*

**08-553 431 62**

**Göran Grahn**

*Regional ekonomi*

**08-553 430 00**

**Torbjörn Halldin**

*Prognosansvarig*

**08-553 430 00**

**Carl Orelund**

*Inflation, penningpolitik och finansiella marknader*

**08-553 431 06**

**[www.svensktnaringsliv.se](http://www.svensktnaringsliv.se)**

Storgatan 19, 114 82 Stockholm

Telefon 08-553 430 00