

Fortsatt global avmattning och nedåtrisker som hopar sig



Kerstin Hallsten
Chefekonom
Kerstin.hallsten@industriarbetsgivarna.se
0702-67 70 25

Sammanfattning

Tydlig avmattningen i global konjunktur

Under 2018 skedde en tydlig avmattning av konjunkturen globalt och i Sverige och den ekonomiska politiken fick en mer expansiv inriktning. På de finansiella marknaderna föll räntorna, aktiekurserna steg och riskapiten ökade. I början av 2019 förbyttes de stora fallen i många indikatorer och utfallserier mot en vis uppgång. Trots stimulanserna har utvecklingen sedan i vissa fall dämpats markant igen.

Avmattningen väntas fortsätta

Högt resursutnyttjande, en mer dämpad handel, en allmän osäkerhet bland annat kopplat till handelskonflikter och låg tillväxtkraft talar för en fortsatt avmattning i Kina, USA och Euroområdet. En ökad osäkerhet minskar till exempel konsumtions- och investeringsviljan. En inbromsning väntas även i Sverige i linje med den inbromsning som sker internationellt. I Sverige påverkas tillväxten även av en tydlig inbromsning i bland annat bostadsinvesteringar. BNP-tillväxten i Sverige bedöms uppgå till 1,9 procent 2019 och 1,5 procent 2020. Arbetslösheten väntas samtidigt öka framöver. Produktiviteten bedöms utvecklas fortsatt svagt och inflationen väntas ligga runt 1,7 procent. Riksbanken antas höja reporäntan en gång till i år.

Nedåtriskerna dominerar och ekonomins motståndskraft är försvagad

Någon rejäl sättnings i konjunkturen förväntas dock inte. Men det finns ett antal risker som om de materialiseras gör att avmattningen kan bli mer abrupt och kraftigare än väntat. Det finns även ett antal faktorer som gör att motståndskraften i ekonomierna är försvagad, vilket kan medföra att olika risker får större negativa effekter på ekonomin än vad som annars hade varit fallet.

Riskerna är ibland annat kopplade till ökade handelspolitiska spänningarna. USA:s handelspolitik har ändrats mot bland annat Kina, EU, Mexiko och Indien. Men exakt hur man framöver landar i dessa frågor är oklart. USA har även planer på att införa tullar på fordonsimport till USA. Det höga tonläget har ökat oron över vilka åtgärder Kina och USA framöver kan komma att vidta med negativa effekter på investeringsviljan och handel som följd. Det finns även en oro för att handelskonflikten fördjupas genom att fler länder och områden berörs.

Redan innan handelskonflikterna stod kinesisk ekonomi inför ett antal utmaningar. IMF:s bedömning är till exempel att Kinas finansiella sårbarhet är hög. Kina har vidare ett behov av en omställning mot mer hållbar tillväxt. En avvägning måste därmed göras mellan att stimulera tillväxten på kort sikt och att uppnå långsiktig hållbar tillväxt samt ökad finansiell motståndskraft. Till detta kommer den tydliga försvagningen av konjunkturen i stora länder i Euroområdet, som Tyskland, Frankrike och Italien, samt USA. Det finns en risk att detta är en fortsättning på den

svaga utveckling som vi sett sedan den finansiella krisen och därmed inte bara är kopplat till mer konjunkturella faktorer. Därtill finns det strukturella problem i den europeiska banksektorn och problem med svaga offentliga finanser i flera europeiska länder.

När det gäller Brexit finns en osäkerhet kring om Storbritannien lämnar EU, hur utträdesavtalet i så fall ser ut och vad de ekonomiska effekterna blir. Oavsett hur ett utträdesavtal exakt ser ut kommer ett utträde ha en negativ effekt på den ekonomiska utvecklingen.

Den tydliga dämpningen av konjunkturen under 2018 medförde bland annat att den långa perioden med mycket låga räntor blir ännu längre. Mer expansiv finansiella förhållanden är positivt för den ekonomiska utvecklingen på kort sikt. Men samtidigt förstärks utmaningarna kopplat till högt risktagande, uppdrivna tillgångspriser och försämrade finansiell motståndskraft.

Sverige kan drabbas av den globala utvecklingen på flera sätt

Riskerna i omvärlden utgör så klart även en risk för Sverige, dels mer direkt via en svagare internationell efterfrågan och mer indirekt via oro på de finansiella marknaderna. De reala effekterna kan vidare vara mer eller mindre direkta. Handelskriget mellan USA och Kina påverkar Sverige indirekt genom att svenska företag är underleverantörer till kinesiska företag. Eventuella tullar på fordonsimport till USA är däremot något som skulle slå direkt mot Sverige, liksom Brexit. I Sverige utgör dessutom fastighetspriserna och hushållens höga skuldsättning en tydlig risk, liksom hur bostadsinvesteringarna utvecklas framöver.

Konkurrenskraften behöver stärkas långsiktigt

En annan risk är att konkurrenskraften försvagats i Sverige jämfört med många länder mätt i nationell valuta sedan den finansiella och statsfinansiella krisen. Mätt i gemensam valuta ser utvecklingen bättre ut. Den försvagning som har skett av växelkursen har därmed fungerat som en krockkudde, vilket inte är en långsiktigt hållbar strategi för att förbättra konkurrenskraften och därmed bibehålla verksamheter och sysselsättning i Sverige. Om vi drabbas av en kraftig sänkning globalt kan det höga kostnadsläget få stora negativa konsekvenser på svensk ekonomi. Om perioden med en svag krona pågår under en längre tid finns vidare en risk att alla uppfattar det som att den låga nivån och den höga lönsamheten kommer att bestå. Det blir då inte lika stort tryck i företagen att göra sin verksamhet mer effektiv och därmed hålla ned kostnaderna. Det kan också vara svårt för företagen att hålla emot en intern press mot ökade kostnader. Till exempel kan lönekraven från arbetstagsidan också komma att öka. Kostnaderna i Sverige behöver alltså utvecklas svagare än i de länder vi konkurrerar med för att inte svensk industris motstånds- och konkurrenskraft ska försämrats ytterligare.

Den svaga tillväxten i produktiviteten är ett stort samhällsproblem

Långsiktig stark utveckling inom svensk produktion och produktivitet är avgörande för ett fortsatt välstånd och möjlighet till ökade reallöner, välfärdsfinansiering och klimatinvesteringar. Den svaga utvecklingen vi sett sedan 2011 är därför djupt oroande och utgör en av de största riskerna för den ekonomiska utvecklingen på sikt. Det är därför viktigt med en tydlig politisk vision om att stärka tillväxten. Åtgärder krävs för att stärka investeringar, infrastruktur, kompetensförsörjning, elförsörjning och forskning. För att främja investeringar måste långsiktiga och stabila spelregler etableras där bland annat äganderätten värnas och tillståndprocesserna är rättssäkra. Detta är extra viktigt för den kapitalintensiva basindustrin där investeringshorisonterna är långa och investeringskostnaderna är höga.

En annan viktig komponent för att kunna växa, bli effektivare och stärka industrins konkurrenskraft är tillgången till personal med nödvändig kompetens och att öka kompetensen hos befintlig personal. En bättre matchning mellan den kompetens som finns på företaget och de behov och utmaningar företagen har och står inför är också viktigt. Här är det önskvärt att anställnings-skyddsfrågor drivs mot mer flexibla lösningar. Det behövs även flexibilitet avseende arbetstid, lön och ersättningar samt bemanning.

Kostnadskontroll, produktivitetshöjande åtgärder och främjande av företagets anpassningsförmåga på en global marknad är av avgörande betydelse för företagets överlevnad. Framtida välstånd är således avhängigt en holistisk ansats från både arbetsmarknadens parter och den beslutsfattande makten.

Innehåll

Internationell utveckling	3	Basindustrin behöver bättre villkor för tillväxt	18
Svensk utveckling	8	Prognoser	22
Risker och sårbarheter	13		

Internationell utveckling

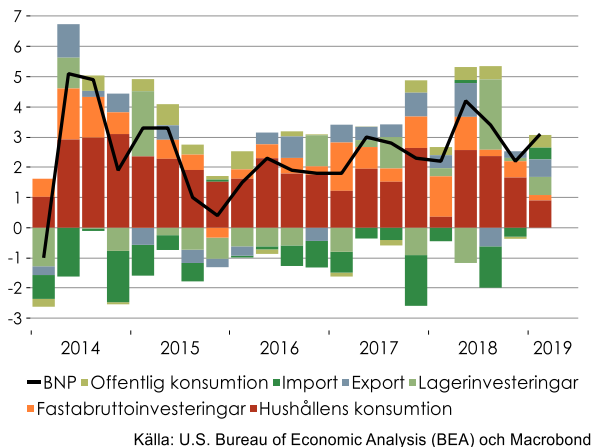
- Under 2018 blev det en tydlig avmattning globalt och prognoser och ekonomisk politik justerades utifrån det.
- De stora fallen bröts i vissa fall.
- Högt resursutnyttjande skulle kunna öka investeringarna och tillväxten men osäkerhet och dämpad handel talar bland annat för fortsatt avmattning i konjunkturen.
- Nedåtriskerna för konjunkturen dominerar.

Stark tillväxt fram till 2018

Fram till 2018 stärktes den globala konjunkturen och utvecklingen var god i till exempel USA och i Euroområdet. Arbetslösheten sjönk och BNP-tillväxten utvecklades relativt stabilt, trots förekomsten av stora risker. Utvecklingen stimulerades av bland annat en expansiv ekonomisk politik.

1.1 Bidrag till BNP-tillväxten i USA

Kvartalsförändring uppräknat i årstakt, säsongrensade data, procent och procentenheter

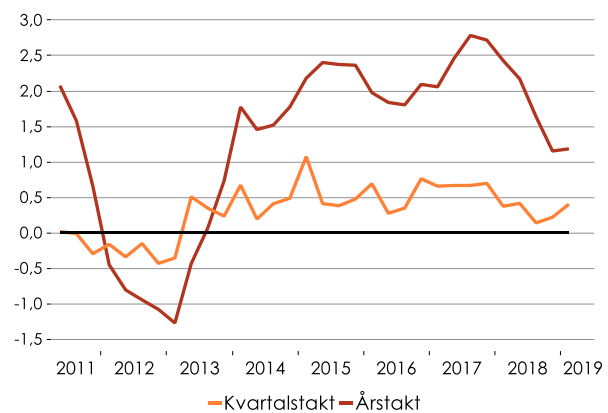


Jämför man olika länder och områden kan nivåerna på till exempel BNP-tillväxten skilja sig åt relativt mycket. I Euroområdet är BNP-tillväxt klart svagare och arbetslöshet högre än i till exempel USA. Att Euroområdet inte förefaller kunna växa snabbare beror på sannolikt på ett antal strukturella problem som en svag tillväxt i produktiviteten, problem inom

banksektorn¹, svaga statsfinanser samt en politisk oförmåga att genomföra nödvändiga reformer.

1.2 BNP-tillväxt i Euroområdet

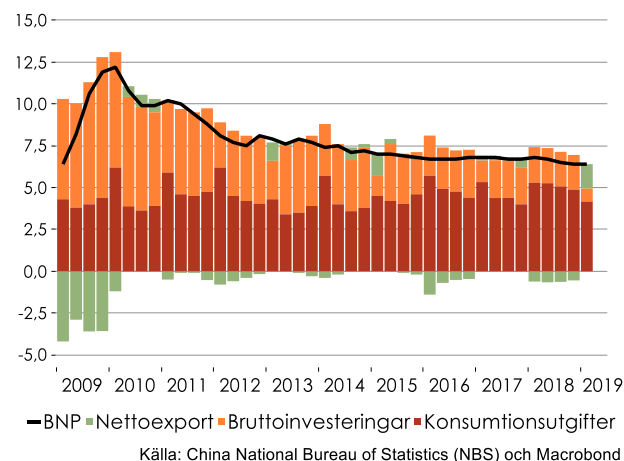
Procentuell förändring



Kina, som är en viktig drivkraft för den globala utvecklingen, har däremot haft en relativt hög tillväxt. Tillväxten har dock gradvis dämpats under en längre tid (se diagram 1.3). För 2018 ökade BNP med 6,6 procent, vilket är den svagaste tillväxttakten sedan början av 1990-talet.

1.3 Bidrag till BNP-tillväxten i Kina

Årlig procentuell förändring och procentenheter



Det är möjligt att Kina har nått en nivå där det till exempel inte är lika lätt att snabbt lyfta produktiviteten och att utbud av relativt billig arbetskraft inte ökar lika snabbt. Den lägre tillväxten av BNP är även ett resultat av att man fört en mer åtstramande politik för att på så vis få en mer hållbar

¹ Det finns ett generellt behov av att förbättra bankernas kostnadseffektivitet och lönsamhet genom, bland annat genom

större användning av digitalisering, och en översyn av deras affärsmodeller. IMF

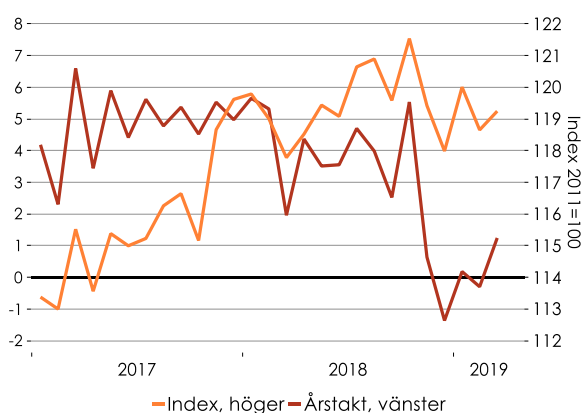
ekonomisk utveckling. Det har varit fokus på att öka den inhemska konsumtionen snarare än investeringar och export. Den lugnare ekonomiska utvecklingen är därmed både naturlig och önskvärd.

Tydlig dämpning under 2018

Under 2018 blev det en tydlig avmattning globalt. BNP och importen i de utvecklade länderna bromsade in och världshandeln utvecklades svagt. I december 2018 föll världshandeln med cirka 1,5 procent jämfört med motsvarande månad året innan (se nedan).

1.4 Världshandeln

Volym, årlig procentuell förändring



Källa: Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis (CPB) och Macrobond

En viss inbromsning i världsekonomin var väntad då kapacitetsutnyttjandet, bristen på till exempel arbetskraft och därmed resursutnyttjandet på flera håll var högt. Den tidigare starka utvecklingen medförde att Federal Reserve sedan slutet av 2015 gradvis har stramat åt penningpolitiken. Även globalt blev de finansiella förhållandena något mindre expansiva med bland annat stigande marknadsräntor från hösten 2016. Under 2018 föll också aktiepriserna globalt och riskpremier i form av ränteskillnader mellan riskfyllda och säkra tillgångar ökade. Många centralbanker antingen planerade eller hade redan börjat att göra penningpolitiken mindre expansiv.

Inbromsningen och korrigeringarna blev dock betydligt större än vad många förväntat sig. Den oväntat svaga utvecklingen kan bland annat vara en följd av handelskonflikten mellan USA och Kina. Den kraftiga avmattningen fick flera bedömare att revidera ned sina tillväxtprognoser och den ekonomiska politiken ändrade inriktning.

Centralbankernas planerade åtstramningar sattes bland annat på vänteläge. I Kina blev även den finanspolitiska inriktningen mer expansiv. Som ett svar på den oväntat svaga utvecklingen under slutet av 2018 stimulerades ekonomin genom infrastruktursatsningar och en mer expansiv penningpolitik. Reservkraven på bankerna sänktes till exempel i flera steg under 2018, för att ge förutsättningar för en mer expansiv kreditgivning. Dämpningen i Kina motverkades även av att den kinesiska valutan yuan försvagades. Signaleringen om detta fick riskapiten att öka igen. Globala räntor föll tillbaka, liksom riskspreaden på mer riskabla tillgångar och aktiekurserna steg.

Tillfällig paus i fallen

I början av 2019 blev det en viss återhämtning och de stora fallen i många indikatorer och utfallserier förbyttes mot en vis uppgång. BNP-tillväxten för första kvartalet överraskade på uppåtsidan både i Kina, USA och Euroområdet. I både USA och Euroområdet (bland annat i Tyskland och Italien) steg kvartalstillväxten (se diagram 1.1 och 1.2). I USA utvecklades dock den privata konsumtionen relativt svagt och ökningen i BNP drevs delvis av en lageruppbyggnad och inte minst av kraftiga fall i importen.

Återhämtningen kan till viss del vara ett resultat av att den ekonomiska politiken gav viss stimulans till utvecklingen. Men det är viktigt att ha i åtanke att en förlängning av lågränteperioden och en expansiv ekonomisk politik samtidigt riskerar att spä på de obalanser som redan finns och därmed försämrar motståndskraften i ekonomin (se vidare riskavsnittet). Detta riskerar att på sikt leda till en svagare ekonomisk utveckling.

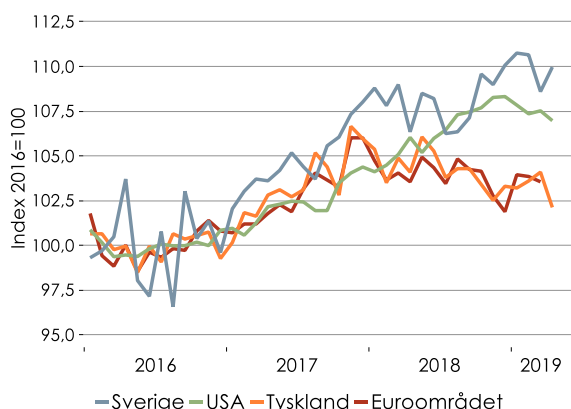
Andra kvartalet i år ser ut att bli svagt

Trots stimulanserna har utvecklingen sedan i vissa fall mattats igen. I april utvecklades industriproduktionen och detaljhandeln svagt i Euroområdet och USA (se diagram 1.5 och 1.6). USA:s export föll kraftigt under april medan jobbtillväxten stagnerade under maj månad. Tysk industriproduktion som utvecklades väldigt svagt under förra året, återhämtade sig något i början av året, men föll kraftigt i april (-1,9 procent jämfört med mars, säsongrensad och kalenderkorrigerat).

Vidare minskade exporten med 3,7 procent medan importen föll med 1,3 procent under april månad, jämfört med motsvarande månad förra året. I Kina ökade industriproduktionen i april med 5,4 procent i årstakt jämfört med 8,5 procent i mars, en ökningstakt som dock stack ut jämfört med månaderna innan.

1.5 Industriproduktionsindex

Fasta priser, säsongrensad, kalenderkorrigerad

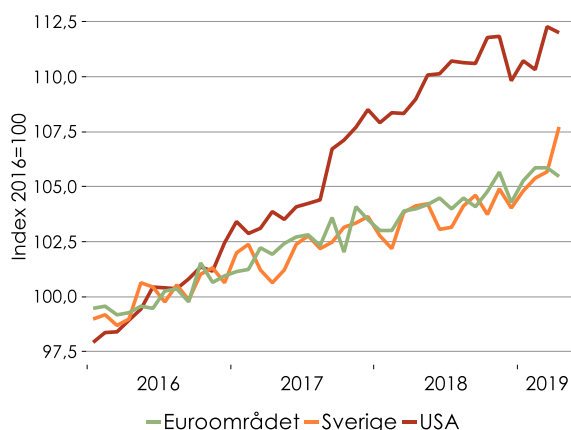


Källa: Eurostat, German Federal Statistical Office (Statistisches Bundesamt)

Källa: Källa: Eurostat, German Federal Statistical Office (Statistisches Bundesamt), Federal Reserve, Statistics Sweden (SCB) och Macrobond

1.6 Detaljhandelsindex

Fasta priser, säsongrensad, kalenderjusterat



Källa: U.S. Census Bureau, Statistics Sweden (SCB), Eurostat och Macrobond

Internationella avmattningen väntas fortgå

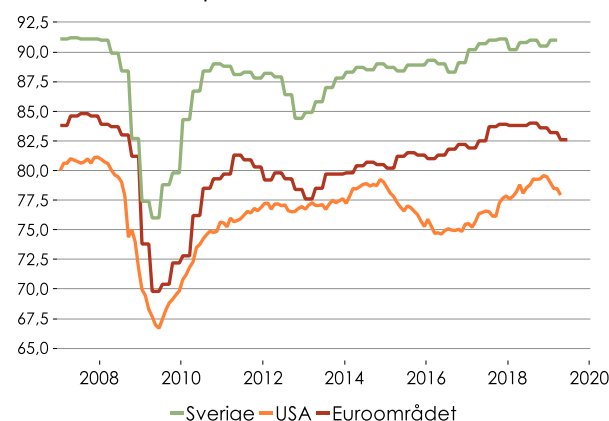
Vad kan man då förvänta sig framöver? Mycket talar för att konjunkturen kommer att fortsätta att mattas av både i USA och i Euroområdet. Till att börja med är det efter en period med stark tillväxt naturligt med en viss inbromsning. Det vanliga mönstret är att den ekonomiska politiken blir mindre expansiv vilket

bidrar till en lägre tillväxttakt. Detta är något vi sett i USA där penningpolitiken stramats åt och effekterna från tidigare finanspolitisk stimulans i form av skattesänkningar klingar av. Penningpolitiken i Euroområdet är däremot fortsatt expansiv. Om den sättnig i ekonomin som pågår blir mer abrupt än vad som väntas för närvarande är det troligt att till exempel penningpolitiken i USA blir mer expansiv, för att mildra fallet.

Men det är även naturligt med en dämpning till följd av ett högt resursutnyttjande och utbudsrestriktioner, då detta förvärrar möjligheten att kunna växa starkt. Som framgår av diagram 1.7 är kapacitetsutnyttjandet högt sett ur ett historiskt perspektiv i länder som USA och Sverige samt i Euroområdet. Nivåerna skiljer sig dock åt mellan länderna.

1.7 Kapacitetsutnyttjandet, tillverkningsindustrin

Procent av kapacitet

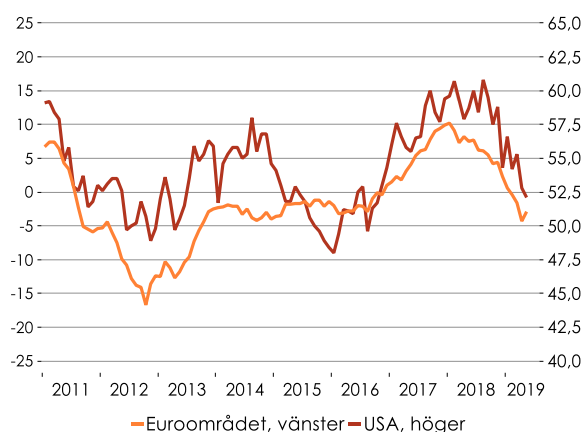


Källa: Eurostat, Federal Reserve, Statistics Sweden (SCB) och Macrobond

Det höga kapacitetsutnyttjandet skulle samtidigt kunna motivera en hög investeringsaktivitet vilket skulle kunna bidra positivt till BNP-tillväxten, men här spelar även framtidsförväntningarna roll. Olika förtroendeindikatorer och mätningar av stämningläget pekar på en ökad osäkerhet och minskad optimism (se diagram 1.8, 1.9 och 1.10). Det är möjligt att bland annat utdragna och instabila geopolitiska risker kopplade till olika handelskonflikter med USA och till Brexit försämrat stämningläget. En ökad osäkerhet riskerar att lägga sig som en våt filt över den ekonomiska utvecklingen och minska viljan att konsumera och investera.

1.8 Konfidensindikatorer i USA och Euroområdet

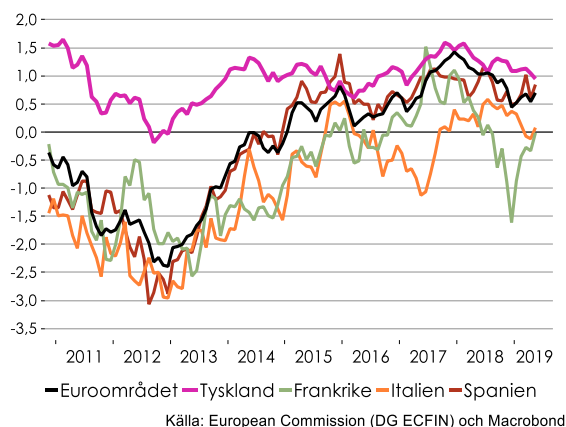
Nettotal, index²



Källa: Institute for Supply Management (ISM), European Commission (DG ECFIN), Macrobond

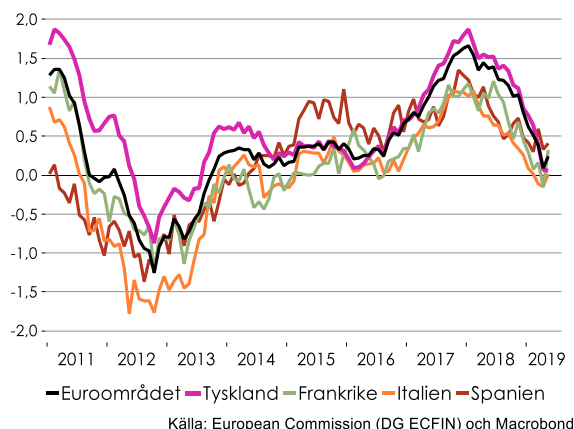
1.9 Konfidensindikatorer för hushåll

Procentuell avvikelse från medelvärde



1.10 Konfidensindikatorer för industrin

Procentuell avvikelse från medelvärde



Tillväxten påverkas även av utvecklingen av de finansiella förhållandena, så som ränteläge och tillgångspriser. Som nämntes var de finansiella förhållandena något mindre expansiva under hösten 2018 med bland annat högre globala marknadsräntor, fallande aktiepriserna globalt och stigande räntespreadar. I slutet av 2018 vände sedan utvecklingen och de finansiella förhållandena blev mer expansiva, för att sedan återigen i vissa fall bli mindre expansiva. Utvecklingen är alltså volatil, vilket också skapar en osäkerhet och därmed verkar återhållande på tillväxten.

Den pågående handelskonflikten mellan USA och framförallt Kina påverkar inte bara det allmänna stämningläget utan även mer direkt hur BNP utvecklas i dessa länder. Givet ländernas storlek kommer andra länder indirekt drabbas av en svagare tillväxt i dessa länder. Hur mycket konjunkturen kommer att dämpas styrs av hur den ekonomiska politiken kommer att reagera på en svagare utveckling. En positiv aspekt är att Fed i USA till skillnad från många andra centralbanker har lättare att göra penningpolitiken mer expansiv. I Kina finns samtidigt utrymme att bedriva till exempel en mer expansiv finanspolitik.

Synen på den framtida tillväxten påverkas även av den tillväxtpotential som ekonomierna har. Av tabellen nedan framgår att tillväxten tydligt har hamnat på en lägre nivå efter den finansiella krisen. Avgörande på sikt är om den nedväxling i BNP-tillväxt och produktivitet som skett i de utvecklade länderna består framöver, men även hur omställning mot mer hållbar tillväxt i utvecklings- och tillväxtländerna går till. En annan viktig fråga är hur världshandeln kommer att växa. Det är inte uppenbart vad som i dagsläget skulle kunna bryta utvecklingen med lägre tillväxt. Utgångspunkten är därför att den svagare utveckling vi haft under senare år kommer att bestå.

² Index över 50 indikerar positiv tillväxt jämfört med föregående månad samma år. Index under 50 indikerar minskning.

Tabell A. BNP-tillväxt

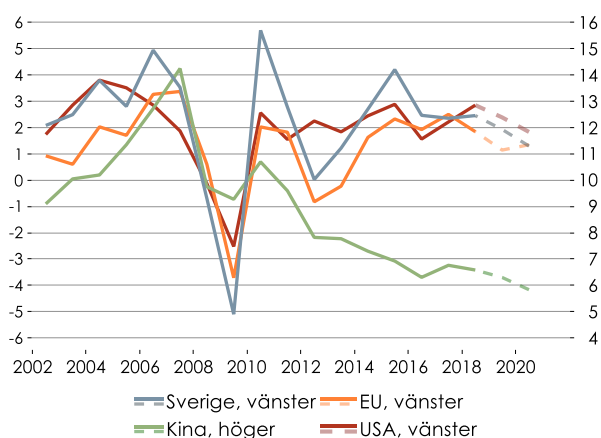
Årlig procentuell förändring

	1990-2007	2000-2007	20011->
Kina	10,7	10,6	7,4
USA	3	2,7	2,2
Euroområdet		2,6	1,4
Sverige		3,3	2,3
Världshandeln		6,7	2,8

Den sammantagna bedömningen är att konjunkturen globalt fortsätter att mattas av. BNP-tillväxten i år och nästa år dämpas ytterligare, men någon rejäl sänkning förväntas inte. Det finns samtidigt ett antal risker, exempelvis geopolitiska risker som, om de materialiseras, kan leda till betydligt svagare utveckling (se vidare riskavsnittet).

1.11 BNP-tillväxt

Årlig procentuell förändring



Källa: U.S. Bureau of Economic Analysis (BEA), Eurostat, China National Bureau of Statistics (NBS), Statistics Sweden (SCB), Macrobond och Industriarbetsgivarna.

Anm: Streckad linje avser prognos.

Svensk utveckling

- Tydlig avmattning av konjunkturen även i Sverige
- Öväntat stark nettoexport och därmed BNP-tillväxt kvartal ett i år
- Den inhemska efterfrågan svag
- Rimligt med fortsatt inbromsning av tillväxten och en uppgång i arbetslösheten
- Produktiviteten bedöms utvecklas fortsatt svagt
- Inflationen måttlig men riksbanken höjer reporäntan en gång till i år
- Nedåtriskerna för den ekonomiska utvecklingen dominerar

Stärkt konjunktur även i Sverige

Liksom i omvärlden har konjunkturen i Sverige gradvis stärkts under ett flertal år. BNP-tillväxten var som högst 2015 men var även relativt hög åren efter (se diagram 1.12). Kapacitetsutnyttjandet i industrin, olika bristtal och andra mått på resursutnyttjandet steg gradvis och nådde en topp i slutet av 2017 och i början av 2018. Arbetsmarknaden har utvecklats starkt och arbetslösheten har fallit fram till början av 2018 (se diagram 1.13).

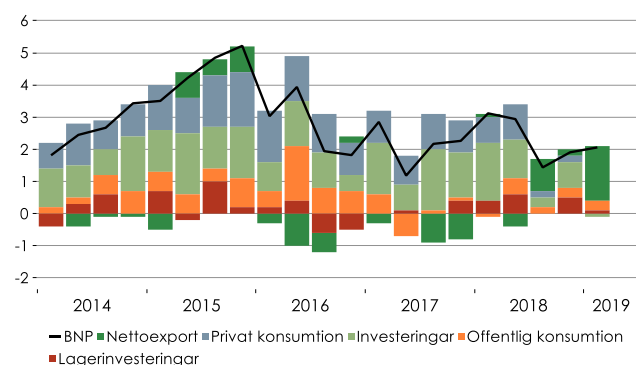
Den starka tillväxten i Sverige var delvis en följd av en allt starkare internationell konjunktur, vilket gynnade svensk export. Men till stor del är det den inhemska efterfrågan som har bidragit till tillväxten (se diagram 1.12). Tillväxten har bland annat stimulerats av en expansiv penningpolitik som i kombination med ett uppdämt investeringsbehov och stigande bostadspriser, bidragit till en snabb ökning av bostadsinvesteringarna. Även industrins investeringar har ökat starkt. Ett exempel är skogsindustrin, ett annat är fordonsindustrin. Begränsningar och omställningar av produktionen, men även en positiv framtidstro har bidragit till stora investeringar i dessa industrier.

Sett från produktionssidan är det främst befolkningstillväxten och en ökning av arbetade timmar i hela ekonomin som till störst del bidragit till ökningen i BNP under senare år.

Befolkningsökningen har i sin tur drivits av invandringen. Som redan tidigare nämnts har däremot produktiviteten utvecklats svagt.

1.12 Bidrag till BNP-tillväxten i Sverige

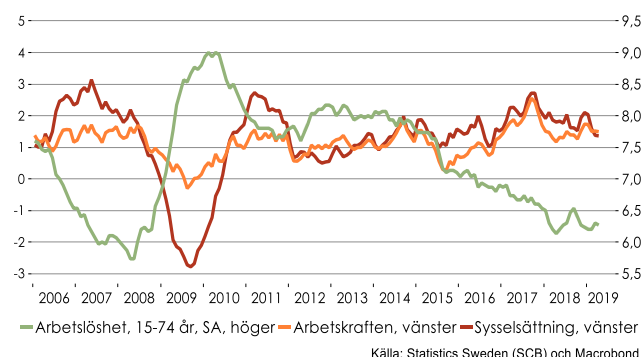
Årlig procentuell förändring och procentenheter



Källa: Statistics Sweden (SCB) och Macrobond

1.13 Arbetsmarknaden

Procent, årstakt, 3-månaders glidande medelvärde



Källa: Statistics Sweden (SCB) och Macrobond

BNP-tillväxten första kvartalet 2019 öväntat stark vilket kan vara kopplat till svag krona

Under tredje kvartalet förra året blev det en tydlig inbromsning av svensk ekonomi och BNP-tillväxten föll till och med jämfört med kvartalet innan. Flera faktorer bidrog till detta, varav en var att bostadsinvesteringarna dämpades. Fjärde kvartalet steg BNP-tillväxten relativt starkt och årstakten steg till 2,4 procent. Till stor del var det dock en lageruppgång som bidrog till ökningen (se diagram 1.12).

Under första kvartalet i år blev BNP-tillväxten öväntat hög. BNP ökade i kalenderkorrigerad årstakt med 2,1 och den säsongsrensade kvartalstakten uppgick till 0,6 procent. Importen bidrog med 0,3 procentenheter till kvartalsökningen och exporten med 0,4 procentenheter. Importen minskad, liksom exporten av varor medan exporten av tjänster ökade med överraskande 3,2 procent jämfört med fjärde kvartalet. Till viss del kan utvecklingen vara en effekt av den svaga kronan. Samtidigt visade produktionsdata på en svagare utveckling, vilket gör

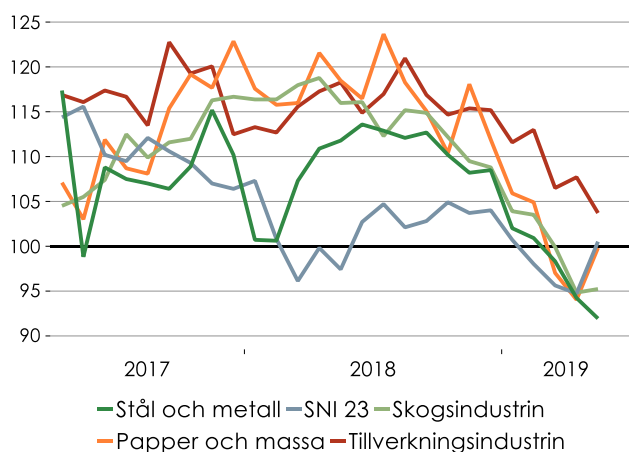
att det inte är helt osannolikt att siffrorna framöver kommer att revideras. Till skillnad från nettoexporten fortsatte däremot den inhemska efterfrågan att som förväntat utvecklas svagt. Hushållens konsumtion och investeringarna föll mellan kvartalen och bidrog negativt till tillväxten. Minskade bostadsinvesteringar förklarar en del av nedgången i investeringarna, men även varu- och tjänstesektorns investeringar minskade. Även under april utvecklades hushållens konsumtion svagt. Mätt i säsongrensade tal steg hushållskonsumtionen med 0,2 procent jämfört med mars i år.

Indikatorer tyder på avmattning

Olika indikatorer tyder på att utvecklingen i närtid kan bli fortsatt svag vad gäller den inhemska efterfråga. I KIs barometer för maj föll hushållens konfidensindikator till det lägsta värdet som uppmätts på över sex år. Nedgången följde av att inställningen till den egna ekonomin och till kapitalvaruinköp dämpades. Även konfidensindikatorn för tillverkningsindustrin, föll återigen (se diagram 1.14).

1.14 Barometerindikatorer

Nettotal



Industrin uppger att orderingången har minskat på såväl hemma- som exportmarknaden de senaste tre månaderna. Produktionsvolymen uppges ha ökat de senaste månaderna, men i något mindre utsträckning än tidigare. Samtidigt pekar produktionsplanerna för de kommande tre månaderna på en något svagare än normalt ökning av produktionsvolymen.

Indikatorerna för de olika industrierna inom basindustrin har liksom indikatorn för tillverkningsindustrin fallit under en längre period och stämningsläget har varit sämre än normalt. I maj gick utvecklingen inom basindustrin åt lite olika håll, men utvecklingen tyder på en fortsatt inbromsning.

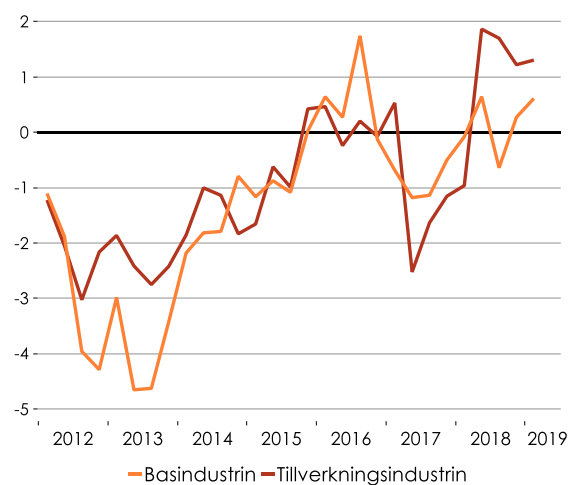
Trycket på arbetsmarknaden minskar något

Arbetsmarknaden har under 2019 fortsatt att utvecklas relativt starkt, men stramheten har minskat något. Arbetslösheten har legat på drygt 6 procent sedan början av 2018. Ökningstakten i sysselsättningen och arbetskraften har under den perioden mattats av (se diagram 1.13).

Inom tillverkningsindustrin har antalet anställda minskat sedan finanskrisen. En del av den sysselsättningsnedgång som skett beror på att strukturen i industrisektorn har förändrats, där fler tjänster och varor som tidigare funnits in-house nu köps in från både externa eller koncerninterna företag. Under de tre första kvartalen 2018 ökade sedan antalet anställda relativt starkt och uppgick i genomsnitt till drygt 543 000 personer. Denna statistik underskattar dock industrins betydelse för ekonomin då en stor del av den sysselsättning som redovisas inom tjänsteföretagen är i själva verket beroende av industrin. Ökningstakten för tillverkningsindustrin uppgick till knappt 2 procent andra kvartalet 2018 (se diagram 1.15).

1.15 Anställda

Årlig procentuell förändring

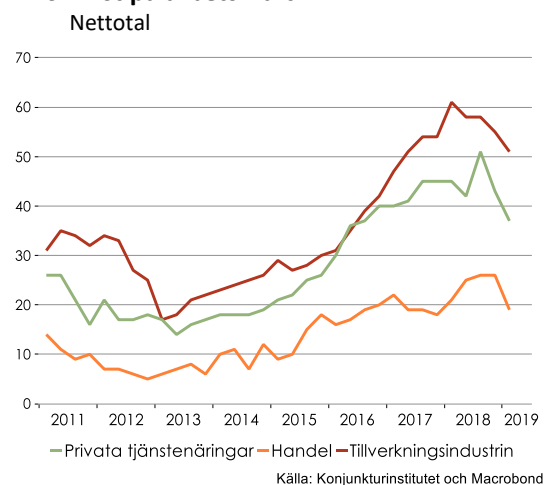


Anm; 2017 gjordes en omklassificering av Ericsson. Antalet anställda inom industrin rensat för denna effekt ökade troligtvis under 2017.

Därefter har antalet anställda minskat och första kvartalet 2019 var antalet anställda 542 000 personer. Även inom basindustrin har antal anställda minskat sedan 2008, och utvecklingen sedan början av 2018 följer också den i tillverkningsindustrin i stort.

Utvecklingen på arbetsmarknaden under de senaste åren kan ha påverkats av svårigheten att få tag på personal. Bristen på arbetskraft har generellt varit hög. En viss minskning har dock skett på senare tid (se diagram 1.16).

1.16 Brist på arbetskraft



Ingen klassisk högkonjunktur i Sverige

Konjunkturer har alltså stärkts under senare år, men det är dock inte en klassisk högkonjunktur som vi befunnit oss i. Produktionen har förvisso ökat starkt, arbetslösheten har sjunkit gradvis, kapacitetsutnyttjandet är högt och det råder brist på olika insatsvaror. Däremot har detta inte lett till någon kraftig uppgång i löner och priser (se diagram 1.17 och 1.19).

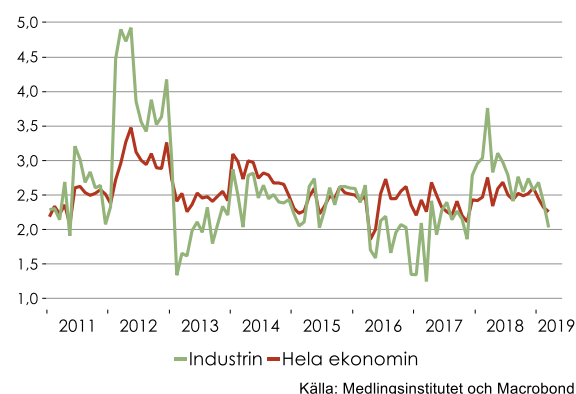
Det kan bland annat kopplas till att det inhemska resursutnyttjandet i mindre utsträckning påverkar kostnads- och prisutvecklingen. Globalisering och digitalisering har medfört att det i större utsträckning är det globala resursutnyttjandet som styr utvecklingen av löner och priser.

En avgörande faktorn för löneutvecklingen är dock hur våra enhetsarbetskostnader utvecklas i relation

till omvärlden. Den svaga utvecklingen av produktiviteten i kombination med att arbetskostnaderna har ökat relativt mycket sett ur ett längre perspektiv har försämrat vår konkurrenskraft (se diagram 1.18). Ur det perspektivet har alltså löneökningar snarast varit för höga. I diagrammet nedan visas utvecklingen i de mer traditionella konkurrentländerna, och inte låglöneländer som vi nu även konkurrerar med.

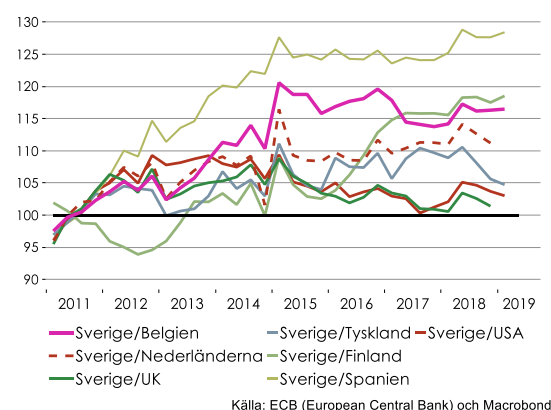
1.17 Löner

Årlig procentuell förändring, preliminärt utfall



1.18 Svensk konkurrenskraft, nationella valutor; 2011–2018

Index 2011 = 100



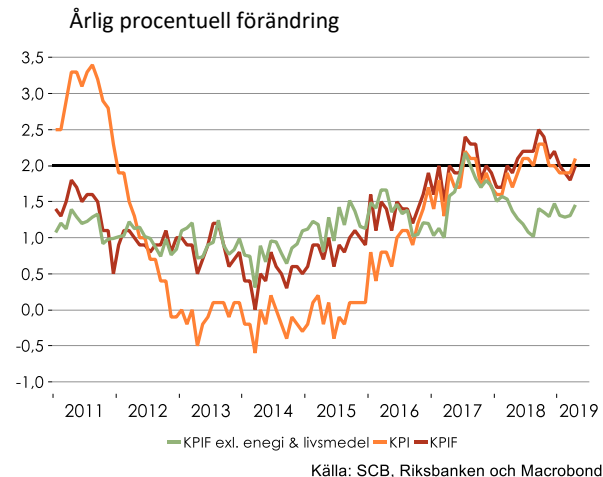
Anm: Ett värde över 100 innebär att svenska enhetsarbetskostnader har ökat mer än det landet som jämförs med.

Inflationen har ökat gradvis

När det gäller inflationen har det skett en uppgång, men dock från en väldigt låg nivå. I början av 2014 var inflationen nere på noll. Därefter har inflationen stigit gradvis och inflationen mätt som KPIF uppgick i april till 2 procent. KPIF-inflationen exklusive energi har dock dämpats sedan i juli 2017 och uppgick i april i år till 1,5 procent. Den allmänna uppgången i

inflationen kan delvis förklaras av den expansiva penningpolitiken. Denna har bidragit till stigande enhetsarbetskostnader. Politiken har även bidragit till att kronan försvagats vilket har lett till stigande priser. Att inflationen ökat beror även på snabbt stigande energipriser.

1.19 Inflation

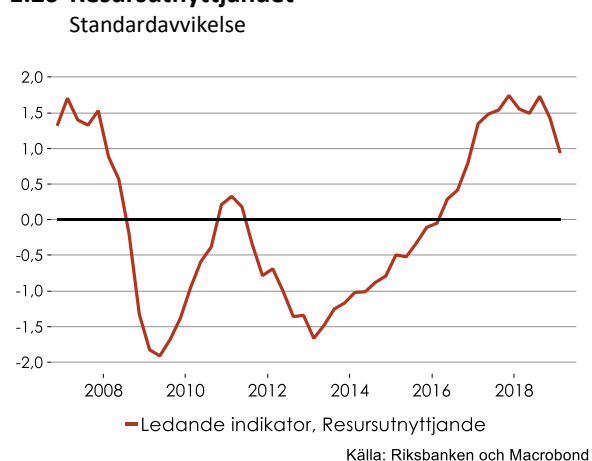


Högt kapacitetsutnyttjande begränsar tillväxten

Hur den ekonomiska utvecklingen ska bli framöver är som alltid väldigt svårt att sja om, men det finns ett antal faktorer som pekar på att konjunkturen mattas av även i Sverige.

Den starka utvecklingen vi haft har medfört att resursutnyttjandet i svensk ekonomi har stigit och varit högt (se diagram [1.20](#)).

1.20 Resursutnyttjandet³



³ Normaliserad så att medelvärdet är noll och standardavvikelsen är ett.

En viss dämpning har dock skett på senare tid vilket sänkt resursutnyttjandet något. Fortfarande är dock bristen på arbetskraft och framför allt kapacitetsutnyttjandet högt (se diagram 1.7 och 1.16). Om kapaciteten är utnyttjad i stor utsträckning minskar möjligheterna att kunna växa. Situationen i exempelvis företag kan samtidigt vara fortsatt god, med höga vinster och löner. Möjligheten att öka dessa framöver minskar dock om det inte sker en tillväxt.

Osäkerhet bidrar också till en svag tillväxt

Ett högt kapacitetsutnyttjande i kombination med de expansiva finansiella förhållanden vi har, skulle kunna leda till en fortsatt hög investeringstakt i bland annat näringslivet. Här spelar det dock roll hur optimistiska förväntningarna är om framtiden och hur stor osäkerheten är. Även lönsamheten är av vikt och här har det skett en rejäl inbromsning i tillväxten jämfört med perioden 2015-2016.

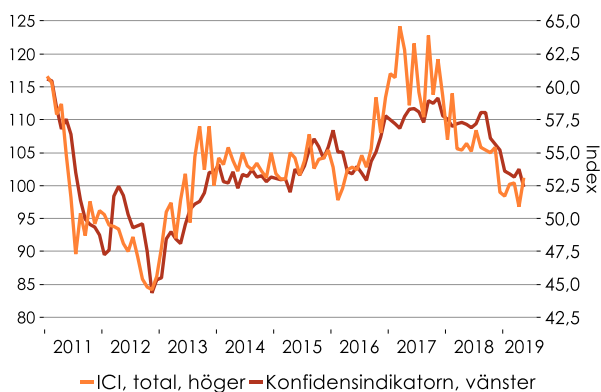
Det finns relativt stor enighet om att det finns ett stort antal nedåtrisker som, om de materialiseras, kan leda till att vi får en tydlig försämring av konjunkturen (se vidare nedan). Men även om nedåtriskerna inte realiseras är det troligt att den osäkerhet som uppstår av riskerna lägger sig som en våt filt över utvecklingen. Och med en ökad osäkerhet minskar till exempel investeringsviljan.

En viss bild av stämningssläget kan fås av olika förtroendeindikatorer, bland annat dem som redan nämnts. Konjunkturinstitutets barometerindikator som väger samman förtroendet bland hushåll och företag, ger en bild av stämningssläget i ekonomin mer brett. Som framgår av diagram [1.21](#) har indikatorn dämpats gradvis sedan slutet av 2017, en dämpning som även fortgått i år. En liknande, men än mer dramatisk utveckling har skett i inköpschefsindexet. Indikatorerna har samma utveckling som många andra serier har haft sedan 2018; ett kraftigt fall under 2018, sedan en viss tillbakagång (fiskkrok-form) för att sedan vänta ned igen.

På samma hackande tema kom PMI värdet för maj in starkare än i april. PMI steg till 53,1 i maj jämfört med 50,9 i april för det säsongrensade värdet. Till viss del påverkas utvecklingen av kalendereffekter, då det i samband med påskens infallande var fler arbetsdagar i maj jämfört med i april. Men även den svaga kronan kan ha bidragit till uppgången.

1.21 Barometerdata

Nettotal, index, säsongrensat



Givet den osäkerhet som finns om den allmänna ekonomiska utvecklingen är det därför troligt att det blir en dämpning i investeringstillväxten i år och nästa år, vilket i sig drar ned BNP-tillväxten. Enligt SCB:s senaste investeringsenkäter bedömer industriföretagen att deras investeringar 2019 fortsätter att minska. Deras prognos för 2019 i löpande priser är på cirka 65 miljarder jämfört med drygt 70 miljarder 2018, en nedgång på cirka 10 procent.

Hushållens dämpade syn på framtiden kan väntas bidra till en fortsatt svag utveckling av bostadsinvesteringarna, vilket också väntas hålla tillbaka tillväxten framöver.

Kraftig inbromsning i BNP-tillväxten

Som tidigare nämnts är en avgörande faktor för den ekonomiska utvecklingen sedan vilken möjlighet eller potential som ekonomin har att kunna växa.

Liksom i omvärlden har BNP-tillväxten i Sverige sedan 2011 i genomsnitt varit lägre än innan den finansiella krisen (se tabell A och B). Det har skett en tydlig nedväxlingen i produktiviteten i hela ekonomin och i industrin (se bild 1.22). Det är inte uppenbart vad som skulle kunna bryta denna utveckling.

Ekonomins potential är även en funktion av arbetskraftsutbudet. När det gäller tillväxten i arbetade timmar påverkas utvecklingen av att bristen på arbetskraft är stor. Därtill väntas ökningen i befolkning i arbetsför ålder bromsa in av demografiska faktorer samtidigt som invandringen antas vara lägre. Det leder i sin tur till att utbudet på arbetskraft ökar långsammare. Sannolikt kommer utbudsbegränsningar på arbetsmarknaden hämma sysselsättnings- och BNP-tillväxten.

Sammantaget väntas en dämpning

I linje med;

- den inbromsning som redan skett internationellt och i Sverige
- kortsiktiga indikatorer
- en fortsatt dämpad utveckling internationellt och av bland annat bostadsinvesteringarna
- ett högt kapacitetsutnyttjande
- försämrat stämningsläge
- en fortsatt svag tillväxt i produktiviteten och en mer dämpad utveckling i arbetade timmar

är det rimligt att konjunkturen fortsätter att mattas av framöver. BNP-tillväxten i Sverige bedöms uppgå till 1,9 procent 2019 och 1,5 procent 2020 (1,3 procent kalenderkorrigerat). I linje med en mer dämpad utveckling väntas arbetslösheten öka något i år nästa år. Inflationen mätt med KPIF väntas hamna relativt nära inflationsmålet.

Risker och sårbarheter

- Nedåtriskerna för den ekonomiska utvecklingen dominerar
- Geopolitiska spänningar och handelskonflikter
- Begränsat ekonomiskt-politiskt handlingsutrymme på sina håll
- Stor osäkerhet kring utvecklingen i Europa och Kina
- Försämrade finansiell motståndskraft
- Svenska hushålls höga skuldsättning och utvecklingen på bostadsmarknaden
- En försvagad internationell konkurrenskraft
- Klimat och miljöfrågor

Huvudscenarier inträffar sällan

Det finns alltid en stor osäkerhet om den framtida utvecklingen. Vanligtvis är sannolikheten relativt hög att det så kallade huvudscenariot aldrig kommer att realiseras. Det är därför viktigt att analysera andra möjliga utfall.

Det är inte helt ovanligt att det finns en tendens att fokusera på negativa scenarier och att bedömningen är att det är större sannolikhet för sämre än bättre utfall. Dagens situation avviker inte i detta fall, men detta känns dock ovanligt motiverat.

Det kan samtidigt vara rationellt att analysera de svagare scenarier, då de kan vara av den art att kostnaderna som uppkommer om de inträffar är extremt höga. Skadeverkningarna av starkare scenarier kan i många fall bli mindre och vara lättare att hantera.

Inom finansiell stabilitet finns det till exempel en tradition och rationella argument för att fokusera på negativa så kallade "tail-risks". Det kan handla om risker för till exempel en global finansiell kris, vilket om det inträffar kan medföra stora ekonomiska kostnader för samhället. Utifrån en sådan analys kan man vidta åtgärder för att minska sannolikheten för att dåliga scenarier ska inträffa eller att öka till exempel företags och hushålls motståndskraft för att minska effekten av ett dåligt utfall.

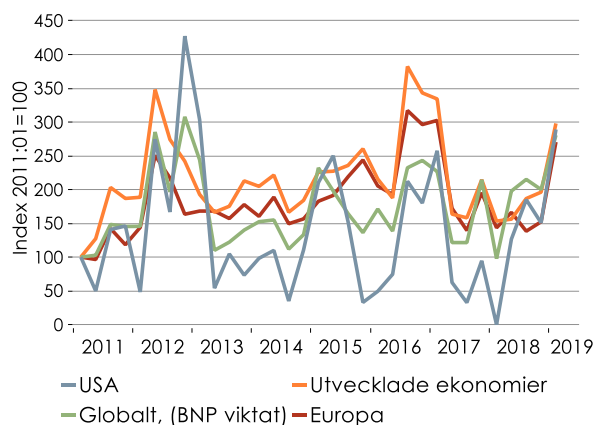
Som beskrivits ovan bedöms det ske en dämpning av konjunkturen både globalt och i Sverige framöver. Avmattningen i "huvudscenariot" är dock inte att likna med en djup lågkonjunktur eller krisscenario.

Det finns dock ett antal risker som om de materialiseras gör att avmattningen kan bli mer abrupt och större än väntat. Det finns även ett antal faktorer som gör att motståndskraften i ekonomin är försämrade, vilket kan medföra att olika risker får större negativa effekter på ekonomin än vad som annars hade varit fallet. Det är av avgörande betydelse att det finns ett fokus på dessa risker och sårbarheter, och att beslut av olika ekonomiska aktörer vidtas för att minska och hantera dessa.

Geopolitiska risker ger svag tillväxt och kan medföra en snabbare inbromsning

Det har under en lång tid funnits ett antal allvarliga geopolitiska risker. En speciell egenskap hos en del av dessa risker är att sannolikhet för att de realiseras och konsekvenserna ändras över tid. Riskerna är alltså väldigt volatila och därmed svårbedömda. En utdragen och föränderlig risk är de olika handelskonflikterna, en annan är Brexit. I den pågående handelskonflikten mellan USA och Kina förbättras till exempel tongångarna stundtals och parterna ser ut att närma sig ett handelsavtal, för att därefter snabbt försämrats. Detsamma gäller Storbritanniens utträde ur EU och avtalet kopplat till det. Av diagrammet nedan framgår att den politiska osäkerheten nu är hög.

1.22 Politisk osäkerhet, ledande indikatorer



Källa: Economic Policy Uncertainty och Macrobond

Som tidigare visats utvecklades världshandeln starkt innan den finansiella krisen (se [tabell A](#)). Den starka tillväxten i handeln bidrog till en god ekonomisk utveckling globalt. Detta uppkom bland annat genom att en ökad handel gör att produktion kan utföras på det ställe där det är effektivast, vilket

alltså stimulerar produktiviteten. Det motsatta inträffade efter den finansiella krisen.

En tydlig avmattning i världshandeln inträffade i slutet av förra året, vilket delvis kan vara kopplat till de eskalerade handelskonflikterna. Om handeln begränsas ytterligare kan det bidra till än svagare ekonomisk utveckling.

Redan hot om tullar och andra handelshinder kan samtidigt påverka utvecklingen då en ökad osäkerhet kan lägga sig som en våt filt över tillväxten, bland annat genom att minska investerings- och konsumtionsviljan.

Handelskonflikten mellan Kina och USA

Riskerna på den globala marknaden är i hög grad kopplade till USA:s ändrade handelspolitik vilket har ökat de globala handelspolitiska spänningarna. Handelspolitiken har lagts om mot bland annat Kina och EU, och hur man framöver kommer att landa i dessa frågor är oklart. Senast i raden av länder där handelsvillkoren planeras att ändras eller hotats att ändras är för Mexiko och Indien. USA har även planer på att införa tullar på fordonsimport till USA med hänvisning till det nationella säkerhetsläget. Besked om biltullarna skulle komma i maj i år, men beslutet har skjutits fram i sex månader.

En fortsatt eskalering av handelshinder från USA:s sida kan väntas leda till ytterligare nedgångar i den globala handeln och därmed dämpa den ekonomiska utvecklingen än mer. Av betydelse är även hur dess motparter väljer att svara med egna handelsrestriktioner. USA har nyligen infört exportförbud mot Huawei. Kina har svarat med att upprätta svartlistor över "opålitliga" utländska företag som är etablerade i landet, och riktar sig mot företag som upprättar handelshinder mot kinesiska företag.

Det höga tonläget har ökat oron över vilka åtgärder Kina och USA framöver kan komma att vidta med negativa effekter på investeringsviljan och handel som följd. En annan risk är att handelskonflikten fördjupas genom att fler länder och områden berörs.

Press på banker i Kina

Handelskonflikten mellan Kina och USA innebär en ytterligare risk givet de utmaningar som redan finns i kinesisk ekonomi. IMF:s bedömning är till exempel

att Kinas finansiella sårbarhet är fortsatt hög. Regeringen står därför inför svåra avvägningar mellan att stimulera kortsiktig tillväxt, skydda landet från externa chocker och att begränsa en alltför vidlyftig lånefinansiering hos företagen.

Handelskonflikten med USA har ökat pressen på de kinesiska banker som dras med stora skulder och en hög andel dåliga lån. Kombinationen av dåliga lån och en ökad likviditetspress på Kinas små och medelstora företag, som konsekvens av handelskriget, har ökat risken för att kinas banker utsätts för finansiell stress.

Tröga förhandlingar mellan EU och USA

EU och USA nådde i juli 2018 ett tillfälligt eldupphör i handelskonflikten där existerande tullar liksom införandet av nya frystes. Förhandlingarna har dock gått trögt där tullar på fordon och jordbruk utgör de största stötestenarna. Ett införande av fordonstullar kan slå hårt både mot USA och EU då produktionen är spridd över båda kontinenterna. Volvo och BMW har exempelvis fabriker i South Carolina där tullar skulle skada både amerikanska arbetare och leda till minskad export för europeisk fordonsindustri.

Indien får inte längre tullfrihet

När det gäller Indien har budskapet från USA varit att de ska uteslutas från USA:s tullfria handelssystem GSP (Generalised System of Preferences) då landet enligt USA nått en tillräcklig utvecklingsnivå och inte längre uppfyllde kriterierna för att få tullfrihet. Systemet har tidigare gett landet tullfri tillgång till den amerikanska marknaden för varor motsvarande 52 miljarder kronor. Beslutet grundas sannolikt även på en ökande amerikansk frustration över Indiens protektionism. Bland annat har regleringar inom tekniksektorn lett till att amerikanska företag som Facebook, Amazon och Walmart fått sin verksamhet begränsad till förmån för inhemska indiska företag.

Mexiko under amerikansk press

Mexikos handel med USA har sedan 1994 styrts av handelsavtalet NAFTA. En omförhandling av avtalet har skett och planen har varit att ersätta det gamla med ett nytt avtal, USMCA. Detta har dock ännu inte ratificerats av de inblandade parterna. Trots detta har USA hotat med nya handelshinder. Mexiko har tidigare sett ut som en potentiell vinnare på USA:s

handelskonflikt med Kina, då amerikanska företag aviserat att flytta verksamheten från Kina till Mexiko. Men det är oklart hur landets läge skulle se ut vid ett införande av tullar som riskerar uppgå till 25 procent i oktober. Det är möjligt att USA genom tullarna vill verka för att verksamhet snarast flyttas till USA, inte Mexiko. Trump-administrationens beslut om att införa tullar gentemot Mexiko har samtidigt uppfattats som ett påtryckningsmedel för att se till att landets regering tar krafttag för att stoppa flödet av centralamerikanska migranter till USA. I dagsläget har en preliminär överenskommelse slutits, och det ser ut som att hotet om tullar inte kommer att verkställas. Osäkerhet kvarstår dock om nya hot kommer uppkomma framöver beroende på hur väl överenskommelsen fungerar.

Brexit – när, var hur?

När det gäller Brexit finns en osäkerhet kring, om Storbritannien kommer att lämna EU, hur utträdesavtalet i så fall kommer att se ut och vad de ekonomiska effekterna därmed blir. Det som de flesta bedömare är ense om är att oavsett hur ett utträdesavtal exakt ser ut kommer ett utträde ha en negativ effekt på den ekonomiska utvecklingen.

En svensk industri som potentiellt skulle kunna drabbas är skogsindustrin. Deras export till Storbritannien är omfattande och utgör cirka 10 procent. Särskilt sågverkens beroende av den brittiska marknaden är stort. Beroendet är ömsesidigt; av den svenska trävaruexporten går drygt 20 procent till Storbritannien, vilket i sin tur motsvarar nära 35 procent av Storbritanniens import. Sverige är därmed den klart största exportören till Storbritannien och landet är därmed beroende av svenska trävaror. Samtidigt som eventuellt stora negativa effekter på brittisk ekonomi till följd av Brexit givetvis slår mot skogsindustrin bör den svenska industrin även efter Brexit ha en relativt stark position på brittiska marknaden jämfört med andra exportländer. Det industriella byggandet av bostäder, det vill säga prefabricerade huskroppar som tillverkas i fabrik, kan komma att gynnas. Dessa kräver inte lika mycket arbetskraft, vilket är en fördel då det råder brist på arbetskraft i Storbritannien. Efterfrågan på förnybara produkter, som skogsprodukter, kan samtidigt

komma att öka kopplat till en ökad medvetenhet om klimat- och hållbarhetsfrågor.

Utrymmet att hantera kriser mer begränsat än vanligt

Förutom att geopolitiska spänningar dämpar den ekonomiska utvecklingen och riskerar att medföra en kraftig sänkning i den globala konjunkturen kan det bli svårare att på det internationella planet hantera globala kriser. Problemen med detta förstärks av att det ekonomisk-politiska handlingsutrymmet på sina håll är begränsat. Det penningpolitiska handlingsutrymmet är i vissa länder begränsat av att ränteläget redan idag är lågt och kan väntas vara det även under kommande år. I USA har den expansiva finanspolitiken bidragit till att stimulera tillväxten. Men en ökad skuldsättning för staten innebär samtidigt att det finanspolitiska utrymmet minskar. Detta riskerar att förstärka en nedgång i tillväxten, speciellt om hållbarheten i de offentliga finanserna ifrågasätts.

Problem i Europa

Till detta kommer den tydliga försvagningen av konjunkturen i stora länder i Euroområdet, som Tyskland, Frankrike och Italien, samt USA. Det finns en risk att detta är en fortsättning på den svaga utveckling som vi sett sedan den finansiella krisen och därmed inte bara är kopplat till mer konjunkturella faktorer. Därtill finns det strukturella problem i den europeiska banksektorn och problem med svaga offentliga finanser i flera europeiska länder. I Italien är det finanspolitiska utrymmet klart begränsat då landet har bland de högsta statsskuldnerna i relation till BNP i Euroområdet. Italiens regering har träffat en överenskommelse med EU om landets budget, men oron kring Italiens ekonomi kvarstår. Ett problem i sammanhanget är de svaga europeiska bankernas stora innehav av statsobligationer. Kombinationen av svag lönsamhet och innehaven innebär att det finansiella systemet och ekonomin är sårbara. En realiserad risk kan då få stora konsekvenser på den ekonomiska utvecklingen.

Mer expansiv politik nu kan ge svagare utveckling framöver

Den tydliga dämpningen av konjunkturen under 2018 medförde att den ekonomiska politiken ändrade inriktning och blev mer expansiv. Bland annat väntas den långa perioden med mycket låga räntor komma att bli ännu längre. Mer expansiv finansiella förhållanden gav en skjuts till den ekonomiska utvecklingen, vilket är positivt på kort sikt.

En lång period av låga räntor kan samtidigt bygga upp risker och försämra motståndskraften hos olika ekonomiska agenter. Lågräntemiljön kan medföra att aktörer på de finansiella marknaderna söker avkastning genom att investera i finansiella produkter med högre risk. Ett beteende som vi också har kunnat notera under senare år. Problemet är att ett överdrivet risktagande och övervärderade tillgångar medför risker och sårbarheter i det finansiella systemet. En sådan utveckling medför högre sannolikhet för stora prisfall och risker för den finansiella och ekonomiska stabiliteten. När nu de finansiella förhållandena förväntas vara expansiva under en längre tid förstärks utmaningarna kopplat till högt risktagande och uppdrivna tillgångspriser.

En försämrade finansiell motståndskraft, förstärker därmed risken för att avmattningen blir mer abrupt än förväntat.

Spridningar till Sverige

Riskerna i omvärlden utgör så klart även en risk för Sverige, dels mer direkt via en svagare internationell efterfrågan och mer indirekt via oro på de finansiella marknaderna.

De reala effekterna kan vidare vara mer eller mindre direkta. Handelskriget mellan USA och Kina har till exempel ingen direkt effekt på Sverige. Men indirekta effekter kan uppkomma av att svenska företag är underleverantörer till kinesiska företag, exempelvis möbelbranschen. En vikande efterfrågan i Kina påverkar därmed Sverige indirekt. Eventuella tullar på fordonsimport till USA är däremot något som skulle slå direkt mot Sverige. Som redan beskrivits påverkar Brexit svensk industri mer direkt.

Sammanfattningsvis så äventyrar till exempel den amerikanska handelspolitiken både inhemsk och

global tillväxt i en situation då möjligheterna för en expansiv stabiliseringspolitik är begränsad. De tilltagande handelshindren och frysta investeringar hotar således en bräcklig global tillväxt och kan på sikt öka risken för en recession.

Inhemska risker

I Sverige utgör dessutom fastighetspriserna och hushållens höga skuldsättning en tydlig risk, liksom hur bostadsinvesteringarna kommer att utvecklas framöver. Prisutvecklingen på bostadsmarknaden har stabiliserats, men det går inte att utesluta att priserna framöver faller igen. Detta skulle påverka den ekonomiska utvecklingen negativt bland annat via en svagare utveckling av hushållens konsumtion och att allt fler bostadsutvecklare drabbas. Men även det finansiella systemet skulle kunna påverkas. Kanalen går bland annat genom bankernas stora exponering mot bostads- och fastighetsmarknaden och det faktum att det finns sårbarheter och risker kopplade till banksystemet i Sverige.

I tider som dessa är det viktigt med politisk stabilitet och handlingskraft. Hur det nya politiska samarbetet i Sverige kommer att fungera får därför läggas till listan av nedåtrisker för den ekonomiska utvecklingen. Det penningpolitiska handlingsutrymmet är dessutom begränsat av att ränteläget redan idag är lågt och kan väntas vara det även under kommande år.

En annan faktor som kan medföra att avmattningen bli mer abrupt än förväntat är att konkurrenskraften försvagats i Sverige jämfört med många länder mätt i nationell valuta sedan den finansiella och statsfinansiella krisen. Mätt i gemensam valuta ser utvecklingen bättre ut. Den försvagning som har skett av valutan har därmed fungerat som en krockkudde. När konjunkturen mattas av kommer trycket att hårdna. Om vi drabbas av en kraftig sänkning globalt kan det höga kostnadsläget få stora negativa konsekvenser på svensk ekonomi. Industrins konkurrenskraft kan alltså inte bygga på en tillfälligt svag växelkurs. För att bibehålla verksamheter och sysselsättning i Sverige är det avgörande att konkurrenskraften förstärks långsiktigt. Kostnaderna i Sverige behöver alltså utvecklas svagare än i de länder vi konkurrerar med

framöver för att inte försämra svensk industris motståndskraft och konkurrenskraft ytterligare (se vidare nästa kapitel).

Att kronan har fungerat som en krockkudde är vidare en risk i sig. Om perioden med en svag krona pågår under en längre tid finns en risk att alla uppfattar det som att den låga nivån och den höga lönsamheten kommer att bestå. Det blir då inte lika stort tryck i företagen att göra sin verksamhet mer effektiv och därmed hålla ned kostnaderna. Det kan också vara svårt för företagen att hålla emot en intern press mot ökade kostnader. Till exempel kan lönekraven från arbetstagarsidan också komma att öka.

Det finns även risker kopplade till miljön och klimatet. Dessa har över tid fått allt större uppmärksamhet i takt med att de blir allt mer akuta. Extrema väderhändelser som torka och orkaner, naturkatastrofer i form av till exempel bränder och översvämningar, förändringar av ekosystemet och misslyckad hantering av klimatkriser kan få stora negativa konsekvenser för världen i stort.

Slutligen finns det risker för den allmänna ekonomiska utvecklingen på sikt kopplat till den svaga tillväxten i produktionen och produktiviteten. I nästa kapitel redogörs för detta.

Basindustrin⁴ behöver bättre villkor för tillväxt

- Tydlig politisk vision och mål om att växa
- Långsiktiga stabila spelregler
- Kompetensförsörjning
- Kostnadskontroll
- Effektivitetshöjande åtgärder
- Konkurrenskraften behöver stärkas långsiktigt

Som tidigare nämnt har tillväxten i produktionen och produktiviteten under senare år växlat ned. BNP-tillväxten har sedan 2011 i genomsnitt varit lägre än innan den finansiella krisen och detsamma gäller för basindustrin, där det i princip inte varit någon tillväxt alls sedan 2011 (se tabell B nedan). En långsiktig stark utveckling av produktionen och produktiviteten, det vill säga vår effektivitet, är central då det bidrar till ett ökat välstånd i ett land. Det skapar möjlighet till stigande reallöner och vinster samt ökade möjligheter att kunna satsa mer på skola, vård och de klimatutmaningar vi står inför.

Tabell B. Tillväxt

Årlig procentuell förändring

	2000-2007	2011-2018
Svensk BNP	3,3	2,2
Basindustrins förädlingsvärde	1,6	0,1

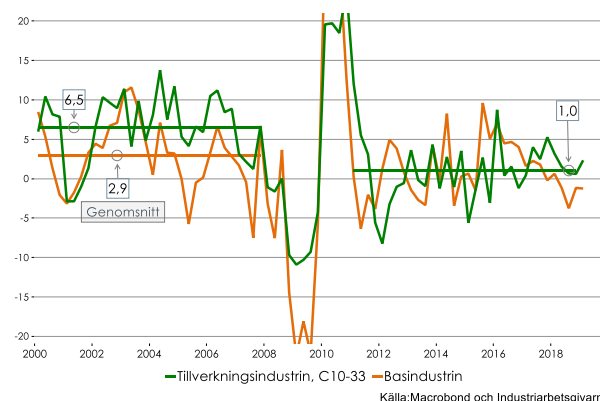
Källa; SCB

Liknande nedväxling har skett vad gäller produktiviteten. Tillväxten i produktiviteten i Sverige var innan den finansiella krisen (2000–2007) cirka 6,5 procent i snitt (se diagram nedan). I basindustrin var motsvarande siffra 3 procent. Sedan 2011 har tillväxten varit cirka 1 procent i båda fallen.

Den svaga utvecklingen är djupt oroande och utgör en av de största riskerna för den ekonomiska utvecklingen på sikt. Bedömningen är att basindustrin men självklart också ekonomin generellt behöver få bättre villkor för tillväxt.

1.23 Produktivitet

Årlig procentuell förändring



Politiken kan skapa möjlighet för tillväxt

Vad kan då göras åt den allmänt svaga utvecklingen?

Det finns många olika faktorer som är av betydelse för tillväxt i allmänhet, som skatter, eltilförsel, välfungerande infrastruktur, kompetens, forskning och utveckling, investeringar med mera.

Regeringen har därmed en central roll i att skapa förutsättningar för tillväxt. Det är därför viktigt att det finns en tydlig viljeyttring från politiskt håll för ökad tillväxt och att sedan olika politiska beslut fattas som leder till detta. Inom vissa verksamheter, såsom basindustrin, är en tydlig och ambitiös viljeyttring extra viktigt. Nedan redogörs för en del allmänna faktorer för ökad tillväxt och en del faktorer som är mer specifika för basindustrin.

Långsiktigt stabila spelregler viktigt

För att skapa tillväxt och ökad produktivitet krävs bland annat stora investeringar i kapital samt forskning och utveckling. Detta innebär vanligtvis kostnader på kort sikt medan avkastningen kommer längre fram. Detta gäller speciellt i basindustrin där kapitalintensiteten är hög och planeringshorisonten lång. Det tar till exempel många år innan planterad skog är färdig för avverkning, liksom tiden från att ett gruvprojekt startas till att stålprodukterna och metallerna är ute på marknaden. För att satsningar ska göras där investeringshorisonterna är långa och investeringskostnaderna är höga krävs bland annat stabila spelregler.

⁴ Basindustrier (gruv- och mineralnärning, träindustri, pappersindustri, metallindustri, framställning av fabricerade metallprodukter samt

framställning av glas, keramik och andra icke-metalliska mineralprodukter)

Äganderätten måste värnas

Som skogsägare är det till exempel avgörande att veta att skogen kommer att kunna brukas. För skogsindustrin är det vidare av stor betydelse att veta att råvaruförsörjningen är säkrad under lång tid framåt, vid beslut om investeringar.

Rätten att äga och bruka sin skog under rimliga villkor är grundstenen för ett aktivt skogsbruk som kan bidra till en ökad produktion och därmed svensk tillväxt och välfärd. Ett hot i detta sammanhang är till exempel den svenska artskyddsförordningen som går längre än de krav som faktiskt ställs i EU-direktivet. Ett icke rättssäkert system för ekonomisk kompensation till markägare vid avverkningsförbud kopplat till artskydd kan dessutom medföra att skogen inte vårdas på ett sätt som bidrar till en stark inte vårdas på ett sätt som bidrar till framtida hög tillväxt.

Utvecklingen styrs alltså till stor del från politiskt håll. Det är därför viktigt att de politiska förutsättningarna att bedriva ett hållbart skogsbruk är långsiktigt förutsägbara och inte ytterligare begränsas.

Effektiva och rättssäkra tillståndprocesser

En annan fråga som är viktig för basindustrin är tillståndprocesserna. Det är viktigt att de är effektiva och rättssäkra.

Tillståndprocesserna i Sverige visar dock ofta på stor ineffektivitet vilket leder till merkostnader och förlorade jobb. Processerna kring miljötillstånd och byggtillstånd gör det både dyrt och tidskrävande att starta nya produktionsanläggningar. Flera företag inom svensk basindustri tillhör globala koncerner och en hel del av de investeringar som har gjorts utomlands de senaste åren hade med rätt förutsättningar kunnat ske i Sverige i stället.

Hållbarhetsfrågorna viktiga

Det är i detta sammanhang viktigt att påpeka att basindustrin välkomnar ambitiös miljölagstiftning och att industrin jobbar intensivt med olika hållbarhetsfrågor. Exempelvis har närmast hela massa- och pappersproduktionen i landet arbetat med certifierade miljöledningssystem sedan början av 2000-talet och i gruv- och stålindustrin sker en

omfattande satsning på fossilfritt stål med målsättningen att ersätta kol med vätgas i produktionsprocessen. Betongindustrin utvecklar tekniker för koldioxidavskiljning och koldioxidlagring. Flera av basindustrins företag har engagerat sig i regeringens initiativ Fossilfritt Sverige, med målet att Sverige ska bli ett av världens första fossilfria välfärdsländer.

Svensk basindustri ligger i global framkant när det gäller ekologisk hållbarhet, men det är viktigt att väga ambitiös miljölagstiftning och bevarandeintresset mot möjligheten att växa vilket både direkt och indirekt kan bidra till ett minskat koldioxidutsläpp. Om Sverige vill vara ett föregångsland när det gäller hållbarhet måste vi kunna visa att vi kan kombinera hållbarhet och tillväxt. Annars kommer vi endast utgöra ett avskräckande exempel.

Avtalsperiodens längd

En viktig fråga för de kapitalintensiva företagen inom basindustrin med långa planeringshorisonter är självklart att ha en långsiktig kostnadskontroll. Här har arbetsmarknadens parter en avgörande roll i att bidra till att skapa förutsättningar för avtal som möjliggör långsiktiga planeringshorisonter och stabila förutsättningar. En sådan fråga är löne- och villkorsavtalens längd. Långa avtalsperioder stärker till exempel förutsättningarna för Industrins lönenormerande roll i enlighet med Industriavtalets intentioner. I en osäker omvärld är långa avtal ett sätt att ge företagen mer stabila förutsättningar. Förutsättningen för en längre avtalsperiod är att avtalen som helhet bidrar till att stärka företagets internationella konkurrenskraft (se vidare längre ned).

Kompetensförsörjningen behöver stärkas

En annan viktig komponent för att kunna växa, bli effektivare och stärka industrins konkurrenskraft är tillgången till personal med nödvändig kompetens och att öka kompetensen hos befintlig personal. Här möter bland annat industrin svårigheter. Det är till exempel för få som utbildas med efterfrågade tekniska färdigheter. Arbetet med att få en större tillgång till arbetskraft med rätt kompetens måste drivas på bred front. Det är bland annat viktigt att få fler unga att välja de yrkesinriktade programmen i

gymnasieskolan. Det måste också finnas fler vägar in till jobben i industrin, till exempel genom lärlingsutbildningar. Vidare måste industrirelevanta utbildningar inom yrkesvux och yrkeshögskolan stärkas och det måste bli lättare att göra karriärbyten. Det svenska utbildningssystemet måste göras om för att kunna hantera vidareutbildning. Högskolan kan inte enbart vara inriktad mot unga människor på väg ut i arbetslivet. Det måste även finnas ett system som snabbt kan vidareutbilda även äldre personer.

En bättre matchning mellan den kompetens som finns på företaget och de behov och utmaningar företagen har och står inför är också viktigt. Här är det önskvärt att anställningsskyddsfrågor drivs mot mer flexibla lösningar.

Kostnadskontrollen måste stärkas

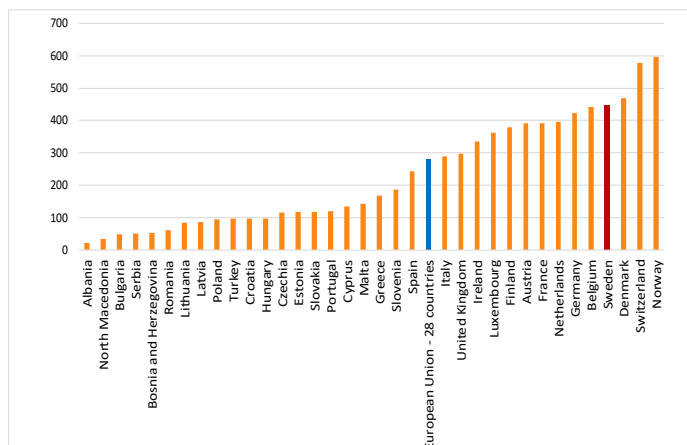
Som påpekades ovan är det viktigt att de avtal som sluts som helhet bidrar till att stärka företagens internationella konkurrenskraft. Den ökade globalisering och digitalisering som har skett har bland annat inneburit att allt fler företag är utsatta för internationell konkurrens. Det är allt viktigare att förhålla sig till vad som sker globalt, och då inte enbart i de äldre mer traditionella konkurrentländerna. Företagen är delar av globala värdekedjor; produktion och utveckling förläggs där det är mest gynnsamt. Närhet till kunderna är allt viktigare och många företag har därför utvecklat sina verksamheter i andra länder.

Den internationella konkurrenskraften påverkas bland annat av om kostnadsläget är konkurrenskraftigt. Om det över tid är dyrare att producera en produkt i Sverige än i andra länder ökar sannolikheten för att produktion flyttas från Sverige, om möjligt, eller att verksamhet läggs ned. Kostnadskontroll är alltså avgörande för att produktionen ska växa i Sverige.

Arbetskraftskostnaderna i Sverige är bland de högsta i världen (se diagram 2.1). Endast i Danmark, Norge och Schweiz var kostnaderna högre.

1.24 Arbetskraftskostnader

Labour Cost Survey från 2016, framräknat till 2017 med Labour cost index, SEK per timme



Källa: Eurostat

Att lönerna ökar snabbare i Sverige eller ligger på en högre nivå än länder vi konkurrerar med behöver inte vara ett problem om till exempel produktiviteten är högre i Sverige. Men som redan visat har produktiviteten utvecklats svagt i Sverige,⁵ men även i många andra länder sedan den finansiella krisen. Men sammantaget har lönerna ökat för mycket i relation till effektiviteten och i relation till andra länder sett i ett längre perspektiv. Vi har klarat oss delvis till följd av att kronan har försvagats. Detta är dock inte en långsiktigt hållbar strategi.

Förutom återhållsamhet vad gäller arbetskraftskostnader är det alltså viktigt att produktiviteten växer snabbare. Som nämnt ovan är det därför viktigt att stimulera satsningar på investeringar, forskning och utveckling och kompetens.

Möjligheten att kunna anpassa arbetskraften och därmed sina kostnader vid en oväntad sättning i ekonomin är också centralt.

Flexibilitet för att snabbt kunna anpassa kostnader

Förutsättningarna på en internationell konkurrensutsatt marknad förändras sig regelmässigt, hastigt och ständigt. Det är därför viktigt med moderna avtal som är anpassade till

⁵ Här används fast förädlingsvärde, delat med antalet arbetade timmar. Förädlingsvärdet i fasta priser är en uppskattning av volymutvecklingen. Utgångspunkten är förädlingsvärdet i löpande

priser som sedan justeras för prisutvecklingen men även kvalitetsförbättringar.

företagets och medarbetarens villkor samt ökar anpassningsförmågan i ekonomin. Flexibilitet avseende arbetstid, lön och ersättningar samt bemanning är i detta hänseende prioriterat. Avtalen ska dessutom underlätta, inte hindra, att den samlade kompetensen kan användas på effektivaste sätt, oavsett facklig tillhörighet. Möjligheter till att komma överens direkt mellan medarbetare och företag måste därför öka. Regler som skapar inlåsningar behöver tas bort. Det ligger såväl i företagen som de anställdas intresse att förändra arbetstidsregler så att tillgänglig arbetstid ökar samtidigt som att förutsättningar skapas för den enskilde att klara att arbeta även i högre ålder.

Företagens behov av kompetent arbetskraft måste säkerställas och företagens resurser, inte minst vid konjunktursvängningar, ska kunna utnyttjas på ett effektivt sätt. Ett system med korttidsarbete är positivt ur detta perspektiv.

Kostnadskontroll, produktivitetshöjande åtgärder och främjande av företagens anpassningsförmåga på en global marknad är av avgörande betydelse för företagens överlevnad.

Prognoser

Tabell C.

Årlig procentuell förändring, om inget annat anges	2018	2019	2020
BNP			
USA	2,9	2,4	1,8
Euroområdet	1,9	1,1	1,3
Kina	6,6	6,0	6,0
Sverige			
BNP	2,2	1,9	1,5
BNP (kalenderkorrigerad)	2,3	1,9	1,3
KPIF (årsgenomsnitt)	2,1	1,8	1,6
KPIF exkl energi (årsgenomsnitt)		1,7	1,7
Reporäntan (slutet av året)		0	0,25
Arbetslöshet (Procent av arbetskraften)	6,3	6,4	6,6