

Fortsatta utbudsproblem men stark ekonomisk tillväxt i år



Foto: Boliden



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

Utbudsproblem men stark återhämtning första halvåret

Utvecklingen under 2021 har präglats av trögheter i vaccineringen i bland annat USA, spridningen av deltaviruset och aktivistisk inställning till nya utbrott i Kina. Utbudsproblem har dessutom fortsatt att bromsa den ekonomiska utvecklingen, som problem med leveranser av insatsvaror, rekordhöga frakt- och råvarupriser, elbrist i Kina och snabbt stigande energipriser. Även i konsumentledet har priserna stigit men inte i lika stor utsträckning som i producentledet. Geopolitiken har dessutom kommit mer i fokus, liksom klimatpolitiken. Den ekonomiska återhämtningen var trots detta oväntat stark under andra kvartalet 2021 i exempelvis Sverige, euroområdet och Kina. Även i USA var tillväxten god.

Signaler om mer dämpad återhämtning

På senare tid finns dock signaler om en mer dämpad tillväxt i Sverige och euroområdet samt även i Kina, speciellt inom industrin men även inom detaljhandeln. Men återhämtningen i global ekonomi väntas dock fortgå. Framförallt tjänstesektorn gynnas av att allt fler blir vaccinerade, restriktioner lättar ytterligare och av att den ekonomiska politiken fortsätter att stödja utvecklingen. De delar av ekonomin som drabbades av utbudsproblem väntas dock fortsätta att utvecklas relativt måttligt till följd av olika flaskhalsar. Brist på personal med rätt kompetens bedöms bli ett växande problem.



Pontus Liljefors
Ekonom
pontus.liljefors@ia.se

Sammantaget väntas BNP i Sverige öka med cirka fyra procent både i år och nästa år. I euroområdet uppskattas tillväxten uppgå till 4,8 procent 2021 och fyra procent 2022. Detta innebär att konjunkturen fortsätter att stärkas. Bedömningen för i år är en upprevidering jämfört med prognosen i juni och beror delvis på oväntat starka utfall.

Förutom riskerna kring pandemin och geopolitiken finns också risk för en upptrappad inhemsk cementkris. Om Cementa inte får tillstånd till fortsatt kalkbrytning leder detta till stort bortfall av produktion och förlorade arbetstillfällen inom bland annat bygg- och anläggningsindustrin, liksom hos underleverantörer till Cementa.

I USA bedöms tillväxten bli sex procent i år och fyra procent 2022. Den höga tillväxten drivs bland annat av en tydligt expansiv politik. I Kina fortsätter återhämtningen, men i en långsammare takt och tillväxten blir åtta procent i år och 5,5 procent 2022.

Situationen på arbetsmarknaden har förbättrats under 2021. Sysselsättningen har fortsatt att stiga och varslen befinner sig på låga nivåer. Anställningsplanerna inom näringslivet har sedan årsskiftet dessutom blivit mer expansiva och det finns tecken på ökad arbetskraftsbrist trots att arbetslösheten fortfarande är hög. Detta tyder på matchningsproblem. Det är viktigt att politiken vidtar åtgärder för att minska långtidsarbetslösheten och förbättrar matchningen på arbetsmarknaden, både ur ett mänskligt och samhällsekonomiskt perspektiv.

Den höga inflationen sannolikt inte allt för långvarig

Inflationen i Sverige väntas i genomsnitt bli drygt två procent i år och 2022. Riskerna är på uppåtsidan. Inflationen i många länder har stigit snabbt under året. I stor utsträckning är uppgången ett resultat av olika utbudsschocker och effekterna av sådana brukar klinga av relativt snabbt. Utmaningen denna gång är bland annat att det är många och kraftiga inflationsimpulser samtidigt. Det finns då en risk för att inflationstrycket blir högre och mer varaktigt både i Sverige och i andra länder än väntat. Centralbanker kan då behöva strama åt penningpolitiken snabbare än förväntat. Någon snabb eller drastisk omläggning av politikens inriktning väntas dock inte då det finns en rädsla för att bryta återhämtningen. Centralbankerna vill heller inte skapa instabilitet på de finansiella marknaderna i linje med vad som hände 2013. Att inflationen under många år varit lägre än inflationsmålen spelar också roll.

Basindustrin har viktig roll i att minska klimatavtrycket globalt

Efterfrågan i basindustrin är stark, men produktionen begränsas fortfarande på utbudssidan vilket har medfört stigande priser. Efterfrågan väntas vara fortsatt god men någon direkt volymtillväxt blir det varken i år eller nästa år.

Stigande elpriser drabbar även basindustrin som är energiintensiv, men på kort sikt är det ett mindre problem. Industrin minskar bland annat sin riskexponering genom att säkra sitt elpris. Vidare har även företag i andra länder drabbats av stigande energikostnader, varför konkurrenskraften inte bör försämrats. Om de höga priserna på el och andra produktionskostnader består under en längre tid blir situationen mer problematisk. Produktionen kan då komma att minska och priserna kan i vissa fall höjas. Inte minst blir det ett problem för de företag som basindustrin är underleverantörer till.

På sikt innebär ett ökat fokus på klimat och hållbarhet i Sverige och globalt enorma möjligheter för industrin. Produkter från exempelvis skogen samt metaller och andra byggmaterial är en viktig del i att minska koldioxidutsläppen. Basindustrin är dessutom i framkant när det gäller hållbar produktion och kan därmed ha en viktig roll i att minska det globala klimatavtrycket. Inom stål- och möjligtvis även inom cementindustrin väntas exempelvis stora satsningar. Ett ökat välstånd i världen ökar också efterfrågan på industrins produkter. En utmaning för industrin är alltså politiken som har ett snävt nationellt perspektiv när det gäller klimatutmaningarna. Sveriges utsläpp utgör endast 0,1 procent av de totala utsläppen. Vårt största bidrag till de globala klimatutmaningarna är därför att få fortsätta utveckla hållbara processer och ta marknadsandelar från konkurrenter som inte har ett tillräckligt klimatfokus, alternativt driva dessa till en mer hållbar produktion.

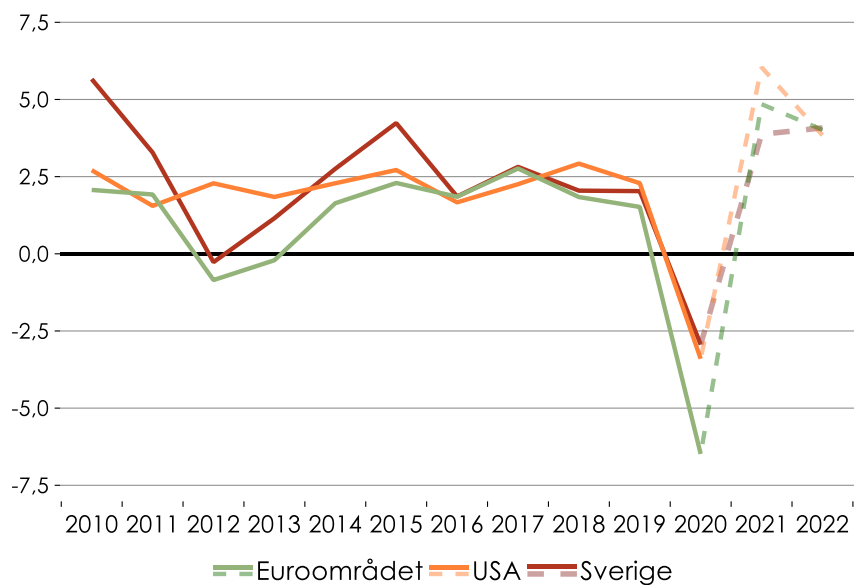
Prognoser

	2020	2021	2022
USA, BNP	-3,4	6,0	4,0
Euroområdet, BNP	-6,5	4,8 (3,3)	4,0 (3,6)
Kina, BNP	2,2	8,0	5,5
Sverige			
BNP	-2,8	3,9 (3,3)	4,0 (3,6)
Basindustrin	-1,0	0	1,0
KPIF	0,5	2,2 (1,9)	2,1 (1,7)
Reporäntan (slutet av året)	0	0	0,25
Arbetslöshet*	8,3	8,8	7,6 (8,0)

Anmärkning: Årlig procentuell förändring, om inget annat anges. Juniprognosen inom parentesen. *Procent av arbetskraften.

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.

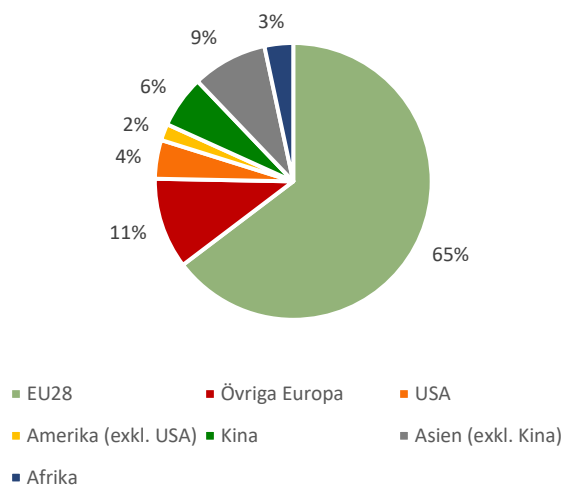
Basindustrin är i stor utsträckning beroende av den globala utvecklingen och vad som händer med världshandeln, då drygt 90 procent av det som produceras exporteras. Värdet av total svensk export motsvarar nästan 50 procent av BNP och basindustrins andel av den totala exporten är cirka 15 procent och av varuexporten nästan 20 procent.

Nästan 80 procent av basindustrins export går till Europa och Tyskland är en av de viktigaste handelspartnerna.

Rapporten inleds därför med en genomgång av den internationella utvecklingen.

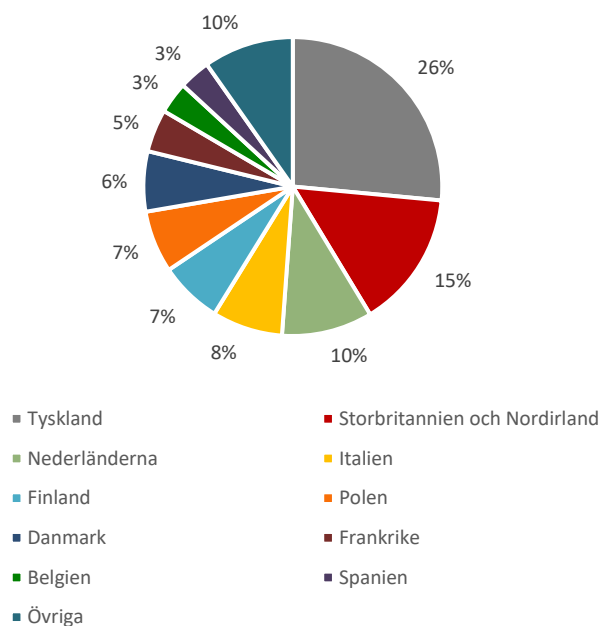
Basindustrins export i världen 2020

Andel av basindustrins totala exportvärde



Basindustrins export till EU28-länder 2020

Andel av basindustrins totala exportvärde till EU28-länder



Innehåll

Internationell utveckling	6
Kina – tecken på inbromsning.....	10
USA – hushållen växlar över till tjänster.....	12
Euroområdet – stark utveckling andra kvartalet men tecken på inbromsning.....	16
Svensk ekonomi	20
Basindustrin	26
Skogsindustrin.....	27
Gruv-, samt stål- och metallindustrin.....	29
Arbetsmarknad och inflation	31

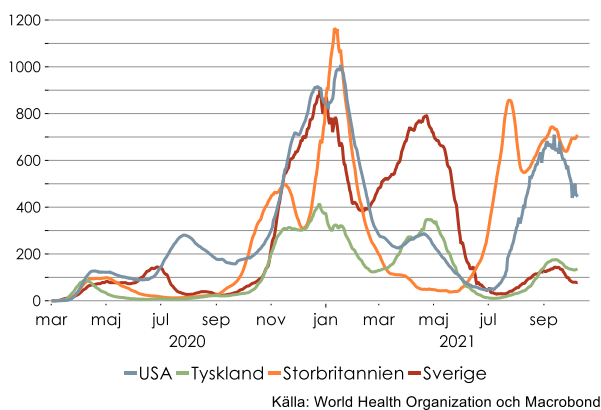
Internationell utveckling

Pandemin och politiken driver den ekonomiska utvecklingen

Utvecklingen i världen drivs just nu i stor utsträckning av två kriser. Vi har dels en pågående men avklingande pandemi. Samtidigt står vi inför stora utmaningar vad gäller klimatet. I båda fallen har politiken kopplat till dessa kriser en stor påverkan på den ekonomiska utvecklingen. Runt pandemin har det handlat om omfattningen och inriktningen av olika restriktioner, framgångar med vaccinationsprogram och expansiviteten i finans- och penningpolitiken. När det gäller klimatet har politiken infört eller planerar att införa exempelvis olika typer av restriktioner och avgifter. Geopolitiken, som var en viktig faktor innan pandemin, har vidare fått allt större betydelse för utvecklingen.

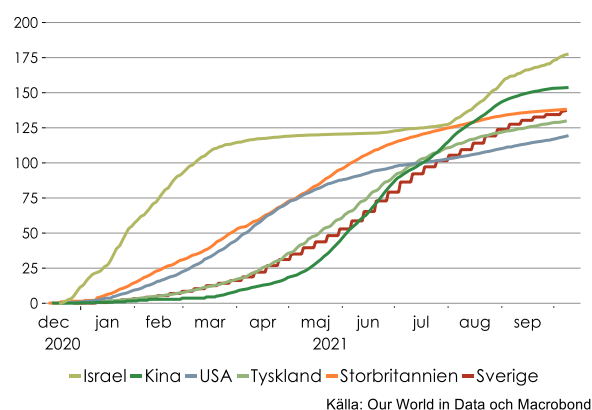
1.1 Nya bekräftade fall av covid-19

Antal, tvåveckorsförändring per 100 000 invånare

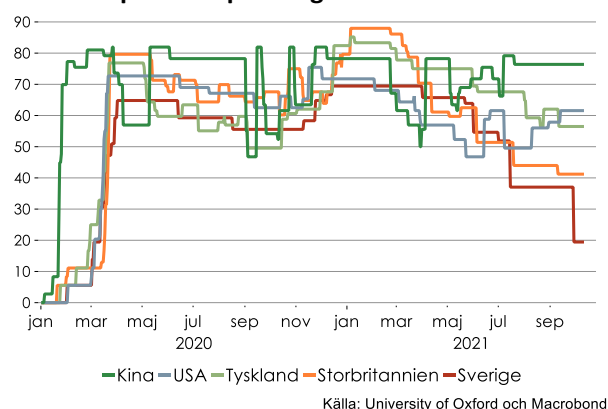


Politiken har i många avseenden varit framgångsrik. Även om deltavarianten i vissa länder medförde att antal nya bekräftade fall av covid-19 steg, ser situationen bättre ut i många länder – inte minst då antal vaccinerade har ökat tydligt (se diagram 1.1 och 1.2). Utbrotten har inte medfört samma påfrestningar på sjukvården och dödstalen är lägre. Utvecklingen har inneburit att man i många länder har kunnat fortsätta att lätta på restriktionerna (se diagram 1.3).

1.2 Antal vaccindoser administrerade per 100 invånare



1.3 Mått på grad av statliga restriktioner för att dämpa smittspridningen



De lättade restriktionerna tillsammans med kraftigt expansiv inriktning av den ekonomiska politiken har resulterat i en snabb återhämtning av ekonomin. I många fall har tillbakagången gått betydligt fortare än förväntat. Förutom inriktningen av politiken har det spelat roll att krisen, till skillnad från vid finanskrisen, inte grundar sig i underliggande obalanser. Efter finanskrisen 2008 tog det lång tid innan ekonomin var tillbaka på samma nivå som innan krisen, och åren därefter var tillväxten tydligt svagare. Ekonomin kom därför inte tillbaka till den tidigare tillväxtbanan (se diagram 1.4).

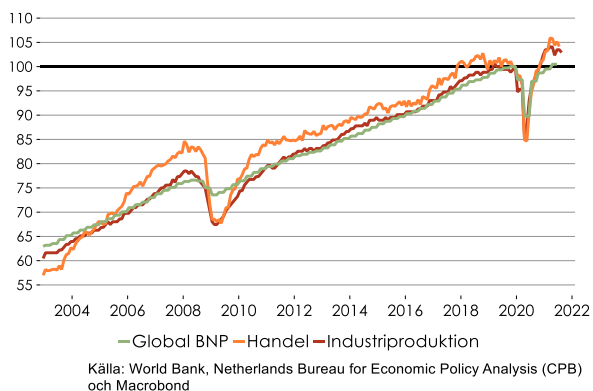
Nu är många länder redan tillbaka till nivåerna innan krisen och mycket tyder på att man dessutom kommer att ta sig tillbaka till den tidigare tillväxtbanan.

Den tudelning av ekonomin som uppkom bland annat till följd av politiska beslut har också spelat roll för konjunkturåterhämtningen. Global industriproduktion och världshandeln var i mars cirka fyra respektive sex procent högre än i slutet av

2019 (se diagram 1.4). Den sammantagna globala produktionen, BNP, var under andra kvartalet i år i stort på samma nivå som i slutet av 2019. En mer dämpad utveckling i tjänstesektorn jämfört med industriproduktionen har hållit tillbaka BNP.

1.4 Världshandeln och produktion

Volym, index 2019:12=100



Inbromsning i återhämtningen drivet av utbudsproblem

Under det andra kvartalet i år har sedan den globala industriproduktionen och världshandeln mattats av. Detta följer bland annat av att den kraftfulla återhämtningen har lett till att olika flaskhalsar uppkommit. Även nya coronautbrott har haft en dämpande effekt på produktionen. Exempelvis har utbrotten i Kina och myndigheternas nolltolerans mot covid-19 skapat störningar i globala leveranskedjor när exempelvis kinesiska hamnar har tvingats stänga ner sina verksamheter till följd av restriktionerna.

I USA har även väderproblem stört produktionen. Fallet i efterfrågan under våren 2020 medförde dessutom att produktionen av vissa produkter drogs ned kraftigt eller kanaliserades till nya marknader. Det fanns en oro för att det skulle uppkomma ett stort överutbud av varor. När sedan efterfrågan steg under förra året uppkom trögheter i att öka utbudet. Dessa trögheter, till exempel svårigheten att öka produktionen av halvledare, visade sig vara mer långvariga än vad som inledningsvis förutsågs.

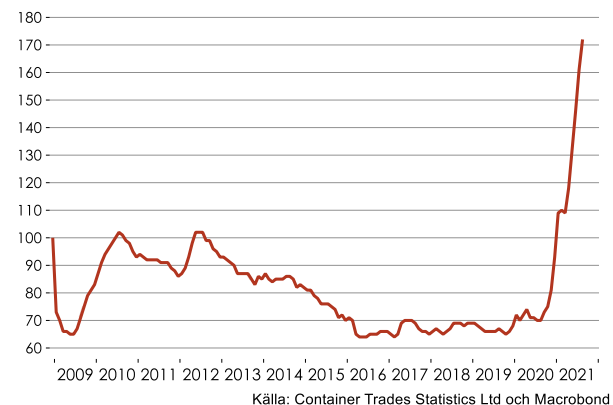
Geo- och klimatpolitik, pandemihantering, väderfenomen och återhämtningen har medfört stigande energipriser

Dessa olika störningar samt den snabba återhämtningen har alltså lett till brist på insatsvaror

och metaller samt långa leveranstider. Störningarna i de globala leveranskedjorna har sedan medfört bland annat kraftigt stigande globala fraktkostnader (se diagram 1.5).

1.5 Globala fraktkostnader, container

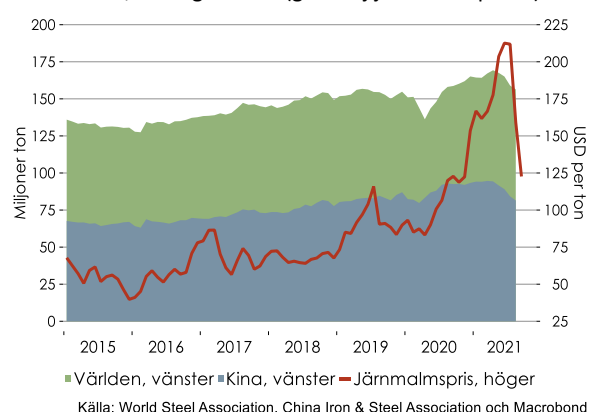
Index



Utvecklingen har även medfört att råvarupriser och producentpriser stigit kraftigt. Under våren 2021 steg exempelvis både järnmalmpriset och kopparpriset till nya rekordnivåer (se diagram 1.6 och 1.7). De senaste månaderna har dock priserna på flera industrimetaller stabiliserats, och världsmarknadspriset på järnmalm har sjunkit tillbaka något på grund av minskad stålproduktion i Kina (se vidare avsnittet om Kina). Priserna är dock fortsatt på höga nivåer.

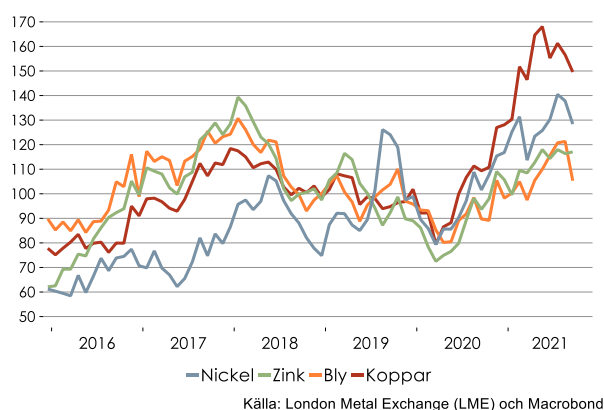
1.6 Råstålsproduktion och järnmalmpris

Månadsdata, säsongrensad (gäller ej järnmalmpriset)



1.7 Metallpriser

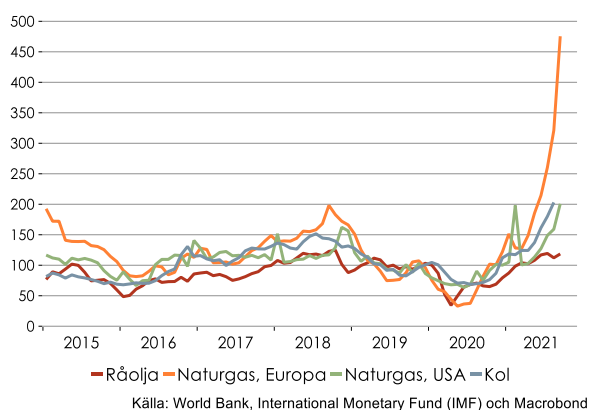
Index 2019=100, USD



Under den senaste tiden har även energipriserna stigit kraftigt i både Europa och på många andra håll i världen. Anledningen till att energipriserna stiger är flera. Dels har efterfrågan på el ökat i takt med att samhällen har öppnats upp i allt större utsträckning. Dessutom finns det ett antal begränsningar i produktionen som bidrar till de högre priserna.

1.8 Prisutveckling på olja, naturgas och kol

Index, 2019=100, USD



Bland annat har vindkraftsproduktionen i Europa varit låg, på grund av svaga vindar. Detta har medfört att efterfrågan på el har behövt täckas av annan elproduktion, som på många håll i Europa alltjämt är baserad på fossila bränslen, som gas och kol. En ökad efterfrågan och förväntningar om att utbudet snarast kan komma att minska har lett till att de europeiska priserna på naturgas har stigit med flera hundra procent. Det finns en oro för att Ryssland begränsar gastillförseln till Europa för att sätta press på Europa att godkänna Nord Stream 2, en gasledning till Tyskland genom Östersjön. Här är det tydligt hur geopolitik ger avtryck på den ekonomiska utvecklingen.

I USA är gaslagren nedpressade och exporten till Europa av flytande naturgas, så kallad LNG, har i princip upphört. Fartygen går istället till Brasilien där den värsta torkan på över 90 år har gjort att kraftverkens vattenmagasin sinar.

De stigande naturgaspriserna har inneburit att kolbaserad elproduktion åter blivit lönsammare och som en följd har även kolpriserna ökat. Detta har, i kombination med förväntningar om en ambitiösare klimatpolitik inom EU, ökat priset på utsläppsrätter vilket i sin tur trissrar upp priset ytterligare på olja och gas. Den dyra elen tvingar nu europeiska industribolag att begränsa sin verksamhet.

Liknande tendenser syns även utanför Europa. I Kina, där kolkraften alltjämt står för över hälften av energiförsörjningen, har höga kolpriser i kombination med pristak på el resulterat i att kolkraftverkens elproduktion har blivit mindre lönsam. De kraftiga prisökningarna på kol drivs bland annat av stoppad import från Australien efter en långdragen politisk konflikt mellan länderna. Det råder därför brist på el i landet och vissa industrier har i och med detta behövt dra ner på produktionen eller stoppa den helt.

Även oljepriset har stigit under hösten. Under inledningen av oktober har Brent-oljan handlats till över 80 dollar per fat vilket senaste inträffade hösten 2018.

Under de närmaste kvartalen är det sannolikt att de höga priserna på energi består. De underliggande orsakerna till prisuppgången kommer inte att lösa sig i en handvändning. Med mer väderberoende produktion kommer vi samtidigt att få se större svängningar i priset framöver. Blåsigt och mildt väder kan snabbt ge ett tryck nedåt på priserna både på el och gas. En extremt kall vinter och svaga vindar ger en motsatt effekt.

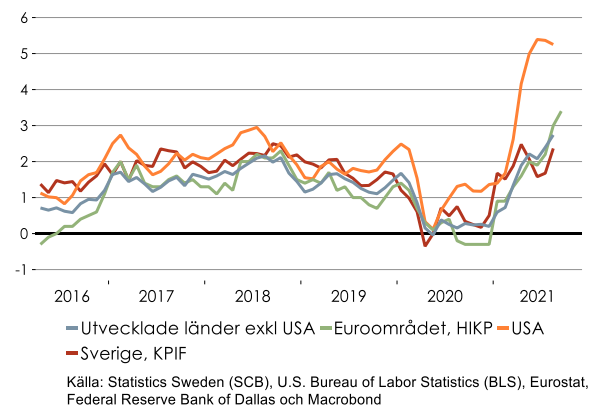
En ökad elektrifiering av samhället tillsammans med en omställning av energisystemet kommer vidare att kräva stora investeringar. Kostnaderna av detta är något som energikunderna i slutändan på ett eller annat sätt kommer att behöva betala, vilket därmed höjer priserna.

Även priserna i konsumentledet stiger

Den senaste tidens stigande energipriser har även fått genomslag i konsumentpriserna. I USA har inflationen under de tre senaste månaderna överstigit fem procent. Sommarens prisuppgångar har varit både kraftfullare och mer långdragna än vad många förutsåg trots att en tillfälligt högre inflationstakt till följd av baseffekter var väntat. Uppgången beror dock inte enbart på stigande energipriser utan även på högre priser på bland annat hotell och flyg. I Euroområdet uppgick inflationstakten för augusti och september till tre respektive 3,4 procent. Även i Sverige har elpriserna haft en tydlig effekt på inflationstakten, som i augusti landade på 2,4 procent enligt KPIF (se vidare i avsnittet om Sverige). Men även här finns andra faktorer som drivit upp inflationen, KPIF exklusive energi uppgick i augusti till 1,4 procent.

1.9 Inflation

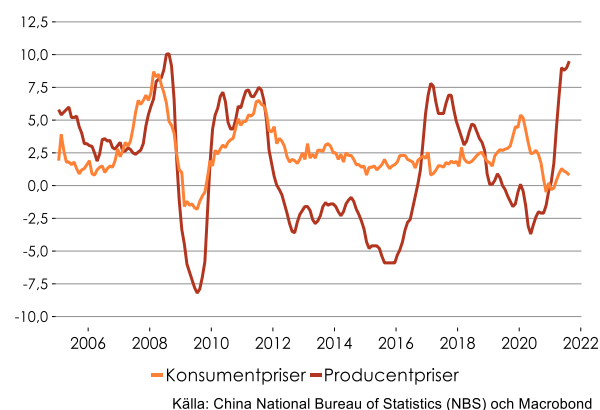
Årstakt, procent



I Kina har stigande transportkostnader och långa leveranstider i kombination med alltjämt höga råvaru- och energipriser inneburit att producentpriserna har ökat kraftigt under året. Än så länge tycks dock detta inte ha slagit igenom i konsumentled.

1.10 Inflationstakt i Kina

Årstakt, procent



Stigande energipriser ökar inflationen och hämmar återhämtningen

I en konjunkturförstärkning är det vanligt att det blir en press upp på priser på grund av flaskhalsar. För att balansera konjunkturer ställs då vanligen konjunkturpolitiken om i en mer åtstramande inriktning.

Som exemplen ovan visar har det under det senaste året samtidigt uppkommit negativa utbudsschocker som ger stigande priser och dämpar produktionen. Det handlar om effekter av geo- och klimatpolitiska beslut, mer strukturella trögheter på utbudssidan liksom av olika tillfälliga väderfenomen. Utbudsproblemen har därmed spätt på inflationsimpulserna och hämmar samtidigt återhämtningen. Dessa utbudsschocker får sannolikt inga bestående effekter på inflationen, utan leder antingen endast till ett skift i prisnivån eller så faller priserna tillbaka. I båda fallen sjunker inflationen tillbaka när de direkta och indirekta effekterna av prishöjningen klingar av. Prisökningar som leder till kostnads- och inflationsspiraler är mer sannolika att ge bestående effekter på inflationen. Sådana är förknippade med stigande inflationsförväntningar.

Kina – tecken på inbromsning

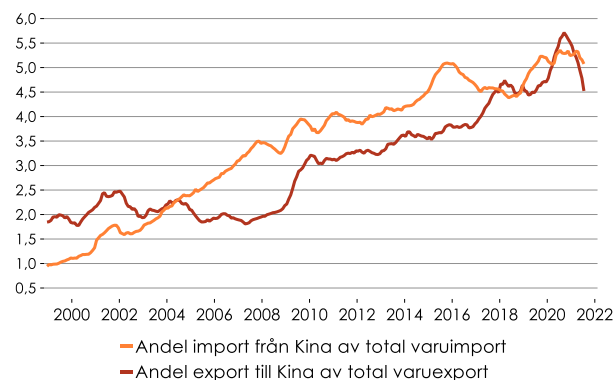
Minskad export till Kina hittills i år

Utvecklingen i Kina är viktig att följa då landet gradvis blivit en allt större handelspartner för Sverige och för basindustrin (se diagram 1.11). Under 2020 gick cirka 5,5 procent av total varuexport och sex procent av basindustrins export dit, vilket var en tydlig ökning jämfört med åren innan. Den snabba och kraftfulla återhämtningen av Kinas ekonomi, med en hög råstålsproduktion under 2020, innebar exempelvis att Sveriges järnmalmsexport till Kina steg markant. Landet är även en viktig importör av svenska skogsprodukter. Hela 16 procent av Sveriges massaleveranser gick till Kina under 2020 och drygt sex procent av de svenska pappers- och trävaruleveranserna levererades dit.

Hittills i år har dock massa- och trävaruleveranserna till Kina minskat med omkring 30 respektive 65 procent i jämförelse med motsvarande period föregående år. Pappersleveranserna har däremot ökat med sex procent. Sett till all export har Kinas andel av den totala varuexporten minskat under 2021.

1.11 Export- och importandelar

Utjämnad månadsdata, procent



Källa: Statistics Sweden (SCB) och Macrobond

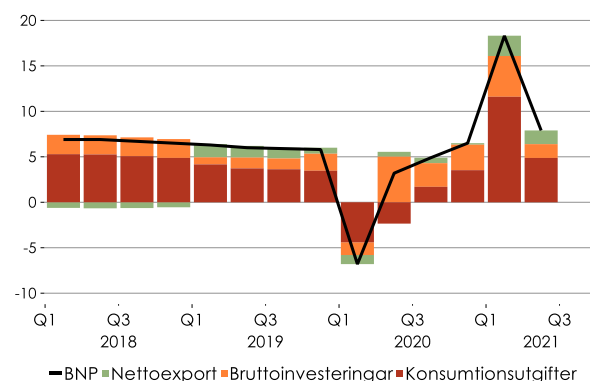
BNP långt över förkrisnivåer

BNP-statistik för de två första kvartalen under 2021 visar att den kinesiska ekonomin har fortsatt att återhämta sig. BNP steg mer än väntat mellan det första och andra kvartalet i år och tillväxten under det andra kvartalet uppgick till cirka åtta procent i årstakt. Totalt sett befinner sig kinesisk BNP drygt åtta procent högre än innan pandemin. Till skillnad mot motsvarande period under 2020 då

återhämtningen främst drevs av stora statliga investeringar, utgjorde istället konsumtionen det största bidraget till BNP-tillväxten under det första och andra kvartalet 2021.

1.12 Bidrag till BNP-tillväxten i Kina

Årlig procentuell förändring och procentenheter



Källa: China National Bureau of Statistics (NBS) och Macrobond

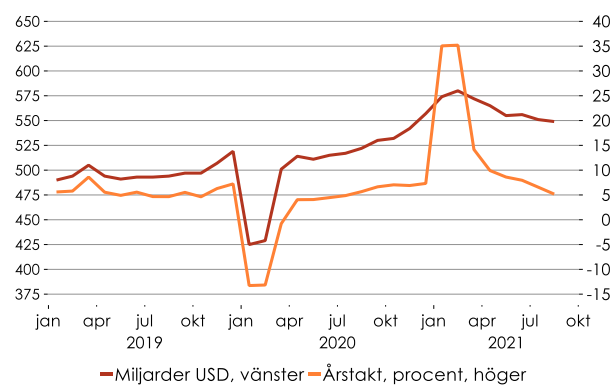
Återhämtningen som hittills skett i den kinesiska ekonomin har medfört att arbetslösheten har sjunkit gradvis under våren. Från och med maj tycks dock arbetslösheten ha stabiliserat sig på en nivå omkring fem procent, vilket är i linje med genomsnittet för 2019.

Flera förklaringar till att tillväxten bromsar in

Trots att BNP-tillväxten alltjämt har varit stark under året finns det tydliga tecken på att en inbromsning sker i den kinesiska ekonomin. Industriproduktionen har dämpats gradvis sedan i mars, och i augusti hade produktionen totalt sett sjunkit med omkring fem procent sedan inledningen av året.

1.13 Industriproduktion

Säsongrensat



Källa: World Bank och Macrobond

Avmattningen i den kinesiska tillverkningsindustrin kan delvis härledas till de kraftiga översvämningar som under sommaren drabbade industrier och

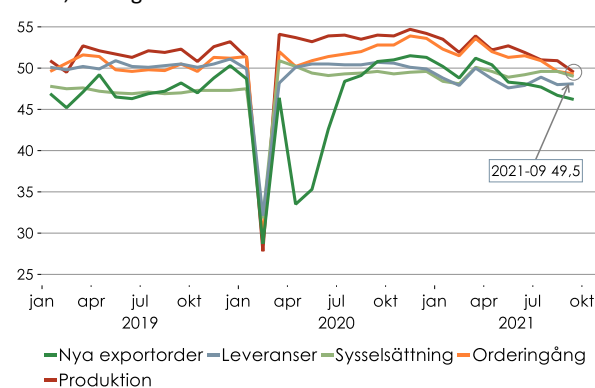
infrastruktur på flera håll i landet men även till de kinesiska myndigheternas nolltolerans mot covid-19 som lett till nya nedstängningar. Strategin har visat sig vara effektiv för att snabbt och kraftfullt begränsa uppkomna smittoutbrott men slår samtidigt hårt mot såväl den inhemska efterfrågan som industriföretagens möjligheter att utöka produktionen.

Den nedgång som skedde i Kinas stålproduktion under sommaren kan kopplas till att regeringen har infört åtgärder för att minska koldioxidutsläppen, vilket har hämmat vissa sektorer inom industrin. Geopolitiska faktorer spelar också in. Importen av kol från Australien har stoppats efter en långdragen politisk konflikt mellan länderna. Då kol behövs för att producera stål, bromsar detta produktionen.

På senare tid har även energibrist lett till att industrier har blivit instruerade att dra ned på produktionen och energiförbrukningen.

Trots den senaste tidens avmattning i Kinas tillverkningsindustri har exporten totalt sett varit stark under året och den årliga tillväxttakten är fortsatt högre än innan pandemin. Detta är delvis kopplat till den expansiva politiken i USA och Europa som har hållit uppe den globala efterfrågan på Kinas produkter. Det är möjligt att det blir en viss inbromsning framöver. Det kinesiska inköpschefsindexet för tillverkningsindustrin har fallit under de senaste månaderna och samtliga delindex befann sig i september under femtiostrecket. Avmattningen i nya exportorder indikerar att den totala efterfrågan från utlandet har blivit svagare. Tillväxten i konsumtionen i USA har också bromsat in.

1.14 Inköpschefsindex, tillverkningsindustrin, Kina Index, säsongrensat

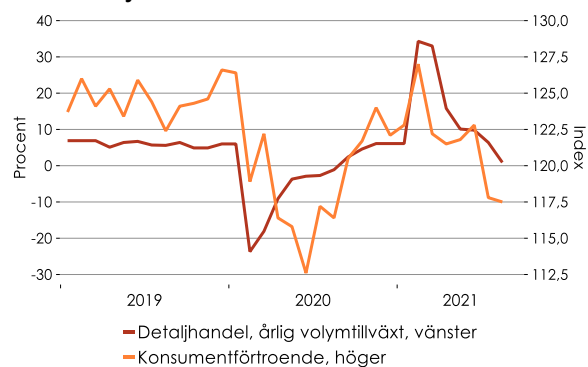


Källa: China Federation of Logistics & Purchasing och Macrobond

Tillväxten i detaljhandeln dämpas

Indikationer på att den kinesiska ekonomin bromsar in syns även utanför industrin. I augusti befann sig Markit's inköpschefsindex för både tillverkningsindustrin och tjänstesektorn under 50-strecket för första gången sedan april 2020 vilket visar på ett mindre positivt stämningsslag. Detaljhandelsförsäljningens volymtillväxt avtog dessutom tydligt i augusti och uppgick till knappt en procent i årstakt, att jämföra med den genomsnittliga tillväxttakten mellan 2015–2019 som låg på cirka 8,5 procent. Konsumentförtroendet ligger också under de nivåer som rådde före pandemin.

1.15 Detaljhandel och konsumentförtroende



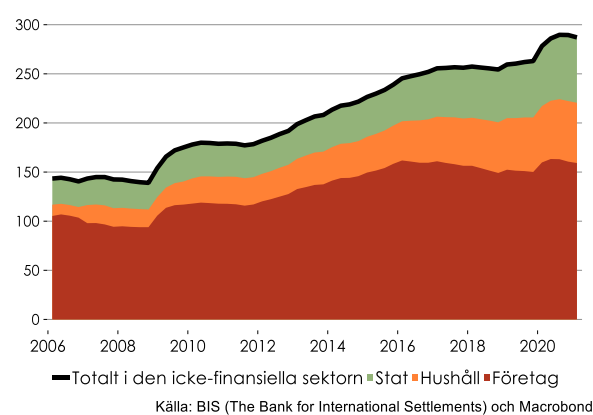
Källa: China National Bureau of Statistics (NBS), China Economic Monitoring & Analysis Center (CEMAC) och Macrobond

Den senaste tidens signaler om dämpad hushållskonsumtion och export talar för en något svagare tillväxt framöver - inte minst då de kinesiska myndigheterna har börjat fasa ut den expansiva finanspolitiken till förmån för åtgärder som istället syftar till att öka den finansiella stabiliteten. Därmed väntas inte exempelvis stora statliga infrastrukturinvesteringar bidra till tillväxten på

samma sätt som under förra året. Förändringen i myndigheternas ekonomiska politik kan delvis härledas till landets ökade skuldsättning. På kort sikt har de kinesiska stöden varit positiva för den ekonomiska återhämtningen men har samtidigt ökat de risker som redan funnits i kinesisk ekonomi. Skuldsättningen i Kina har under många år gradvis stigit och utgör därmed en risk för den finansiella och ekonomiska stabiliteten framöver. Om dessa risker realiserar kan utveckling förväntas bli svagare i närtid.

1.16 Skuldkvoter

Procent av BNP



I skrivande stund tyngs dessutom världens börser av den kinesiska fastighetsjättens Evergrandes likviditetsproblem. Evergrande är världens mest skuldsatta fastighetsbolag och en eventuell konkurs riskerar därför att skapa spridningseffekter till andra delar av ekonomin.

På lite längre sikt talar faktorer som en åldrande befolkning för att tillväxten kan komma att mattas av och bli lägre än under de senaste tio åren, då tillväxten i genomsnitt legat på cirka sju procent. Från början av 1990-talet och fram till finanskrisen var tillväxten ännu högre och snittet låg på drygt tio procent. Den inbromsning som skett i tillväxten har följts av en svagare produktivitetutveckling och en svagare ökning i arbetskraften jämfört med tidigare. Utmaningarna framöver för Kina blir att skapa nya förutsättningar för tillväxt.

Slutligen kan tillväxten framöver fortsätta att hämmas av geopolitiska spänningar, nya coronarelaterade nedstängningar till följd av nolltoleransen mot covid-19, den allt mer påtagliga energibristen och regeringens åtgärder för att

minska koldioxidutsläppen. Allt som allt väntas Kinas ekonomi växa med åtta procent i år och 5,5 procent 2022.

USA – hushållen växlar över till tjänster

Viktig exportmarknad

USA är alltså världens största ekonomi och har en stor import vilket innebär att utvecklingen där är av avgörande betydelse för den globala ekonomin. USA är vidare Sveriges tredje största handelspartner. Cirka åtta procent av den sammantagna svenska varuexporten gick under 2020 till USA.

USA är även en viktig och växande marknad för exempelvis skogsindustrin. Det som exporteras dit är bland annat byggnadsvirke. Under 2020 ökade exporten med nästan 80 procent, och USA blev då också vår tredje största utomeuropeiska marknad. Hittills i år har leveranserna av sågade och hyvlade trävaror ökat med sex procent jämfört med motsvarande period föregående år.

Förutom hur efterfrågeläget i stort utvecklas i USA, är det därför av extra vikt att följa utvecklingen i exempelvis bostadsbyggandet, och då främst byggandet och renoveringarna av småhus, samt den privata konsumtionen av exempelvis byggmaterial.

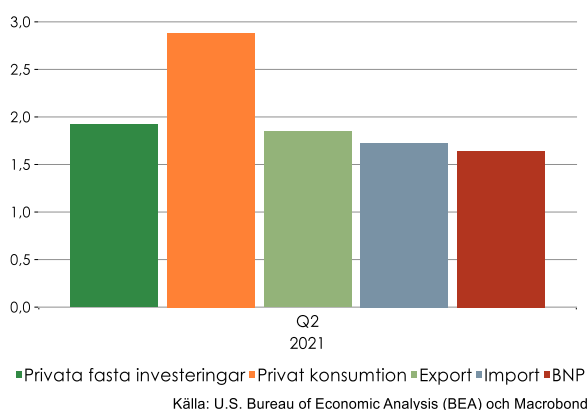
BNP-tappet inhämtat

De sammantagna effekterna av pandemin på amerikansk ekonomi under 2020 blev något mindre negativa än befarat och BNP föll totalt sett med 3,5 procent mellan 2019 och 2020.

Under första halvåret av 2021 har USA:s ekonomi vuxit med drygt sex procent i årstakt och därmed befinner sig nu BNP på en nivå som är något högre jämfört med det fjärde kvartalet 2019. Mellan det första och det andra kvartalet i år ökade BNP med 1,6 procent (se diagram 1.17). Trots en lägre vaccinationstakt och förhöjd smittspridning i många delstater drevs kvartalstillväxten främst av en ökad hushållskonsumtion medan nettoexporten, lagerinvesteringar och offentliga utgifter lämnade negativa bidrag.

1.17 BNP-tillväxt

Kvartalsförändring, procent



En expansiv penning- och finanspolitik har fortsatt att stödja den ekonomiska återhämtningen och den privata konsumtionen har under årets första halva stimulerats av bland annat direktutbetalningar riktade mot hushållen.

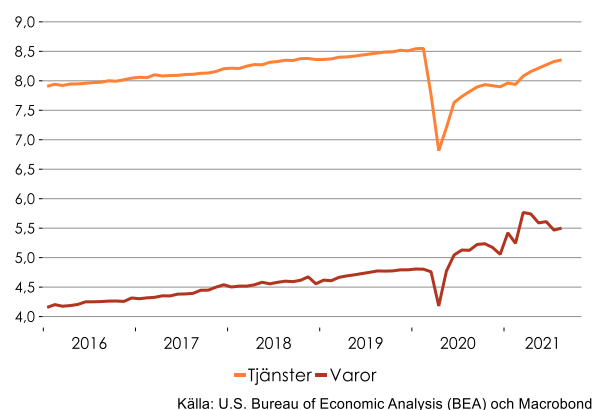
Avmattning inom detaljhandeln

Hushållen har dock i allt större utsträckning växlat över från konsumtion av varor till konsumtion av tjänster (se diagram 1.18). Detaljhandelns försäljningsvolym har fallit tillbaka något sedan i mars efter att ha ökat kraftigt under inledningen av året till följd av de direktstöd som utbetalades till hushållen (se diagram 1.19). Bland företagen som säljer byggmaterial och tillbehör minskade försäljningen mellan mars och juni med omkring 15 procent, mätt i fasta priser. I augusti stannade fallet av och detaljhandelns försäljningsvolym ökade svagt trots att smittspridningen steg kraftigt på många håll i landet.

Under september fortsatte deltavariantens spridning och smitttotalen steg i USA, för att därefter backa igen. Nivåerna är dock fortsatt relativt höga. Utvecklingen riskerar att hämma den privata konsumtionen och därmed tillväxten under kvartal tre och fyra.

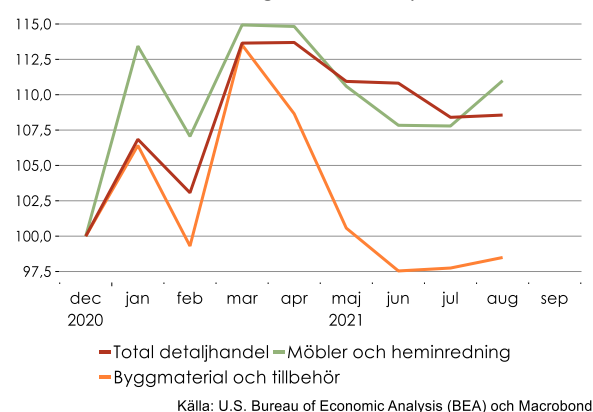
1.18 Hushållens konsumtion

Biljoner dollar, säsongrensat, 2012 års priser



1.19 Detaljhandel

Index 2020:12=100, säsongrensat, fasta priser



Brist på byggmaterial

Bostadsinvesteringarna ökade kraftigt under fjolårets sista kvartal och uppgången höll i sig även under inledningen av 2021. Ökningen gick hand i hand med stigande bygglov och en uppgång i antalet byggstarter för privatägda bostäder, både småhus och flerbostadshus. Låga räntor och förväntningar om fortsatt expansiv penningpolitik har stimulerat bostadsmarknaden, liksom den expansiva finanspolitiken som stimulerat efterfrågan. Samtidigt har demografin och ett underskott i byggandet under senare år skapat en underliggande efterfrågan som sannolikt har förstärkts av att boendemönstren har förändrats under pandemin. Den starka utvecklingen för byggandet av framförallt enfamiljshus under slutet av 2020 och inledningen av 2021 har bidragit positivt till en ökad svensk export av trävaror till USA.

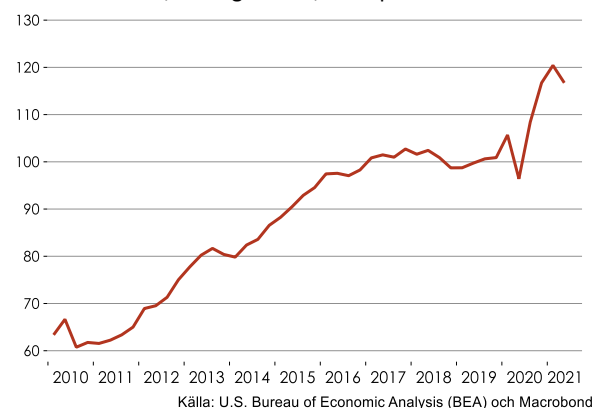
Under det andra kvartalet minskade bostadsinvesteringarna för första gången på ett år samtidigt som byggandet av enfamiljshus tycks vika

av nedåt (se diagram 1.20 och 1.21). Minskningen i antalet byggstarter av enfamiljshus beror delvis på arbetskraftsbrist samt brist på viktiga komponenter så som exempelvis fönster, kilankare och elskåp vilket har drivit upp byggkostnaderna.

Sedan i mars har dessutom antalet utfärdade bygglov för enfamiljshus minskat. Att byggbolagen har problem att ta sig an nya projekt syns bland annat i antalet bostäder som har beviljats bygglov men där byggandet ännu inte har påbörjats. Denna siffra uppgick i augusti till över 250 000 bostäder vilket är en historiskt hög nivå. Den lägre byggtakten av enfamiljshus motverkas dock av en högre efterfrågan på hyresbostäder vilket har inneburit fler byggstarter av flerbostadshus under året. Detta segment tycks alltså inte påverkas av utbudsrestriktionerna i lika hög utsträckning.

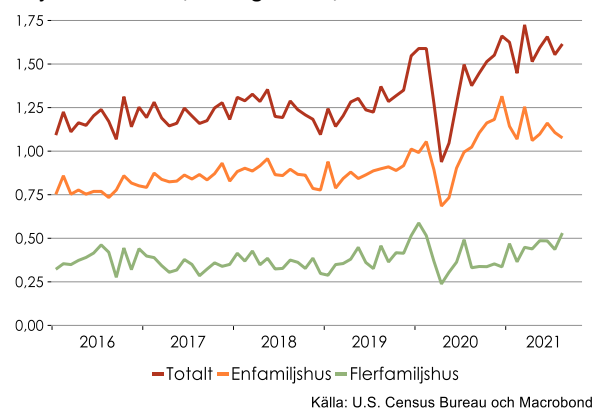
1.20 Bostadsinvesteringar

Index 2019=100, säsongrensat, fasta priser



1.21 Byggstarter

Miljoner bostäder, säsongrensat, årstakt

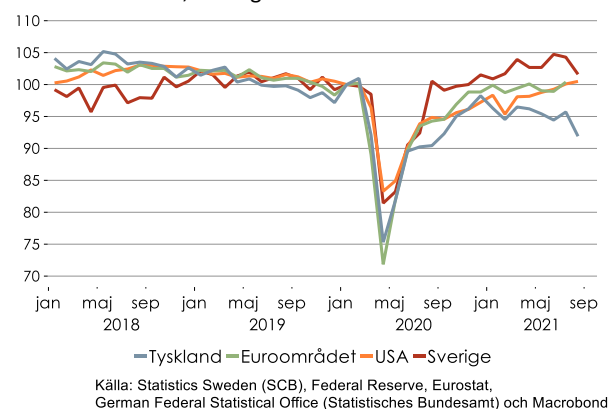


Industriproduktionen ökar

Amerikansk tillverkningsindustri har utvecklats positivt under de senaste månaderna efter att produktionen i början av året minskade till följd av utbudsproblem och hårt väder i de södra delarna av USA. Trots att företagen alltjämt rapporterar om problem kring tillgång på insatsvaror och långa leveranstider, har produktionen ökat tydligt sedan i februari. I juli var produktionen i nivå med den som rådde i början av föregående år och i augusti steg den ytterligare något.

1.22 Industriproduktion

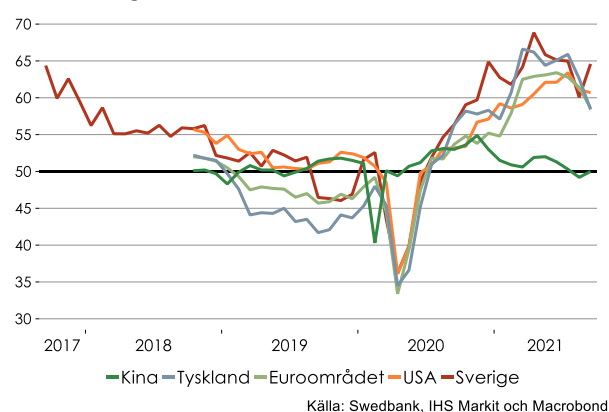
Index 2020:1=100, säsongrensat



Framåtblickande indikatorer visar på fortsatta förväntningar om tillväxt inom både tjänstesektorn och tillverkningsindustrin framöver (se diagram 1.23). Inköpschefsindex har dock vikit av nedåt inom båda sektorerna och i tjänstesektorn rapporterar företagen att det blir allt svårare att rekrytera personal samtidigt som efterfrågan upplevs minska.

1.23 Inköpschefsindex, tillverkningsindustrin

Index, säsongrensat



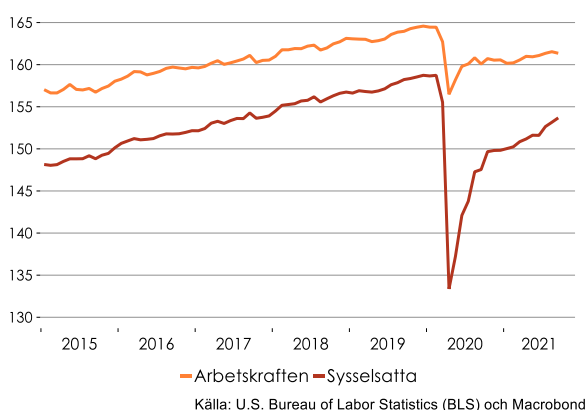
Hög efterfrågan på arbetskraft

Arbetsmarknaden fortsätter att gradvis förbättras. Arbetslösheten har under de senaste månaderna fortsatt att minska och uppgick i september till 4,8 procent. Nedgången beror huvudsakligen på att antalet sysselsatta har ökat. Inledningsvis föll arbetslösheten även på grund av att många personer i arbetsför ålder valde att lämna arbetskraften till följd av bland annat oro för viruset, fler förtidspensioneringar samt att skolorna varit stängda. Sedan februari i år har dock antalet personer i arbetskraften stigit. En mindre tillbakagång skedde sedan i september.

Såväl antal sysselsatta som antal arbetslösa (se diagram 1.24 och 1.25) befinner sig dock alltjämt på nivåer som avviker från de som rådde innan pandemin och arbetskraftsdeltagandet har enbart förbättrats marginellt under det senaste året.

1.24 Arbetskraftsdeltagande och sysselsättning

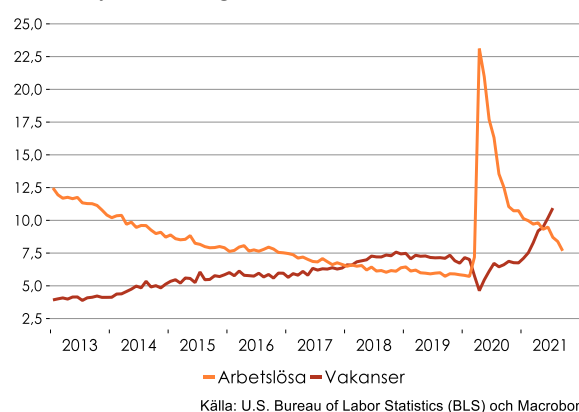
Antal personer, miljoner, säsongrensat



Samtidigt har efterfrågan på arbetskraft stigit kraftigt under senare tid och det lägre arbetskraftsdeltagandet än innan pandemin har gjort att det har blivit allt svårare att matcha jobbsökande med lediga platser. Detta riskerar att dämpa återhämtningen på arbetsmarknaden samt i ekonomin och det kan därför ta tid innan amerikansk sysselsättning når förkrisnivåer.

1.25 Arbetslösa och vakanser

Antal, miljoner, säsongrensat



Inflationen kvar på höga nivåer

Inflationen enligt KPI har sedan i maj i år uppgått till omkring fem procent eller högre. Sommarens prisuppgångar har varit både kraftfullare och mer långdragna än vad många förutsåg trots att en tillfälligt högre inflationstakt till följd av baseffekter var väntat. Inflationen har delvis drivits av en högre efterfrågan inom ett antal tjänstenärings vilket lett till högre priser på bland annat hotell och flyg. Priset på begagnade bilar har även stigit kraftigt till följd av att hyrbilsfirmorna snabbt har behövt utöka sina bilflottor. De utbudsproblem som har förekommit inom nybilsindustrin har även bidragit till att priserna på begagnade bilar har stigit ytterligare.

I inflationssiffrorna för juli och augusti syns dock tecken på att dessa effekter är på väg att avta, och i takt med att de låga prisnivåerna från förra året inte längre utgör basen i årstakterna väntas inflationen dämpas igen. Utbudsproblem samt ansträngda leverantörskedjor utgör dock alltjämt en uppåtrisk för inflationen och precis som i Europa har energipriserna stigit tydligt till följd av högre priser på bland annat gas och olja.

Ekonomiska politiken alltjämt expansiv

Den fortsatta återhämtningen i USA kommer delvis handla om hur spridningen av deltavarianten fortlöper och vilken påverkan den får på landets ekonomiska aktivitet. Trots fortsatta problem med hög smittspridning i vissa delstater samt trögare vaccinationstakt, bedöms dock inte utvecklingen av covid-19 leda till nya omfattande nedstängningar i USA.

Expansiviteten i den ekonomiska politiken är därtill av stor betydelse. Hur expansiv politiken blir och hur den kommer att utformas är dock svårt att överblicka. Det är ännu inte klart hur stora reformpaketen kommer att bli och i vilken form de kommer att antas. Dessutom är problemen kring skuldtaket enbart lösta på kort sikt. Finanspolitiken väntas fortsätta att stödja den ekonomiska tillväxten men med mindre fokus på stabiliseringspolitiska åtgärderna och istället ett ökat fokus på reformer och investeringar. Detta i kombination med ett högt hushållssparande talar för en fortsatt återhämtning inom tjänstesektorn och därmed ett förbättrat arbetsmarknadsläge.

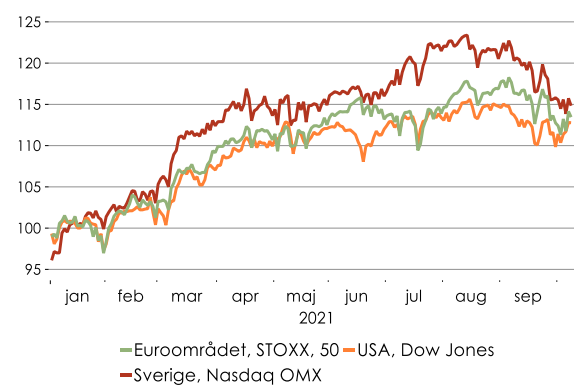
Återhämtningen på arbetsmarknaden riskerar dock att hämmas av att arbetskraftsdeltagandet alltjämt är lägre än innan pandemin vilket redan nu har inneburit att vissa sektorer upplever matchningsproblem. Dessutom påverkas industrin av långa leveranstider, högre fraktkostnader och brist på insatsvaror. Dessa faktorer kan väntas dämpa återhämtningen något och ge ett ökat inflationstryck.

En risk i sammanhanget är att inflationen biter sig fast på en hög nivå under en längre tid än väntat. Då kommer FED behöva strama åt penningpolitiken mer än vad den signalerar i dagsläget. Redan nu finns signaler om att de senaste månadernas höga inflationssiffror kan medföra att den amerikanska centralbanken tidigarelägger tillbakadragandet av tillgångsköpen, så kallad "tapering". Däremot har FED inte signalerat att räntehöjningar är att vänta i närtid. Oro kring när och hur centralbanker som FED ska lätta på gasen har gett avtryck på de finansiella marknaderna. Aktiemarknaderna har utvecklats svagare i september och de långa statsobligationsräntorna har stigit något.

Det finns alltså faktorer som talar för en fortsatt tydlig återhämtning i ekonomin och vissa faktorer som har en dämpande inverkan på tillväxten. Den sammanvägda bedömningen är att BNP-tillväxten i USA uppgå till sex procent under 2021 och fyra procent 2022. Detta är i linje med den bedömning som gjordes i juni.

1.26 Aktieindex

Index 2021:1=100



Källa: Nasdaq OMX Nordic, S&P Dow Jones Indices, STOXX och Macrobond

Euroområdet – stark utveckling andra kvartalet men tecken på inbromsning

Starkt andra kvartal

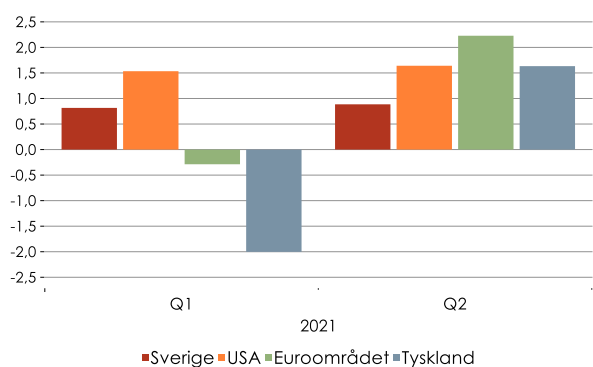
Euroområdet utgör den enskilt största exportmarknaden för basindustrin. Under de senaste åren har uppemot hälften av det samlade exportvärdet levererats till euroområdet och den ekonomiska utvecklingen hos de ingående länderna är därför mycket betydelsefull för företagen inom basindustrin.

Runt årsskiftet avstannade den ekonomiska återhämtningen i Europa. Inbromsningen kan kopplas till en andra våg av pandemin, en trög vaccinationstakt och därmed striktare restriktioner. Tysk BNP backade med hela två procent mellan fjärde kvartalet 2020 och första kvartalet 2021 (se diagram 1.27).

Under andra kvartalet i år skedde sedan en tydlig återhämtning. Tillväxten var betydligt starkare än vad många förutsåg. Återigen var det pandemin och politiken runt den som drev utvecklingen. Smittspridningen minskade tydligt på flera håll i Europa i takt med att vaccinationsgraden ökade och restriktionerna kunde därför lättas. Mot slutet av juli månad hade såväl Tyskland som Frankrike, Spanien och Italien passerat USA i antalet administrerade vaccindoser per capita. För Europa som helhet är vaccinationsgraden däremot alltjämt lägre än i USA. Det är framförallt Östeuropa som håller tillbaka utvecklingen. Hittills har vidare deltavarianten inte resulterat i några nya nedstängningar.

1.27 BNP-tillväxt

Kvartalsförändring, procent

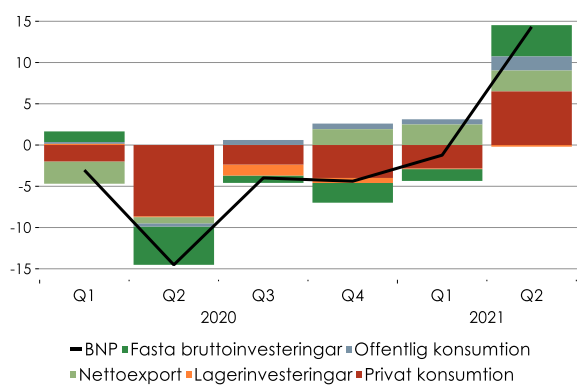


Källa: Statistics Sweden (SCB), U.S. Bureau of Economic Analysis (BEA), Eurostat, German Federal Statistical Office (Statistisches Bundesamt) och Macrobond

BNP i euroområdet var under andra kvartalet nästan 15 procent högre än året innan och drygt två procent högre än under kvartal ett (se diagram 1.27 och 1.28). Utvecklingen var särskilt stark i Italien och Spanien, men även i Tyskland och Frankrike skedde en tydlig återhämtning. Spaniens och Italiens tjänstesektorer har utvecklats starkt i takt med att restriktionerna har lättats och arbetslösheten har därmed fallit tillbaka under de senaste månaderna, även fast utlandsturismen är lägre än innan pandemin. Trots den starka utvecklingen var BNP-nivån i euroområdet fortfarande 2,5 procent lägre än i slutet av 2019, innan krisen.

1.28 Bidrag till BNP-tillväxten, Euroområdet

Årstakt, procent



Källa: ECB (European Central Bank) och Macrobond

Uppgången under andra kvartalet var bred. Uppgången drevs till stor del av konsumtionen men även investeringarna, nettoexporten och offentlig konsumtion gav positiva bidrag (se diagram 1.28). Investeringssuppgången gick till viss del hand i hand med ökade vinster och en allt positivare syn på framtiden.

Ökad optimism bland hushållen

Detaljhandeln, som föll tillbaka i slutet av 2020 och i början av 2021, återhämtade sig tydligt under våren. I juli backade detaljhandeln dock något igen, för att sedan i augusti röra sig sidledes. En expansiv ekonomisk politik och fortsatta lättade restriktioner talar dock för en god utveckling framöver. Även det faktum att hushållens sparande under krisen har ökat från 6,5 procent till 13,5 i euroområdet och från 11 procent till 16 procent i Tyskland.

Läget på arbetsmarknaden är fortsatt försvagat jämfört med innan pandemin men läget har förbättrats. Arbetslösheten har fallit tillbaka ytterligare och uppgick i juli till 7,6 procent för euroområdet. Precis innan pandemin låg siffran på 7,1 procent vilket var en historiskt låg nivå. Coronapandemin tycks därmed ha påverkat arbetslösheten i betydligt mindre utsträckning jämfört med exempelvis finanskrisen och eurokrisen. Däremot har effekten på antalet arbetade timmar varit större, trots att även detta mått har återhämtat sig från de nivåer som rådde i pandemins inledande skede. Troligtvis påverkas arbetslöshetsmålet alltjämt av de olika krisåtgärder som har vidtagits och som i sin tur kan ha förändrat arbetskraftsdeltagandet. Exempelvis har korttidspermitteringar sannolikt bidragit till att arbetslösheten inte har ökat mer.

Arbetslösheten har sjunkit i alla de stora länderna. Indikatorer visar också på gott stämningläge bland hushållen i euroområdet, exempelvis i Tyskland, Frankrike och Italien. Stämningläget är lite svagare i Spanien, men utvecklingen går åt rätt håll. Även i detaljhandeln har stämningläget blivit betydligt mindre negativt under året och visar sedan i somras på viss optimism.

Varuexporten hade i juli ökat med ca sex procent hittills i år. Framförallt var utvecklingen stark under februari och fram till sommaren. Därefter har det skett en inbromsning. Nedgången är kopplad bland annat till de utbudsproblem som uppkommit inom industrin.

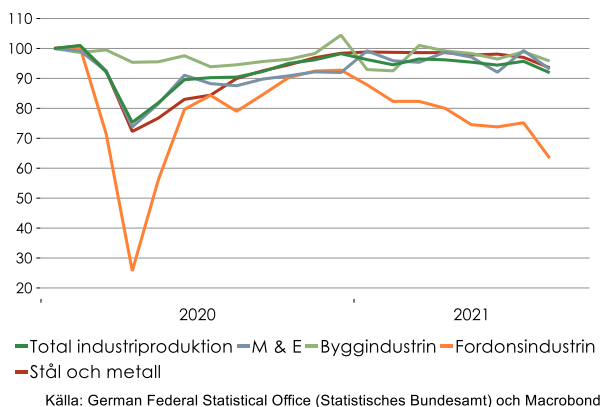
Utbudsproblem inom industrin

Industriproduktionen i euroområdet var i juli i år tillbaka på ungefär samma nivå som i början av 2020 (se diagram 1.22). Tysk industriproduktion var

däremot fortsatt cirka fem procent lägre än nivån före krisen och i augusti föll produktionen ytterligare (se diagram 1.29).

1.29 Industriproduktion i Tyskland

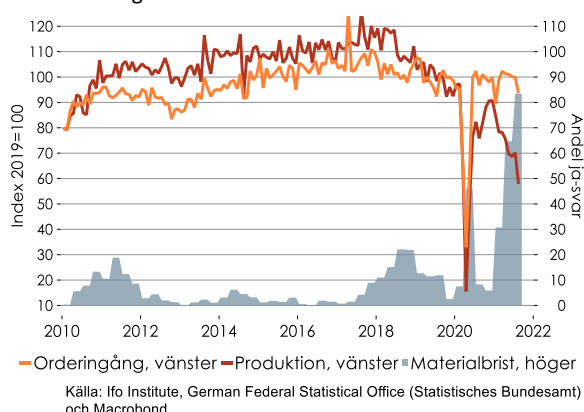
Index 2020:1=100, säsongrensat och kalenderkorrigerat



Framförallt är det tysk fordonsindustri som har utvecklats svagt, men även andra delar av industrin backade i augusti. Produktionen i fordonsindustrin var i augusti nästan 40 procent lägre än i början av 2020 (se diagram 1.29). Produktionen i fordonsindustrin föll kraftigt under inledningen av pandemin, men sedan skedde en återhämtning. Under detta år har produktionen backat återigen. Mellan januari och juni i år minskade produktionen med hela 15 procent och i augusti skedde ytterligare produktionstapp. Även i Sverige har fordonsindustrin backat.

1.30 Utbudsproblem i tyska fordonsindustrin

Index och andel ja-svar i procent, säsongrensat och kalenderkorrigerat



Utvecklingen i den tyska fordonsindustrin beror till stor del på bristen på halvledarkomponenter. Detta illustreras av diagram 1.30. Diagrammet visar på hög

orderingång, men stor materialbrist och fallande produktion.

Den tyska byggindustrin utvecklades svagare under årets två inledande månader till följd av bland annat stora regnmängder. I mars växlade dock produktionen inom byggindustrin upp igen men därefter har produktionen gradvis dämpats svagt. Totalt sett har byggsektorn påverkats i mindre grad än övriga branscher inom den tyska ekonomin sedan coronapandemins utbrott. Det kan sannolikt kopplas till långa ledtider och möjligtvis ett ökat hemmafokus.

En begränsande faktor för både byggindustrin och tillverkningsindustrin inom euroområdet som helhet är att arbetskraftsbristen snabbt har blivit allt mer påtaglig under året. Inom båda dessa sektorer är andelen företag som upplever att bristen på arbetskraft hämmar produktionen på rekordhöga nivåer och situationen riskerar därmed att förvärra de utbudsproblem som redan finns inom industrin.

Inbromsning i återhämtningen

För industrin i euroområdet har många framåtblickande indikatorer under senare tid gått tillbaka. Bland annat har inköpschefsindex för tillverkningsindustrin enligt Markit backat något under perioden juni-september (se diagram 1.23). Även Europeiska kommissionens index som mäter stämningläget bland euroområdets industriföretag visar att tillväxten har dämpats något. Fortfarande är de dock på nivåer som pekar på tillväxt.

Den höga nivån på inköpschefsindex enligt Markit för euroområdet har delvis drivits av orderingången, men även av kraftigt minskade färdigvarulager till följd av problem i leveranskedjorna. Som visades i diagram 1.30 är det därmed inte självklart att höga nivåer på de sammantagna framåtblickande indikatorerna innebär en stark utveckling av produktionen. Utbudsproblemen har visat sig ha en hämmande effekt på tillväxten då företagens möjligheter att möta den stigande efterfrågan har varit begränsad.

Den senaste tidens utveckling indikerar att tillväxten i euroområdets exportefterfrågan har mattats av något och att industriproduktionen ökar i en något långsammare takt. På utbudssidan fortsätter

samtidigt leveranstiderna och priserna på insatsvaror att stiga utan tecken på lättnader. Även i Tyskland har inköpschefsindexet minskat under de senaste månaderna men visar alltså på ett positivt stämningsslag, vilket även andra index så som det vanligt använda ifo-indexet gör.

För tjänstesektorn i euroområdet föll inköpschefsindexet under hösten 2020 i takt med att smittspridningen tog fart på nytt inom Europa. Sedan årsskiftet har indexet däremot stigit och de senaste månadernas nivåer tyder på att framtidsutsikterna hos tjänsteföretagen är optimistiska, även om en viss nedgång har skett under augusti och september.

Inbromsning i återhämtningen

Lättade restriktioner, ett trots allt fortsatt positivt stämningsslag, ett högt hushållssparande och expansiv finans- och penningpolitik, gör att återhämtningen förväntas fortsätta framöver. Hur stark återhämtningen blir beror bland annat på hur snabbt tjänstesektorerna och turistbranschen återgår till ett mer normalt läge. Här spelar utvecklingen av pandemin roll vilket bland annat kan väntas påverka i vilken utsträckning hushållen väljer att dra ned på sitt sparande. Viktigt är även hur bestående utbudsproblemen inom industrin blir. Den oväntat starka utvecklingen under det andra kvartalet motiverar en upprevidering av BNP-prognosen. Tillväxten väntas bromsa in något framöver vilket är i linje med den dämpning som skett i olika indikatorer. Den sammantagna bedömningen är att BNP växer med 4,8 procent i år och 4,0 procent under 2022.

Svensk ekonomi

Investeringarna drev tillväxten i kvartal två

Svensk ekonomi klarade sig relativt väl under pandemin. Visserligen drabbades delar av exempelvis tjänstesektorn hårt och BNP minskade med knappt tre procent under 2020.

Arbetsmarknaden försvagades också tydligt. Men i relation till framförallt euroområdet men även USA, föll svensk BNP i mindre utsträckning. Flera faktorer bidrog sannolikt till detta, som att restriktionerna varit mindre omfattande i Sverige och att strukturen på näringslivet skiljer sig åt.

Under det första halvåret i år har ekonomin fortsatt att utvecklas väl. BNP steg med 0,8 procent i säsongsrensade tal under det första kvartalet 2021 jämfört med kvartalet innan. Detta var en oväntat stark utveckling givet de restriktioner som infördes vid årsskiftet till följd av den ökade smittspridningen. Under det andra kvartalet ökade BNP ytterligare och den säsongsrensade kvartalstillväxten uppgick till 0,9 procent. Sammantaget ökade BNP med cirka 4,6 procent första halvåret jämfört med motsvarande period 2020. Därmed var BNP återigen på i princip samma nivå som i det fjärde kvartalet 2019, innan pandemin.

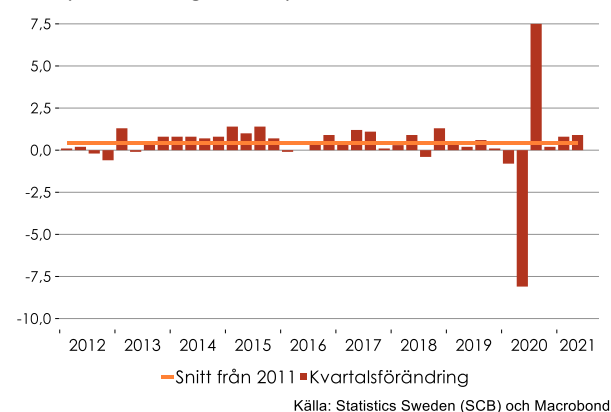
Tillväxten i kvartal två drevs främst av en ökning i de fasta bruttoinvesteringarna där både bostäder och anläggningar samt maskiner och inventarier bidrog till ökningen. Uppgången i näringslivets investeringar var bred, men det var framför allt i tjänstesektorn som investeringarna ökade mest. Även privat och offentlig konsumtion bidrog till den positiva BNP-tillväxten.

Däremot minskade exporten av såväl varor som tjänster under det andra kvartalet 2021.

Exportminskningen sammanfaller med vårens dämpning i den globala världshandeln, som dessförinnan hade utvecklats mycket starkt. Redan under fjolårets sista kvartal hade Sveriges varuexport återhämtat sig till de nivåer som rådde innan pandemin bröt ut, och trots det senaste kvartalets minskning var exporten av varor cirka sex procent högre än i slutet av 2019.

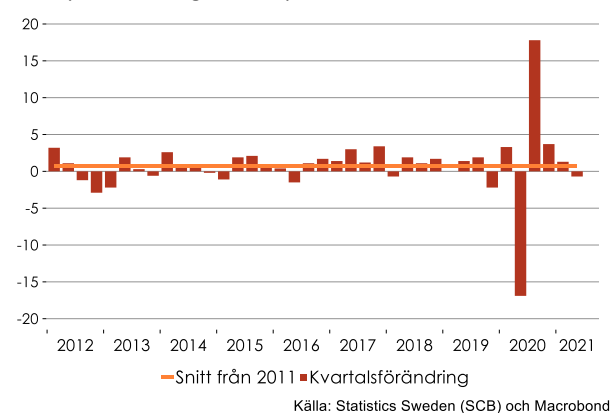
2.1 BNP

Fasta priser, säsongsrensats, procent



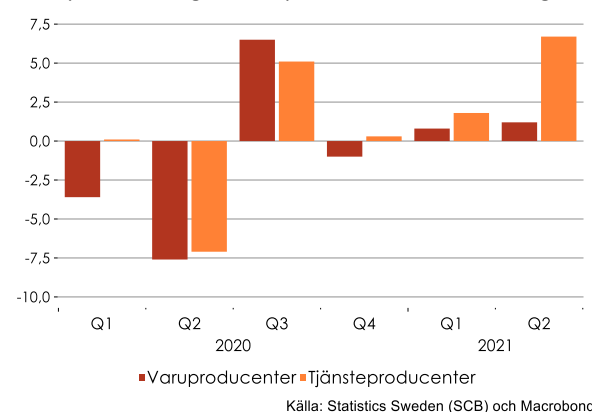
2.2 Export av varor

Fasta priser, säsongsrensats, procent



2.3 Fasta bruttoinvesteringar

Fasta priser, säsongsrensats, procent, kvartalsförändring



Stigande bostadsinvesteringar

Bostadsinvesteringarna, som på egen hand utgör ungefär en femtedel av de totala investeringarna, ökade sammantaget med drygt tre procent under 2020 jämfört med 2019. Hittills i år har investeringarna fortsatt att stiga och nybyggnationen var under det andra kvartalet cirka åtta procent högre jämfört med motsvarande kvartal föregående

år. Investeringarna i ombyggnation uppgick till drygt sex procent högre jämfört med för ett år sedan medan investeringar i fritidshus var något lägre jämfört med motsvarande period 2020.

2.4 Bostadsinvesteringar

Fasta priser, säsongrensad, miljarder kronor

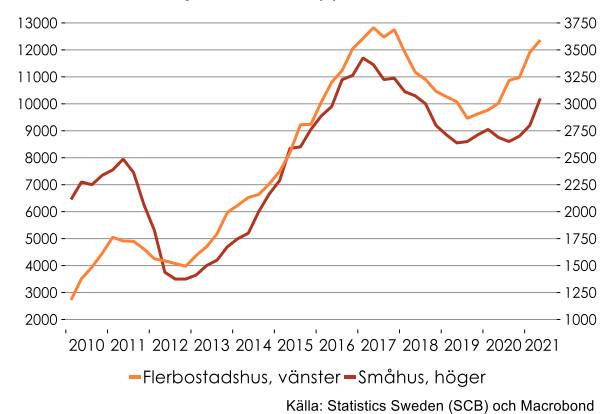


Konjunkturinstitutets indikator för byggindustrin ökade ytterligare i september och uppgången drevs framförallt av husbyggarnas mer expansiva anställningsplaner och växande orderstock. Även anbudspriserna har stigit och byggandet förväntas öka under kommande månader.

Även statistiken över antal byggstarter och utfärdade bygglov indikerar att bostadsinvesteringarna kan komma att öka under året. Denna statistik är visserligen svårtolkad till följd av säsongeffekter och eftersläpningar i rapporteringen men kan ändå ge en fingervisning om hur bostadsinvesteringarna väntas utvecklas framöver. I diagram 2.5 visas utjämnade tidsserier över SCB:s uppräknade data över antalet byggstarter. Enligt denna statistik har byggandet av både flerbostadshus och småhus ökat under året och totalt har omkring 35 000 bostäder påbörjats under kvartal ett och två.

2.5 Byggstarter

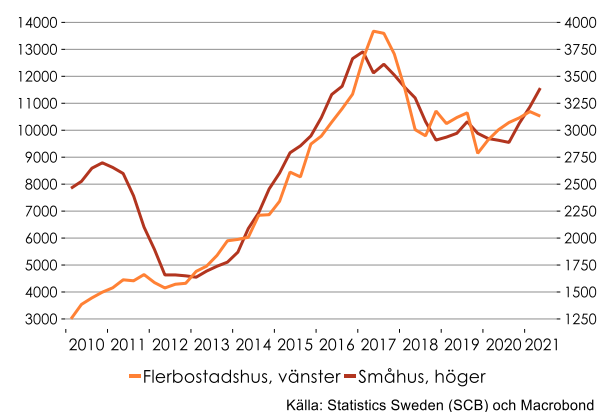
Antal bostäder, utjämnad och uppräknad kvartalsdata



Statistiken över antalet utfärdade bygglov talar även för att byggandet kan fortsätta att utvecklas positivt under året. Trots att eftersläpningar i rapporteringen gör att de senaste fyra kvartalen är underskattade, varav störst underskattning sker i det senaste kvartalet, syns redan nu en tydlig ökning i antalet utfärdade bygglov för småhus under 2021.

2.6 Utfärdade bygglov

Antal bostäder, utjämnad kvartalsdata



Ökningen av antalet utfärdade bygglov för småhus skulle kunna bero på förändrade boendepreferenser. Att omsättningen av bostäder har varit hög under pandemin kan vara ett tecken på att preferenserna för många hushåll har förändrats och att många vill bo annorlunda. Omsättningen av bostäder tenderar att samvariera med konjunkturen, så när konjunkturen stärks ökar omsättningen och när konjunkturen försvagas sjunker omsättningen. Under coronapandemin har omsättningen varit hög trots att konjunkturen inledningsvis försvagades vilket skulle kunna förklaras av förändrade behov till följd av mer hemarbete och livsstilsförändringar.

En annan faktor som talar för ett ökat byggande och stigande bostadsinvesteringar är de höga bostadspriserna. Coronapandemin hade inledningsvis en negativ inverkan på bostadspriserna men återhämtningen skedde snabbt. Sedan april 2020 har bostadspriserna stigit tydligt, även om en viss inbromsning har skett sedan i maj 2021. En högre grad av hemarbete och att en större andel av inkomsterna därmed läggs på boendet är en möjlig förklaring till bostadsprisernas starka utveckling. Förväntningar om fortsatt låga räntenivåer och återhämtning i ekonomin är också faktorer som har bidragit till den senaste tidens prisuppgångar.

På längre sikt talar stigande räntor för att prisutvecklingen och därmed bostadsinvesteringarna kan komma att bli svagare. En annan faktor som kan verka återhållande på bostadsinvesteringarna är ökande byggkostnader i spåren av stigande råvarupriser och utbudsbegränsningar. Vår bedömning är att hushållen under den närmaste tiden kommer fortsätta att investera i de egna hemmen och endast till viss del växla över till mer konsumtion av resor och andra typer av upplevelser. Att covid-19 kommer att fortsätta att cirkulera i världen och att vaccineringen i mindre utvecklade länder drar ut på tiden talar bland annat för det.

Utan cement ingen betong

En förutsättning för att bostadsinvesteringarna ska fortsätta att öka är att cementkrisen inte återigen intensifieras. Den 29 september i år röstade en riksdagsmajoritet för undantagslagen som beviljade Cementa fortsatt tillstånd för kalkbrytning i Slite. Flertalet miljöorganisationer har redan flaggat för att de tänker överklaga tillståndet till Högsta domstolen, vilket kan komma att skapa nya problem för Cementa.

I händelse av att Cementas förlorar sitt tillstånd för kalkbrytning föreligger enorma konsekvenser för svensk ekonomi. Utan cement, ingen betong. Bristen på cement slår mot allt typ av byggande. Två tredjedelar av totala byggmarknaden är i behov av cement, och all typ av nyproduktion förutsätter cement. Det leder till att nödvändiga infrastrukturprojekt, för såväl samhällsutveckling som klimatomställning försenas. Tillverkningen i Slite står idag för omkring 75 procent av all den cement

som används i Sverige. Att ersätta en sådan omfattande produktion med import kan komma att ta flera år. Tillgången hos andra producenter, teknik och miljökrav samt logistiksystem är några faktorer som gör import svår.

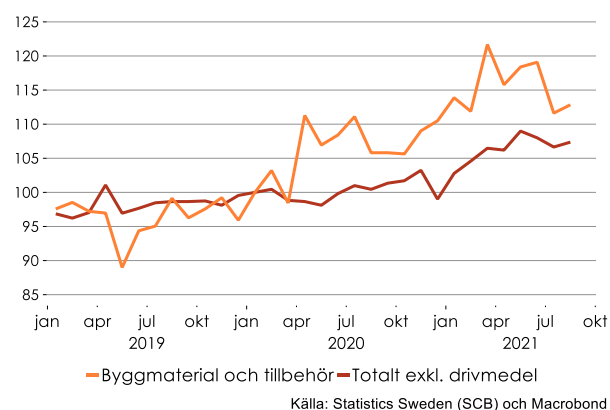
Om Cementa inta tillåts bryta kalk förväntas 175 000 arbetstillfällen inom bygg- och anläggningsindustrin påverkas direkt. Medräknas även de branscher som är beroende av leverans av betong eller är underleverantörer till Cementa kan upp till 280 000 jobb hotas. Stora produktionsbortfall inom byggindustrin och i den övriga ekonomin uppkommer därmed. Dessutom förväntas mängden investeringar minska med drygt 20 miljarder per månad.

Detaljhandeln mer dämpad under sommaren

Försäljningsvolymen inom detaljhandeln utvecklades positivt som helhet under 2020. Det var även en stark utveckling under inledningen av 2021, efter en nedgång med nästan fem procent mellan november och december förra året. Under juni och juli i år minskade försäljningsvolymen något men i augusti ökade den återigen och uppgick då till cirka sju procent högre än motsvarande månad föregående år (se diagram 2.7).

2.7 Detaljhandeln

Försäljningsvolym, index, 2020:1=100, säsongsrensat.



En del som gick starkt under 2020 var försäljningen av byggmaterial och tillbehör. Under fjolåret ökade försäljningsvolymen för dessa företag med nästan 15 procent, en utveckling som har varit gynnsamt även för skogsindustrin. Under de inledande månaderna av 2021 ökade försäljningen av byggmaterial ytterligare men under sommaren skedde sedan en

tydlig nedgång. I augusti var försäljningsvolymen på ungefär samma nivå som i indelningen av året.

Totalt sett har hushållens varukonsumtion mätt i fasta priser varit högre under första halvan av året jämfört med innan pandemin, medan konsumtionen av tjänster har varit mer dämpad. Under både första och andra kvartalet i år var hushållens konsumtion av tjänster ungefär sju procent lägre jämfört med genomsnittet för 2019 enligt Nationalräkenskaperna. Under framförallt juli syns dock tydliga signaler på att konsumtionen inom vissa tjänstebanscher växlade upp kraftigt.

Minskad industriproduktion i augusti

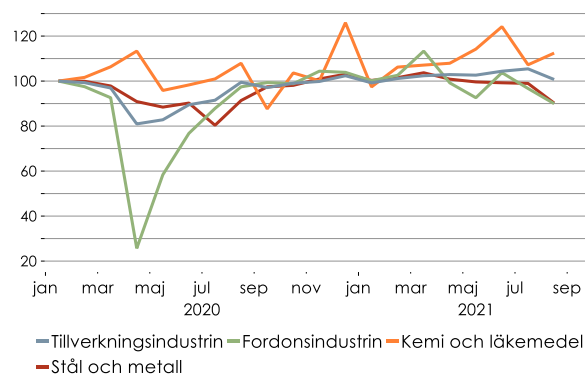
Produktionen inom tillverkningsindustrin som helhet återhämtade sig kraftfullt under andra halvan av 2020 och nådde redan under hösten den nivå som rådde innan coronapandemins utbrott. Utvecklingen under 2020 spretar dock mellan olika branscher. De branscher som tvingades stänga ned påverkades så klart tydligt negativt, medan andra branscher som erbjöd varor till vår nya hemmavardag till och med fick ett uppsving. Den genomsnittliga årsförändringen i produktion för hela tillverkningsindustrin sammantaget landade på en minskning med 5,5 procent under 2020.

Till skillnad mot euroområdet i allmänhet och Tyskland i synnerhet, fortsatte svensk industriproduktion att utvecklas positivt även under första halvan av 2021 (se diagram 1.22 och diagram 2.8). I juni var produktionen drygt 15 procent högre jämfört med motsvarande period 2020, vilket delvis var en baseffekt till följd av det stora fallet under förra året. Under sensommaren utvecklades dock produktionen svagare och i augusti sjönk produktionsvärdesindex för tillverkningsindustrin med 4,5 procent i säsongsrensade och kalenderkorrigerade tal jämfört med i juli (se diagram 2.9). Troligtvis har produktionen påverkats negativt av de logistikproblem som medfört att många företag upplever brist på insatsvaror. Fordonsindustrin har exempelvis backat med cirka tio procent sedan inledningen av detta år. Här spelar brist på insatsvaror som halvledare stor roll. Global brist på halvledare har till exempel tvingat stora inhemska fordonstillverkare som Volvo och Scania att tillfälligt pausa produktionen.

Hittills i år är ökningen drygt elva procent, jämfört med perioden januari till augusti 2020.

2.8 Industriproduktion

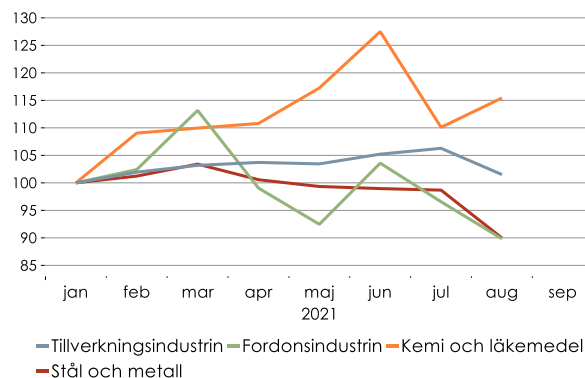
Index, 2020:1=100, säsongsrensade och kalenderkorrigerade



Källa: Statistics Sweden (SCB) och Macrobond

2.9 Industriproduktion

Index, 2021:1=100, säsongsrensade och kalenderkorrigerade

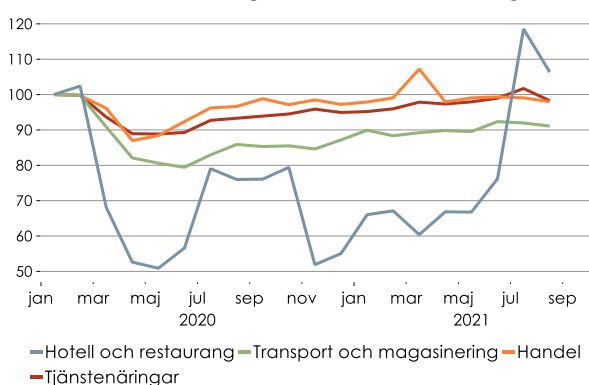


Källa: Statistics Sweden (SCB) och Macrobond

Produktionen inom tjänstesektorn utvecklades starkt under inledningen av sommaren i takt med att vaccinationsgraden ökade och restriktionerna lättades. I juli steg tjänsteproduktionen med cirka tre procent i säsongsrensade och kalenderkorrigerade tal jämfört med månaden innan och därmed uppnåddes de nivåer som rådde innan pandemin. Hotell- och restaurangbranschen utvecklades särskilt starkt med en månatlig tillväxttakt på hela 60 procent. I augusti sjönk dock produktionen tillbaka något inom flertalet tjänstebanscher (se diagram 2.10). Sammantaget har produktionen ökat med drygt tre procent sedan i januari. Hittills i år är ökningen drygt fem procent, jämfört med perioden januari till augusti 2020.

2.10 Tjänsteproduktion

Index, 2020:1=100, säsongrensat och kalenderkorrigerat



Källa: Statistics Sweden (SCB) och Macrobond

Små lager och långa leveranstider

Konjunkturinstitutets samlade barometerindikator har under det senaste halvåret visat att stämningläget inom den svenska ekonomin är mycket starkare än normalt. I augusti och september minskade indikatorn något men befinner sig fortfarande på en historiskt hög nivå. Samtidigt har det blivit allt tydligare att de höga nivåerna till stor del förklaras av begränsningar på utbudssidan snarare än enbart stark efterfrågan.

Tillverkningsindustrins konfidensindikator backade med nästan två enheter i september från 128,5 till 126,6 (se diagram 2.11). Den huvudsakliga förklaringen till att indikatorn föll tillbaka var att förväntningarna på produktionsvolymen de närmaste tre månaderna blivit mindre optimistiska jämfört med månaden innan. Den alltjämt höga nivån på konfidensindikatorn förklaras dock främst av att färdigvarulagren är nedpressade samt att företagen bedömer att orderstocken är stor. Materialbrist och leveransproblem påverkar sannolikt företagets syn på både lagren och orderstocken. Företagen anger däremot att orderingen på både hemmamarknaden och exportmarknaden är betydligt högre än normalt samt att försäljningspriserna väntas öka. Dessutom är anställningsplanerna mer expansiva än någonsin.

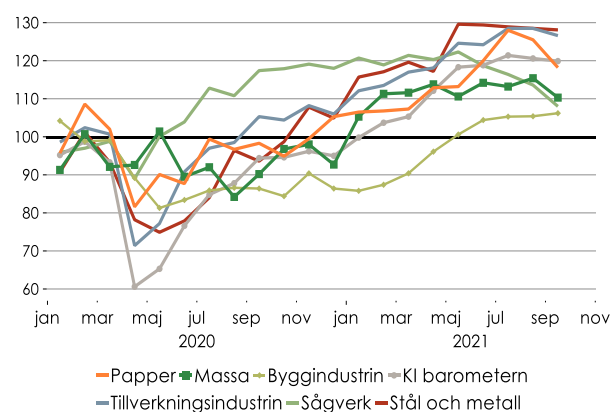
I basindustrins branscher backade samtliga konfidensindikatorer i september. Bland sågverken och företagen inom massa- och pappersindustrin dämpades förväntningarna om de närmaste månadernas produktionsvolym något. Inom stål- och metallindustrin blev däremot produktionsplanerna ännu mer expansiva. Färdigvarulagren har visserligen

ökat inom basindustrins samtliga branscher under de två senaste månaderna men bedöms alltjämt vara små.

Även inom detaljhandeln är varulagren små och företagens omdömen om nuvarande försäljningssituation försämrades något i september. Däremot är förväntningarna på försäljningsvolymen under de kommande tre månaderna fortsatt optimistiska och ligger i linje med det historiska genomsnittet.

2.11 Indikatorer på stämningläget

Index, säsongrensat



Källa: Konjunkturinstitutet och Macrobond

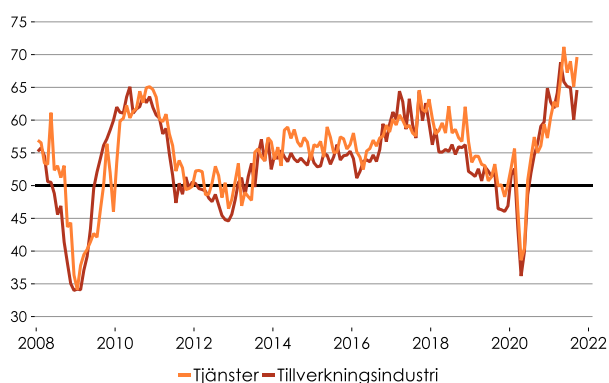
Anm; Konfidensindikatorn för industrin är en sammanvägning av orderstock (nulägesomdöme) - färdigvarulager (nulägesomdöme) + produktionsvolym (förväntningar).

En annan indikator är Swedbanks inköpschefsindex. Till skillnad mot Konjunkturinstitutets indikator ökade Swedbanks index för tillverkningsindustrin i september efter att ha minskat varje månad sedan april. Den nedåtgående trenden i indexet tyder dock på att expansionen i industrin har tappat fart under sommaren samtidigt som utbudsbrister och leveransstörningar blivit en allt större utmaning. Med undantag för senaste månaden har delindex för såväl planerad produktion som ordergång minskat sedan i våras och leverantörernas leveranstider har fortsatt att stiga. Om problemen kring bristen på insatsvaror blir än mer långdragna riskerar detta att fortsätta att slå mot företagets produktion.

Även inom den privata tjänstesektorn befinner sig inköpschefsindex i tillväxtzonen och indexet steg i september. Precis som för tillverkningsindustrin bidrar dock förlängda leveranstider till de höga nivåerna. Företagen anger att sysselsättningen fortsätter att öka i den privata tjänstesektorn.

2.12 Inköpschefsindex, tillverkningsindustrin

Index, säsongrensat



Källa: Swedbank och Macrobond

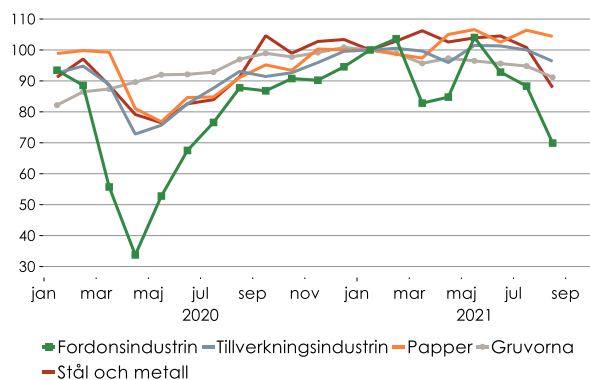
utbudsproblemen inom industrin lättas något och att samhällen öppnas upp ytterligare väntas även Sveriges export ta fart. BNP-tillväxten väntas uppgå till 3,9 procent 2021 och 4,0 procent 2022.

Vikande ordergång

I diagram 2.13 visas ordergången enligt SCB fram till augusti. Dessa data tyder på att efterfrågan på industriprodukter har minskat i många branscher under den senaste tiden och att ordergången för tillverkningsindustrin som helhet därmed är på en lägre nivå än under inledningen av året. Fordonsindustrin samt stål- och metallindustrin är två branscher där ordergången föll tydligt under augusti månad.

2.13 Ordergång

Index 2021:1=100, säsongrensat



Källa: Statistics Sweden (SCB) och Macrobond

Framöver väntas återhämtningen i svensk ekonomi fortsätta. BNP-indikatorn vände visserligen ner i augusti och minskade med 3,8 procent jämfört med månaden innan, vilket talar för att tillväxten kan bli lägre under det tredje kvartalet. Hittills i år har dock indikatorn ökat med drygt fyra procent jämfört med perioden januari till augusti 2020. Borttagna restriktioner och ett uppdämt konsumtionsbehov väntas innebära att hushållens konsumtion av tjänster ökar kraftigt. I takt med att

Basindustrin

Svagt ökad produktion i basindustrin 2021 och 2022

I basindustrin är situationen och utsikterna inte allt för olika vid förra rapporten i juni.

Kapacitetsutnyttjandet och produktionen är i många fall på historiskt höga nivåer och någon direkt volymtillväxt väntas inte i år för industrin som helhet. Under 2022 väntas tillväxten uppgå till en procent. Efterfrågan är stark men utbudsproblem och restriktioner håller delvis tillbaka produktionen.

Stigande elpriser bekymmersamt

Att energikostnaderna nu är höga är så klart bekymmersamt då många delar av industrin är väldigt energiintensiva. Men på kort sikt är stigande elpriser ett mindre problem då industrin minskar sin riskexponering genom att säkra sitt elpris. Stigande elpriser är dessutom något som inte bara påverkar svenska företag, varför konkurrenskraften inte nödvändigtvis försämras. I många andra länder får dock industrin olika typer av stöd, exempelvis för utsläppsrätternas påverkan på elpriset, vilket gör det svårt att jämföra industrins elkostnader. De som har verksamhet i norra delarna av Sverige har dessutom drabbats mindre då priserna där inte stigit lika mycket. Höga priser på basindustrins produkter underlättar också. Det finns också delar av industrin, som exempelvis sågverken, som är mindre påverkade av elpriser då energikostnader endast utgör en mindre del av produktionskostnaderna. De stora kostnadsposterna för dessa är råvaran och lönekostnaderna.

Om de höga priserna på el och andra produktionskostnader består under en längre tid blir situationen mer problematisk. Produktionen kan då komma att minska. Inte minst blir det ett problem för de företag som basindustrin är underleverantörer till. Priserna däremot är i många fall satta internationellt. Om kostnadsökningarna är mer globala kan det uppkomma prisökningar den vägen. Inom vissa delar av basindustrin kan dock prishöjningar uppkomma.

Ökat utbud – mycket en politisk fråga

På lite längre sikt väntas den globala efterfrågan på skogsindustrins produkter samt stål och metaller och andra byggmaterial fortsätta stiga. Det beror bland

annat på att svensk basindustri ligger i framkant när det gäller hållbar produktion och att bidra till ett minskat klimatavtryck. Dessutom har exempelvis skogsprodukter positiva klimategenskaper vilket gör att de är en viktig del i arbetet med att minska koldioxidutsläppen. Även basmetallerna är helt centrala i klimatomställningen då dessa behövs för att till exempel kunna elektrifiera samhället och behovet av exempelvis koppar ökar brett längs hela värdekedjan. Det behövs till exempel mer koppar för att få fram klimatsmart el, för att förflytta elen och slutligen där elen konsumeras. Samtidigt väntas elbehovet öka.

Ökad levnadsstandard i utvecklingsländer ger också en ökad efterfrågan. För skogsprodukter ökar sannolikt det globala utbudet under de kommande åren. För metallerna är detta inte lika självklart. I vilken utsträckning produktionen i Sverige ökar är också oklart. Möjligheten att öka svensk produktion av metaller styrs främst av politiska beslut kring tillstånd. För skogsindustrin är exempelvis äganderätten och tillgången till råvaran från skogen avgörande frågor, eftersom det påverkar viljan att bygga ut kapaciteten. Energitillgången är en annan central fråga. Det är viktigt att politikerna inser att det krävs förändringar och förbättringar på dessa områden för att basindustrin ska kunna växa, vara konkurrenskraftig och kunna bidra till ett bättre klimat.

Framtiden för stål- och metallindustrin kommer bland annat att påverkas av hur framgångsrika de nya satsningarna på fossilfritt stål blir.

En utmaning för industrin är alltså politiken som har ett snävt nationellt perspektiv när det gäller klimatutmaningarna. Sveriges utsläpp utgör endast 0,1 procent av de totala utsläppen och vårt största bidrag till de globala klimatutmaningarna är därför att få fortsätta utveckla hållbara processer.

Utvecklingen riskerar att bromsas av politiska beslut runt äganderätt, klimatåtgärder, tillståndsprövningar och energitillgången. Politiken är alltså en broms trots att svensk basindustri har uppenbara möjligheter att bidra till ett bättre klimat.

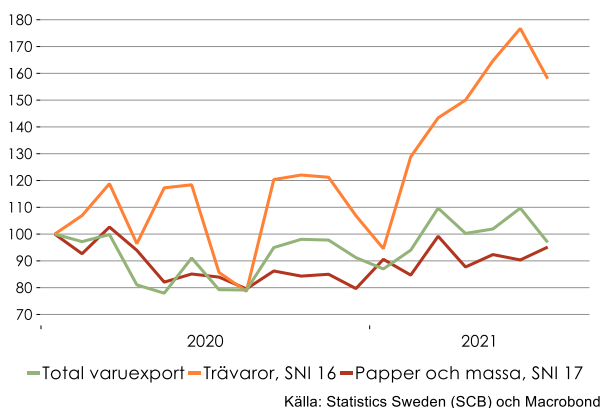
Skogsindustrin

Kraftigt stigande priser på trävaror

Efter det inledande akuta läget av pandemin, när allt stannade upp, har skogsindustrin utvecklats relativt väl. Branschen tillhör den delen av näringslivet som upplevde en ökad efterfrågan till följd av en expansiv politik och ett ökat hemmafokus när olika restriktioner infördes. Som tidigare visats ökade exempelvis bostadsinvesteringar och bygghandeln relativt starkt i både Sverige och USA, vilket har varit positivt för branschen. Sammantaget ökade exportvärdet för svenska trävaror med i genomsnitt elva procent 2020 jämfört med 2019. Och hittills i år uppgår ökningen till drygt 40 procent. Detta kan jämföras med total varuexport som minskade med sex procent under 2020, och sedan har ökat med 13 procent i år fram till juli.

2.14 Exportvärden (SEK)

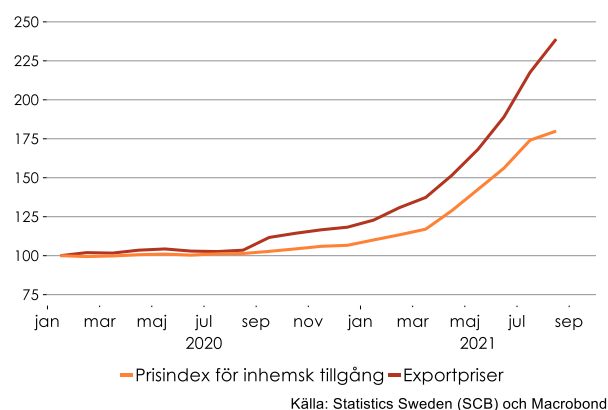
Index, 2020:1=100



Att exportvärdet har ökat så markant på trävaror i år är till störst del en följd av snabbt stigande exportpriser (se diagram 2.15). I augusti var exportpriset på trävaror 130 procent högre än under motsvarande period 2020. Exportvolymerna har däremot minskat jämfört med förra året. Fram till juli var exporten sex procent lägre än motsvarande period 2020. Framförallt var det en stor nedgång under inledningen av året, bortsett från januari har det skett en viss svag ökning av exporten.

2.15 Exportpriser (SEK) trävaror

Index, 2020:1=100



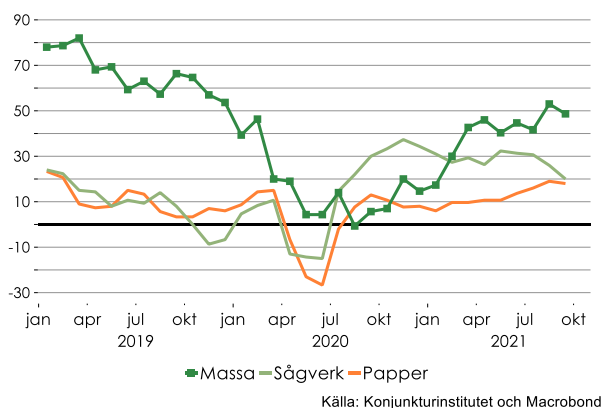
Stigande priser och ändå en relativt stabil utveckling av produktionen tyder på att utbudet inte har ökat i takt med den stigande efterfrågan på trävaror. Det pressade marknadsläget har medfört att även de inhemska priserna stigit tydligt.

Enligt Konjunkturinstitutets senaste barometer från september förväntas situationen vara likartad även under de kommande månaderna. Fortfarande bedömer en stor andel av företagen att priserna kommer att stiga framöver. Barometern tyder även på ett fortsatt väldigt starkt stämningsläge, men en viss tillbakagång har skett (se diagram 2.11). Nedgången följer av en något mindre ansträngd lagersituation, viss dämpning av orderläget och förväntad produktion. Från barometern i juli framgår att cirka 60 procent av företagen anser att det främsta produktionshindret är maskin- och anläggningsskapacitet. Brist på efterfrågan eller tillgången på arbetskraft uppfattas inte som något större hinder. Inom industrin är bedömningen att antal anställda kommer att öka framöver.

Mindre ökning av träproduktionen väntas

Efterfrågan på sågade trävaror är alltså hög och lagren nedpressade. Men ett högt kapacitetsutnyttjande gör att endast en mindre produktionsökning kan väntas under året. Utbyggnad av kapaciteten tar tid och är kostsamt. Investeringar bromsas dessutom av osäkerhet kring om efterfrågan långsiktigt kommer att vara hög. Ett oklart politiskt läge för den svenska skogsindustrin, bland annat kopplat till tillgången till skogsråvara, är också en broms. Det finns en oro för konsekvenserna av den konflikt som finns om hur balansen mellan produktion och naturvård ska se ut i svenska skogar.

2.16 Förväntad produktionsvolym, skogsindustrin Index, 3-månaders glidande medelvärde



Stabilt hög efterfrågan på förpackningsmaterial

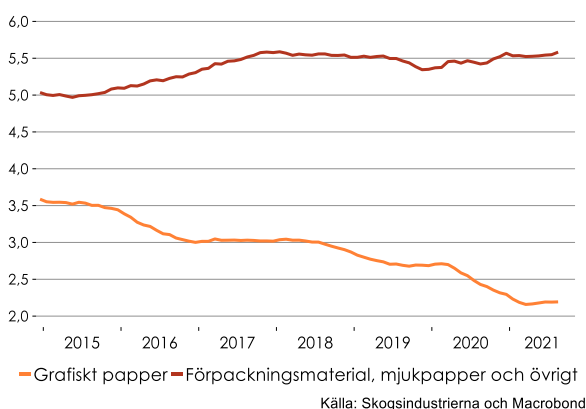
Som en följd av den ökade e-handeln under pandemin steg även de svenska pappers- och kartongbrukens produktion och leveranser av förpackningsmaterial. Detta efter att ha toppat 2017 och därefter bromsat in något (se diagram 2.17). Inbromsningen i produktionen 2019 förklaras av att nya investeringar gjordes och att det uppkom produktionsstörningar när anläggningar byggdes ut.

Under detta år har leveranserna mellan januari och augusti varit på ungefär samma nivå som under motsvarande period 2020 mätt i ton. Framöver väntas efterfrågan på förpackningsmaterial öka, kopplat till stigande e-handel och vanlig handel.

Även priserna för de olika förpackningskvaliteterna ökade under 2020. Priserna har även fortsatt upp under 2021.

2.17 Leveranser av papper

Miljoner ton, rullande 12-månaderstal



Vikande efterfrågan på grafiskt papper

Däremot har den negativa utvecklingen för grafiskt papper som pågått under en längre tid fortsatt. Både produktion och leveranser minskade med hela

femton procent under 2020. Och hittills under 2021 har leveranserna backat med fem procent. Den svaga utvecklingen gjorde att priserna för grafiskt papper föll under 2020. Efterfrågan har dämpats under flera år kopplat till bland annat minskat läsande av tidningar i pappersformat.

Coronapandemin medförde sedan att nedgången i efterfrågan på tidnings- och magasinpapper förstärktes ytterligare. Utvecklingen är inte unik för Sverige utan även globalt sker det en minskning av produktionen till följd av svagare efterfrågan.

Som en följd av minskad efterfrågan på framförallt grafiskt papper har pappersproduktion samt antalet pappersmaskiner i bruk minskat och stängts ned. Under året har priserna på grafiskt papper stigit svagt. Detta indikerar att marknaden nu är mer balanserad.

Då ytterligare anläggningar tagits ur drift under hösten och efterfrågan väntas vara fortsatt svag, förväntas produktionen minska ytterligare något under 2022.

Marknadsmassa på samma nivå som under 2020

Hittills i år har produktionen och de totala leveranserna av marknadsmassa legat på ungefär samma nivå som under 2020. Priserna har dock fortsatt att stiga, vilket tyder på att efterfrågan inte har mötts upp på utbudssidan.

Som tidigare nämndes väntas efterfrågan på förpackningsmaterial öka framöver. För att producera papper behövs massa. Massa används även till mjukpapper där användandet ökar. Efterfrågan på massa väntas därför också öka. Begränsningar på utbudssidan gör dock att produktionen av papper och kartong samt därmed även produktionen av massa sammantaget blir i stort oförändrad under 2022.

Gruv-, samt stål- och metallindustrin

Gruvbranschen – höga internationella priser

Gruvindustrin har också klarat sig väl under pandemin. Volymen av bruten malm hålls relativt konstant över tid, så förädlingsvärdet i fasta priser påverkas på kort sikt främst av metallhalterna. Enligt SCB var förädlingsvärdet i fasta priser i stort detsamma 2020 som 2019. Under det första kvartalet i år påverkades produktionen negativt av sjukfrånvaro kopplat till covid-19 och produktionsstörningar. Under andra kvartalet ser situationen något bättre ut. Enligt nationalräkenskaperna var förädlingsvärdet i fasta priser på ungefär samma nivå första halvåret i år som under motsvarande period 2020.

Intäkterna påverkas sedan av de volatila råvarupriserna. Som tidigare nämnts har järnmalmpriset fallit tillbaka, men är fortsatt klart högre än innan pandemin. Det genomsnittliga globala spotpriset för järnmalmsprodukter för andra kvartalet uppgick till drygt 200 USD per ton, vilket var 110 procent högre än under kvartal två 2020 (se diagram 1.6). De marknadsnoterade pelletspremierna för kvartalet var dessutom dubbelt så höga som motsvarande period föregående år. Sedan juli i år har dock priserna fallit tillbaka och i september var spotpriset ungefär på samma höga nivå som i september förra året, det vill säga drygt 120 USD per ton. Som beskrivits tidigare i rapporten är det bland annat en minskad stålproduktion i Kina och därmed lägre efterfrågan på järnmalm som bidragit till fallande priser.

Utmaningarna i år och kommande år finns fortsatt på utbudssidan och är kopplade till bland annat halterna i malmen. Dessa väntas sjunka något i år vilket minskar förädlingsvärdet i år.

Stark efterfrågan på stål- och metallindustrins produkter

Redan innan pandemin bröt ut minskade aktiviteten i stål- och metallindustrin till följd av svagare efterfrågan inom många stålkonsumerande branscher. Framförallt föll orderingången och produktionen under andra halvan av 2019. I början av 2020 förbättrades läget något och under inledningen av pandemins utbrott bibehölls

efterfrågan till följd av att kunder fyllde på sina lager för att skydda sig mot eventuella leveransavbrott.

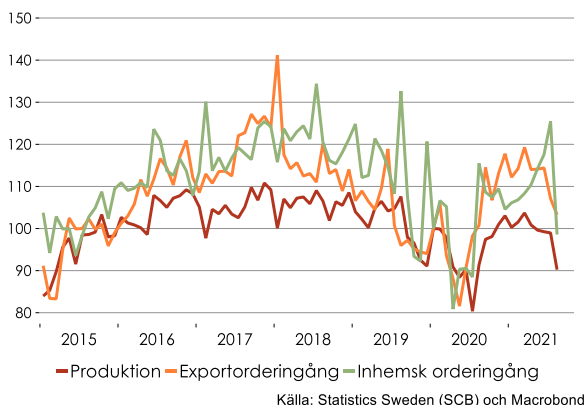
Branschen drabbades sedan av kraftiga efterfrågebortfall när bland annat bilindustrin tvingades stänga ner sin produktion i flera länder. I juli 2020 hade produktionen hos företagen inom den svenska stål- och metallindustrin minskat med cirka 20 procent jämfört med i januari. Branschen påverkas i stor utsträckning av utvecklingen i EU, som är den största marknaden för svensk stålindustri och där Tyskland är det största mottagarlandet. En svag tysk fordonsindustri drabbar därför branschen hårt.

I takt med att pandemins initiala effekter på den globala ekonomin dämpades tog varuproduktionen återigen fart i många länder och stål- och metallindustrin kunde växla upp. Orderingången och exportvärdet utvecklades starkt under andra halvan av 2020 och mot slutet av året var produktionen tillbaka på de nivåer som rådde precis innan pandemin. En stark återhämtning i Kina, som står för över hälften av världens stålkonsumtion, bidrog även till att den globala efterfrågan på stål hölls uppe under 2020.

Under 2021 utvecklades produktionen inom stål- och metallindustrin inledningsvis positivt men har sedan i mars försvagats. I förhållande till genomsnittet för 2016, 2017 och 2018 blev produktionsnivån under första halvan av året lägre. Det lagerkorrigerade produktionsvärdet indikerar att varor har sålts från lagren i allt större utsträckning under årets två första kvartal och att lagernivåerna därmed har minskat. Enligt SCB:s statistik ökade orderingången på den inhemska marknaden under samtliga månader mellan januari och juli men i augusti sjönk sedan den inhemska efterfrågan tydligt (se diagram 2.18). Global brist på halvledare har tvingat stora inhemska fordonstillverkare som Volvo och Scania att tillfälligt pausa produktionen vilket i sin tur påverkar de ståltillverkare som levererar till fordonsindustrin.

2.18 Produktion och ordergång, stål- och metallindustrin

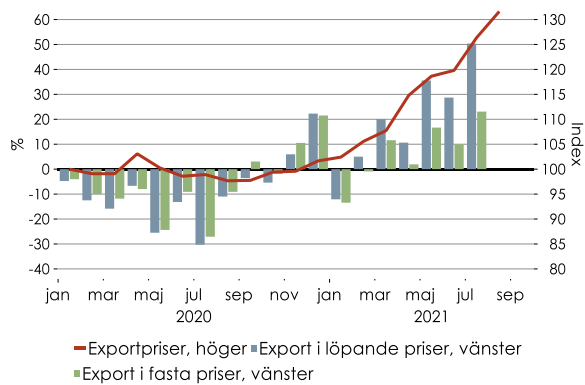
Index, 2020:1=100, säsongrensats och kalenderkorrigerat, fasta priser



I den tyska fordonsindustrin har utbudsstörningar haft en negativ effekt på fordonsproduktionen under större delen av året vilket är en av anledningarna till att exportordergången hos stål- och metallindustrins företag har dämpats. Kraftigt stigande exportpriser i Sverige har dock bidragit till höga exportvärden för stål- och metallindustrins produkter under sommaren. I augusti hade exportpriserna stigit med hela 35 procent jämfört med motsvarande månad 2020 och prisökningarna har främst skett under nuvarande år. Spotpriserna på europeisk tunnplåt och grovplåt har dock under senare tid börjat vika av nedåt efter att tidigare ha rusat till följd av låga lagernivåer hos stålköparna samt leveransstörningar på grund av översvämningarna i Tyskland. Enligt Konjunkturinstitutets senaste undersökning i september väntade sig dock svenska företag fortsatt höga priser på såväl hemmamarknaden som exportmarknaderna.

2.19 Exportvärden och exportpriser (SEK)

Årlig procentuell förändring och index, 2020:1=100



Stål- och metallindustrins konfidensindikator befinner sig alltså på rekordhöga nivåer men precis som för tillverkningsindustrin som helhet påverkas indikatorn av nedpressade färdigvarulager och en stor orderstock. Det finns gott om indikationer som tyder på att utbudet ännu inte möter upp det senaste årets stigande efterfrågan på industrins produkter. Företagen anger bland annat att orderstockens varaktighet ökade från nio till tretton arbetsveckor mellan det första och andra kvartalet i år och kapacitetsutnyttjandet bedöms vara högt. Cirka 60 procent av företagen anger dessutom att brist på maskin- och anläggningsskapacitet är det främsta hindret för att kunna utöka produktionen ytterligare. Ungefär en lika stor andel av företagen anser dessutom att det råder brist på arbetskraft även om detta inte utgör det främsta produktionshindret för närvarande.

Efterfrågan bedöms än så länge vara stark då det fortfarande råder brist på stålmaterial på marknaden – inte minst då Kina har minskat sin råstålsproduktion kraftigt under sommaren. De ovan nämnda utbudsrestriktionerna i kombination med fortsatt ansträngda leveranskedjor, talar dock för att företagen inom stål- och metallindustrin kan få svårt att växla upp produktionen under den resterande delen av året.

Arbetsmarknad och inflation

Viss ljusning på arbetsmarknaden

Situationen på arbetsmarknaden har förbättrats under 2021. Sysselsättningen har fortsatt att stiga och varslen befinner sig på låga nivåer. Även inom basindustrin, främst i sågverken och gruvbolagen, har sysselsättningen överlag fortsatt att öka under 2021.

Återhämtningen på arbetsmarknaden är dock ojämn och långtidsarbetslösheten har stigit. Nästan hälften av alla arbetslösa är nu långtidsarbetslösa, vilket är den högsta andelen någonsin.

Anställningsplanerna inom såväl basindustrin, tillverkningsindustrin, som näringslivet i stort har sedan årsskiftet dessutom blivit mer expansiva. I vissa branscher, däribland basindustrin, syns till och med tecken på ökad arbetskraftsbrist trots att arbetslösheten fortfarande är hög. Inom samtliga av basindustrins branscher var brist på maskin- och anläggningskapacitet det främsta hindret för att kunna utöka produktionen ytterligare.

Att antalet och andelen långtidsarbetslösa ökar samt att bristen på arbetskraft ökar trots hög arbetslöshet tyder på matchningsproblem på arbetsmarknaden.

Industrin står dessutom inför stora utmaningar med att hitta personal med rätt kompetens framöver, givet bland annat de omfattande investeringar i fossilfri teknik som görs i framförallt norra Sverige.

Det är viktigt att politiken vidtar åtgärder för att minska långtidsarbetslösheten och förbättrar matchningen på arbetsmarknaden, både ur ett mänskligt och samhällsekonomiskt perspektiv.

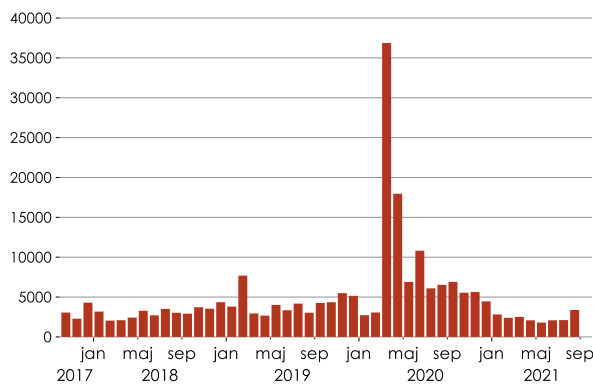
Varslen fortsatt låga

Ett tecken på ett förbättrat läge på arbetsmarknaden under 2021 är att antal varsel har fortsatt att minska. Det totala antalet personer som varslats om uppsägning uppgick i augusti till 3 380 i säsongsrensade termer vilket är betydligt färre än under inledningen av pandemin (se diagram 2.20).

Utvecklingen är likartad inom tillverkningsindustrin där varslen har legat på en lägre nivå under 2021 jämfört med i höstas.

2.20 Varsel i Sverige

Antal per månad, säsongsrensat



Källa: Swedish Public Employment Service (Arbetsförmedlingen) och Macrobond

Splittrad bild av arbetslösheten

SCB:s omläggningen av

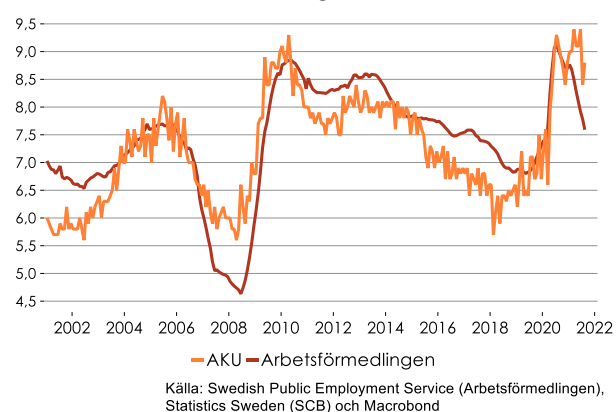
Arbetskraftsundersökningarna (AKU) gör att den officiella arbetsmarknadsstatistiken för 2021 är svår att tolka. Med de nya definitionerna avråder SCB från jämförelser av utfall under detta år med utfall bakåt i tiden. Däremot går det att jämföra utfall under 2021. Arbetslösheten i augusti enligt AKU uppgick till 8,8 procent säsongsrensat.

Enligt Arbetsförmedlingens statistik, som inte påverkas av omläggningen, har arbetslösheten fortsatt att minska under 2021 och uppgick i augusti till 7,6 procent i säsongsrensade tal.¹ Detta kan jämföras med utfallet i augusti 2020 då motsvarande siffra var nio procent och januari 2021 då siffran var 8,8 procent.

¹ Arbetslösa enligt Arbetsförmedlingen avser öppet arbetslösa samt deltagare i arbetsmarknadsprogram, 16–64 år.

2.21 Arbetslöshet

Procent av arbetskraften, säsongrensad



Under inledningen av pandemin steg antalet arbetslösa tydligt samtidigt som arbetskraftsdeltagandet minskade något. Från mitten av 2020 ökade arbetskraften återigen och ökningen har fortsatt under nuvarande år. På lång sikt är detta positivt eftersom ett högt arbetskraftsdeltagande möjliggör högre sysselsättning, även om arbetskraftsökningen kan innebära att det tar längre tid för arbetslösheten att sjunka tillbaka.

Särskilt problematiskt kan det bli för långtidsarbetslösa som vanligtvis står längre ifrån arbetsmarknaden. Bland dessa har det inte skett någon förbättring under det senaste året. Mellan augusti 2020 och augusti i år har i stället antalet personer som varit arbetslösa i mer än tolv månader ökat med över tio procent. Under samma period minskade antalet öppet arbetslösa med omkring 30 procent. Antalet långtidsarbetslösa uppgick i augusti till 188 000 personer enligt Arbetsförmedlingens statistik. Detta innebär att nästan hälften av alla arbetslösa nu är långtidsarbetslösa, vilket är den högsta andelen någonsin.

Återhämtningen på arbetsmarknaden har därmed varit ojämn och fler samt nya grupper har blivit långtidsarbetslösa. Dessa har vanligtvis i större utsträckning en lägre utbildning än andra grupper. Men bland de långtidsarbetslösa är det numera en högre andel som har minst eftergymnasial utbildning, än vad som tidigare varit fallet.

Pandemin kan, likt tidigare kriser, ha påskyndat en strukturomvandling på arbetsmarknaden där andra och i vissa fall högre kompetenskrav ställs på

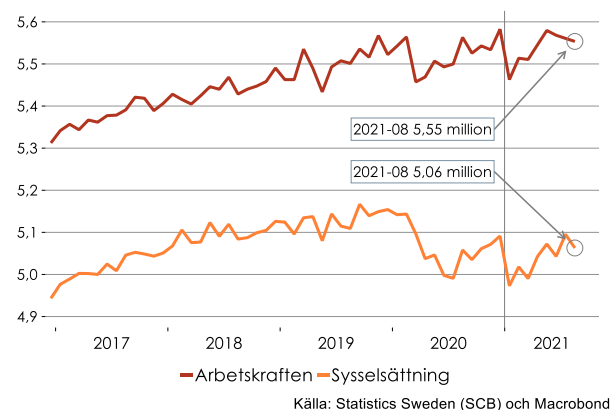
arbetskraften. Detta kan ha försvårat situation för de långtidsarbetslösa med en lägre eller mindre efterfrågad utbildning. Givet en ökad brist på arbetskraft och den ohälsa som arbetslöshet är förknippad med är det viktigt att snarast vidta åtgärder så att dessa så snabbt som möjligt kommer ut i arbete.

Sysselsättningen ökar

Från andra halvan av 2020 och fram till slutet av året ökade även sysselsättningen. Fortfarande var dock sysselsättningen lägre i december än innan pandemin bröt ut. Under 2021 har sysselsättningen sammantaget fortsatt att öka och sysselsättningsgraden uppgick i augusti till 68 procent i säsongrensade tal.

2.22 Arbetskraft och sysselsättning

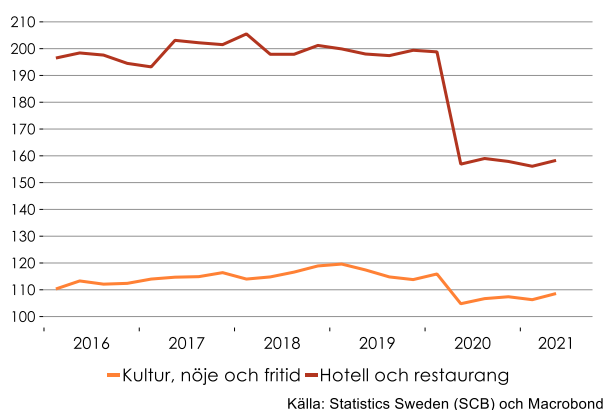
Antal personer, miljoner



Tittar man på sysselsättningen i olika delar av ekonomin enligt nationalräkenskaperna, framgår det att flertalet branscher fortfarande tyngdes av pandemin och de restriktioner som infördes för att begränsa smittspridningen under första halvan av 2021. Detta gäller framförallt i de privata tjänstesektorerna där sysselsättningen inom bland annat hotell- och restaurangbranschen även under andra kvartalet var betydligt lägre än innan pandemin (se diagram 2.23).

2.23 Sysselsättning

Antal personer i tusental, säsongrensat



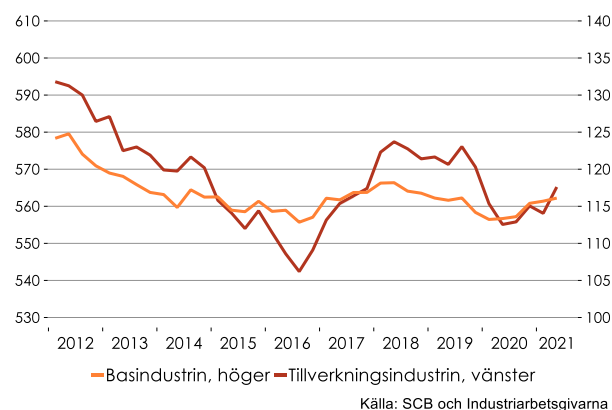
För hotell- och restaurangnäringen finns det indikationer på att det kan börja vända. Mellan juni och juli i år ökade omsättningen på hotell och restauranger med över 40 procent, med hänsyn taget till säsongeffekter. Jämfört med samma period 2020 och 2019 ökade omsättningen med hela 29 respektive 13 procent i fasta priser. Sannolikt har även sysselsättningen inom branschen ökat som följd under sensommaren. Att svenskarna i större utsträckning än tidigare semestrade inom Sverige kombinerat med ett uppdämt konsumtionsbehov är troligtvis två viktiga anledningar till omsättningsökningen inom hotell- och restaurangbranschen.

Även inom kultur-, nöje- och fritidsnäringarna var sysselsättningen betydligt lägre under årets första halvår jämfört med innan pandemin. Mellan det första och andra kvartalet i år ökade dock sysselsättningen och branschen kan antas få ett uppsving under hösten i och med borttagandet av restriktionerna.

I tillverkningsindustrin inleddes en minskning av antalet sysselsatta redan i slutet av 2019 och nedgången förstärktes i och med coronapandemins utbrott. Sysselsättningen steg därefter något under andra halvan av 2020 men under det första kvartalet i år minskade antalet sysselsatta personer återigen inom tillverkningsindustrin som helhet i säsongrensade tal (se diagram 2.24). Under det andra kvartalet ökade sedan sysselsättning. Även här skiljer sig dock utvecklingen åt mellan de ingående branscherna.

2.24 Sysselsättning

Antal personer i tusental, säsongrensat

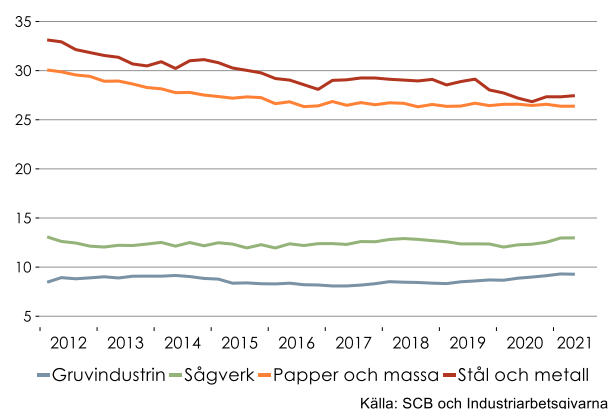


Fortsatt uppgång i basindustrin

Inom basindustrin har sysselsättningen överlag fortsatt att öka under 2021. Bland sågverken och gruvbolagen hade antal sysselsatta under det andra kvartalet ökat med sex respektive fyra procent jämfört med motsvarande kvartal föregående år. Den globala ekonomiska återhämtningen med en stark efterfrågan på järnmalm samt skogsprodukter har troligtvis bidragit till att arbetskraftsbehovet har bibehållits eller till och med ökat hos vissa företag. Även inom stål- och metallindustrin utvecklades sysselsättningen positivt under det andra kvartalet. Bland dessa företag inom stål- och metallindustrin, som drabbades hårdare av pandemin jämfört med andra branscher, var antalet sysselsatta under det andra kvartalet dock allt jämt lägre än innan coronapandemins utbrott. Inom massa- och pappersindustrin har sysselsättningen varit relativt stabil under senare år, efter att gradvis ha fallit sedan mitten av 1990-talet.

2.25 Sysselsättning inom basindustrin

Antal personer i tusental, säsongrensat



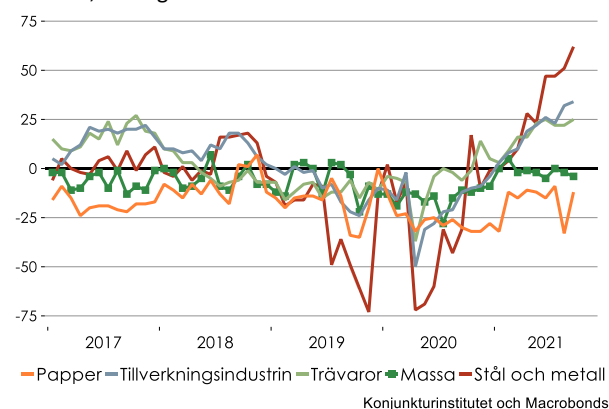
Framåtblickande indikatorer tyder på expansiva anställningsplaner

Enligt Konjunkturinstitutets barometerindikator har anställningsplanerna inom såväl tillverkningsindustrin som näringslivet i stort gått från att vara negativa till positiva sedan årsskiftet. En betydande andel av företagen uppgav i september att de planerade att öka personalstyrkan under de kommande tre månaderna (se diagram 2.26).

Inom stål- och metallindustrin har det under sommaren blivit allt fler företag som planerar att öka antalet anställda i närtid. Även bland sågverken är anställningsplanerna alltså expansiva, trots att andelen som planerar nyanställningar sjönk något i september. Inom massaindustrin har anställningsplanerna varit i stort sett oförändrade sedan början av året. Ungefär lika många företag uppger att de räknade med att öka antalet anställda jämfört med att minska antalet anställda. Inom pappersindustrin var det i september fortsatt fler företag som angav att de tänkte minska antalet anställda än det motsatta, även om anställningsplanerna blev mindre pessimistiska jämfört med augusti.

2.26 Förväntat antal anställda

Nettotal, säsongsrensats



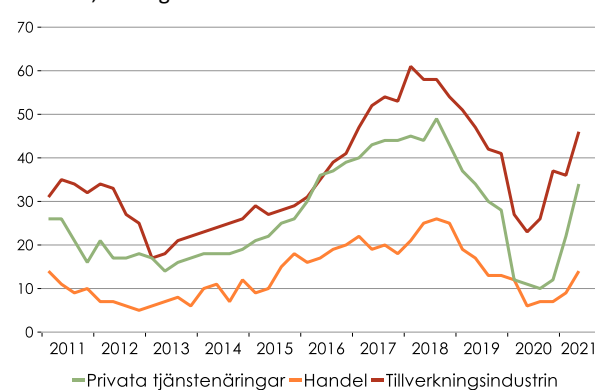
I takt med att fler företag förväntar sig framtida personalökningar har även bristen på arbetskraft blivit mer påtaglig. Under det andra kvartalet angav närmare hälften av företagen inom tillverkningsindustrin att de led någon form av brist på arbetskraft. Det var dock endast sju procent som angav att brist på arbetskraft var det främsta produktionshindret (se diagram 2.27 och 2.28). De flesta företagen uppgav istället att övriga faktorer

utgjorde det främsta produktionshindret vilket troligtvis innefattar olika typer av utbudsproblem.

Bland företagen inom stål- och metallindustrin upplevde 60 procent brist på arbetskraft och åtta procent ansåg att detta var det främsta produktionshindret. För sågverken uppgick motsvarande siffror till 51 och en procent. Inom pappers- och massaindustrin ansåg ingen att bristen på arbetskraft utgjorde det främsta hindret. Däremot ansåg 33 procent av företagen inom pappersindustrin att det råder brist på arbetskraft, medan motsvarande siffra för massaindustrin var 18 procent. Inom samtliga av basindustrins branscher var brist på maskin- och anläggningskapacitet det främsta hindret för att kunna utöka produktionen ytterligare.

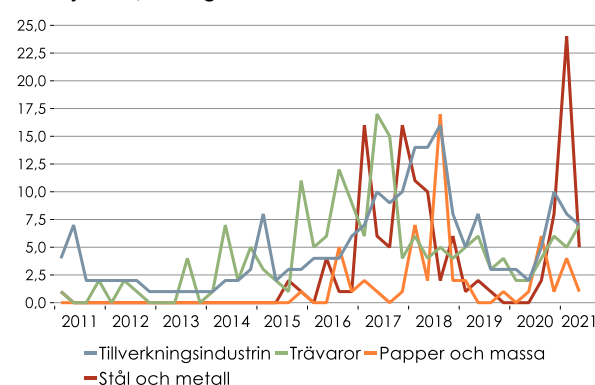
2.27 Brist på arbetskraft

Nettotal, säsongsrensats



2.28 Andel som anser att brist på arbetskraft är det främsta produktionshindret

Andel ja-svar, säsongsrensats



Matchningsproblem

Ett annat sätt att analysera situationen på arbetsmarknaden är att titta på utvecklingen av beveridgekurvan. Den visar på samvariationen

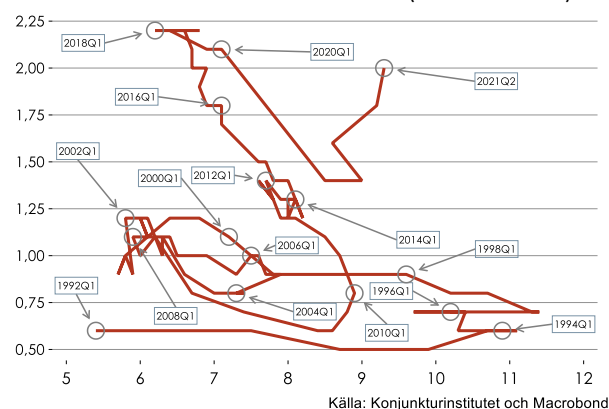
mellan utlysta lediga platser och arbetslöshet. När konjunkturen stärks ökar i regel efterfrågan på arbetskraft. Då faller vanligtvis arbetslösheten samtidigt som vakansgraden stiger. Det motsatta inträffar oftast i en lågkonjunktur.

I Sverige tycks dock kurvan sedan 1992 ha förskjutits utåt. Detta innebär att samma arbetslöshetsnivå som tidigare numera förknippas med en högre vakansgrad. Skift i beveridgekurvan brukar ofta förklaras med förändringar i matchningseffektiviteten. En försämring av matchningseffektiviteten innebär att det tar längre tid att matcha ihop en arbetsökande med en viss kompetens med en arbetsgivare som efterfrågar denna kompetens.

Riksbankens analys av data fram till 2018 fann att försämrade matchningseffektivitet som mest kunde förklara en tredjedel av skiftet i beveridgekurvan.² Detta tyder på att även andra faktorer har bidragit till skiftet av kurvan. Idag är en hög andel av de arbetslösa långtidsarbetslösa och det skulle kunna förklara en del av skiftet. En större andel människor med lägre anknytning till arbetsmarknaden kan resultera i en högre naturlig arbetslöshet vilket gör att samma vakansgrad förknippas med en högre arbetslöshetsnivå. En ytterligare förklaring till skiftet av kurvan kan vara att det existerar en geografisk diskrepans mellan vart de lediga jobben finns och vart de arbetsökande bor.

2.29 Beveridgekurvan

Lediga jobb som andel av arbetskraften (vertikal axel) och arbetslöshet som andel av arbetskraften (horisontell axel)



²Se [Riksbankens](#) rapport från 2019.

Brist på arbetskraft och matchningsproblematik

Att bristen på arbetskraft ökar, liksom antalet lediga platser, samtidigt som arbetslösheten är på en hög nivå tyder på att det fortsatt föreligger ett allmänt matchningsproblem på den svenska arbetsmarknaden, vilket även diagram 2.29 indikerar.

Enligt SCB:s senaste arbetskraftsbarometer för 2020 uppgav 74 procent av arbetsgivarna att det råder brist på nyexaminerade med gymnasial utbildning inom industriteknik och 89 procent uppgav att det råder brist på yrkeserfarna med samma utbildning. Enligt en urvalsundersökning från Svenskt Näringsliv i april anger 80 procent av företagen inom basindustrin att det råder brist på erfaren personal.

Industrin står dessutom inför stora utmaningar med att hitta personal med rätt kompetens framöver. Omfattningen av investeringarna i fossilfri teknik i framförallt norra Sverige har gjort att regeringen tillsatt en särskild samordnare, Peter Larsson, som uppskattar att det kan behövas ett tillskott på upp till 100 000 invånare bara i Norr- och Västerbotten under de kommande tio åren. I dagsläget finns det inte tillräckligt med människor i arbetsför ålder för att kunna täcka arbetskraftsbehoven. Boden, Skellefteå och Gällivare är tre kommuner i vilka de kommer att investeras miljardbelopp i. Mellan 2010 och 2020 hade alla dessa kommuner en negativ tillväxt av befolkningen i arbetsför ålder.

Matchningsproblem ska därför inte enbart ses som problemet med att matcha dagens arbetslösa till dagens arbetsökande. Det är också viktigt att tänka långsiktigt för att skapa optimala förutsättningar för långsiktig tillväxt och välfärd.

Kompetenslyft

I budgetpropositionen finns det förslag som syftar till att stärka både attraktiviteten hos kommunerna i Norr- och Västerbotten och uppdatera utbildningsutbudet hos universitet och högskolor så att de är i linje med vad bland annat industrin efterfrågar. Ökade anslag till rådet för hållbara städer ska skapa hållbara och attraktiva

boendemiljöer i nyss nämnda kommuner för att öka incitamenten till omlokalisering.

Viktigt är även att få gehör för önskemålet om yrkesförberedande gymnasieutbildningar för basindustrin. Överlag har yrkesförberedande gymnasieutbildningar ett lågt och sjunkande söktryck vilket är illavarslande då det finns en stor efterfrågan bland arbetsgivare. Ett steg i att göra utbildningarna attraktivare kan vara att stärka kopplingen mellan högstadium och arbetsliv. Ungdomar behöver kunskap om vilka möjligheter det finns när de fattar sina beslut, och ett alternativ är att fler företagare och arbetare besöker skolor runt om i landet och berättar om sin vardag och vilka möjligheter just deras arbete har att erbjuda.

Flyttbidrag har även lyfts som en potentiell lösning, något som historiskt har nyttjats för att få människor att flytta söderut. På sistone har även frågan om att ställa högre krav på arbetslösa att söka jobb där behovet av arbetskraft är stort lyfts. Det finns idag liknande krav, men det kan behöva göras mer på området. Tidiga insatser för att säkra kompetens genom utbildning är dock den viktigaste åtgärden för industrins framtida kompetensförsörjning.

Situationen på arbetsmarknaden ljusnar

Situationen på arbetsmarknaden har alltså förbättrats under 2021, men läget är fortsatt svagt. Lättade restriktioner, en fortsatt återhämtning i kombination med företagens allt mer positiva anställningsplaner, gör att situationen på arbetsmarknaden väntas ljusna under resterande delen av året. I år bedöms arbetslösheten i genomsnitt uppgå till 8,8 procent. Under 2022 väntas arbetslösheten falla ytterligare till cirka 7,6 procent i genomsnitt.

Löneökningstakten stiger

Utbrottet av coronapandemin medförde att avtalsrörelsen prolongerades och löneökningstakten avtog därför under föregående år (se diagram 2.30). Nya avtal slöts sedan under hösten. Löneökningstakten ökade därefter något från november då den första lönerevisionen skedde. I juli 2021 var den årliga löneökningstakten 2,9 procent i hela ekonomin medan löneökningstakten inom industrin och näringslivet uppgick till cirka 3,4

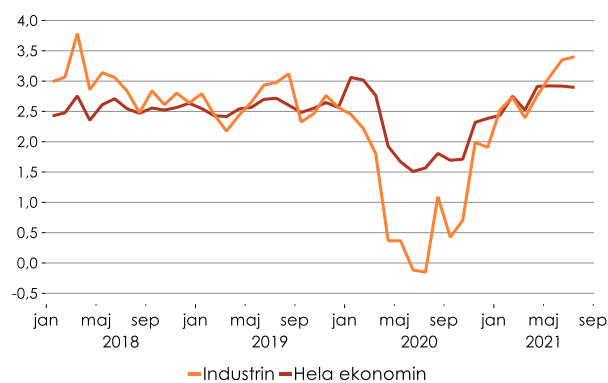
procent. Mellan åren 2015 till 2019 uppgick löneökningarna till strax under 2,5 procent i genomsnitt för både industrin och näringslivet som helhet.

I näringslivet var den årliga löneökningstakten i juli som högst inom finans- och försäkringsbranschen samt inom fastighets- och uthyrningssektorn på fyra respektive 3,6 procent. Lägst var den årliga lönetillväxten inom vård och omsorg samt byggnadsindustrin på 2,5 respektive 2,8 procent.

Företagens allt mer expansiva anställningsplaner samt bristen på arbetskraft inom vissa delar av industrin indikerar att löneglidningen kan komma att öka framöver.

2.30 Löneökningstakt

Årlig procentuell förändring



Källa: National Mediation Office (Medlingsinstitutet) och Macrobond

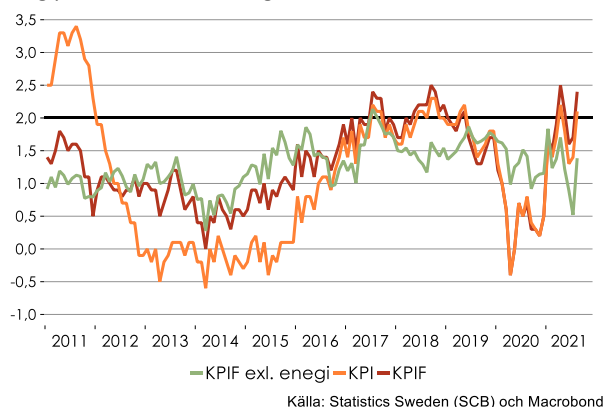
Stigande inflation

Inflationstakten enligt KPIF uppgick till 2,4 procent i augusti 2021 vilket är en tydlig uppgång från i juli då inflationstakten var 1,7 procent (se diagram 2.31). Den högre inflationen förklaras även i Sverige av att en del priser sjönk kraftigt vid samma tidpunkt föregående år, det vill säga av så kallade baseeffekter. Årsförändringen i KPIF påverkades främst av högre priser på drivmedel och el jämfört med för ett år sedan. Men energipriserna har dessutom stigit över nivåerna under förra året, vilket gett en extra inflationsimpuls (se inledningen i det internationella avsnittet).

Inflationen exklusive energipriser uppgick i augusti till 1,4 procent, alltså en procentenhet lägre än KPIF. Skillnaden illustrerar betydelsen av stigande energipriser. Den mer underliggande inflationen är därmed fortsatt relativt låg.

2.31 Inflation

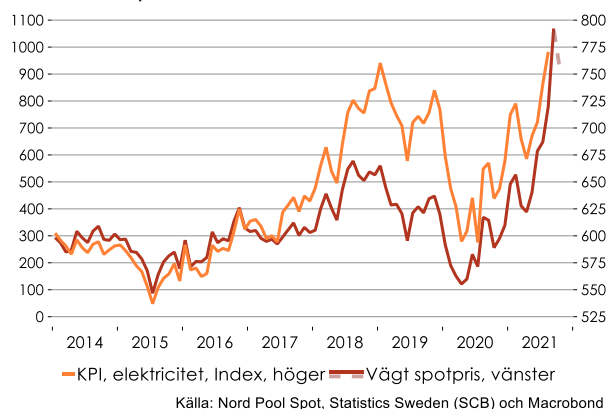
Årlig procentuell förändring



Källa: Statistics Sweden (SCB) och Macrobond

2.32 Vägt elpris i Sverige och el i KPI

Index och SEK/kwh



Källa: Nord Pool Spot, Statistics Sweden (SCB) och Macrobond

Högre kostnadstryck

Framöver väntas en fortsatt stark efterfrågan och trögheter på utbudssidan medföra att de högre priserna på en del råvaror som olika metaller är kvar på relativt höga nivåer. Detta bedöms få ett visst tillfälligt genomslag i konsumentledet.

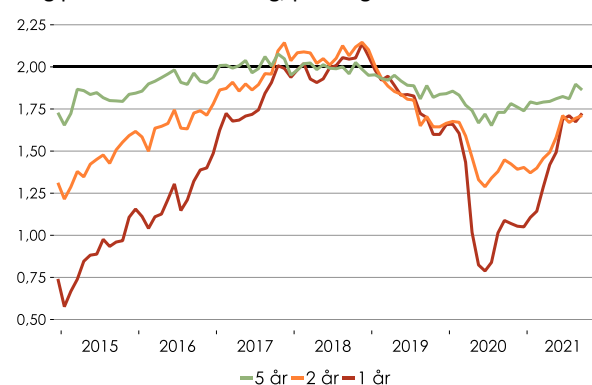
Stigande kostnader till följd av bland annat ökade energi- och fraktpriser samt ökad löneglidning väntas samtidigt pressa upp inflationen. Företagen väntas även öka sina marginaler när konjunkturen stärks, delvis för att kompensera för den svaga utvecklingen under 2020.

Att inflationen nu blir högre är i stor utsträckning en följd av negativa utbudschocker. Det handlar om effekter av geo- och klimatpolitiska beslut, mer strukturella trögheter på utbudssidan liksom av olika tillfälliga väderfenomen. Dessa utbudschocker får sannolikt inga bestående effekter på inflationen, utan leder antingen endast till ett skift i prisnivån eller så faller priserna tillbaka. I båda fallen sjunker inflationen tillbaka när de direkta och indirekta

effekterna av prishöjningen klingar av. Prisökningar som leder till kostnads- och inflationsspiraler är mer sannolika att ge bestående effekter på inflationen. Sådana är förknippade med stigande inflationsförväntningar. Än så länge är dessa fortsatt måttliga. Penningmarknadsaktörernas förväntningar om den framtida inflationen har förvisso stigit under det senaste året, men även i september var de allt jämt lägre än inflationsmålet på två procent (se diagram 2.33). Globalisering och ökad e-handel väntas samtidigt fortsätta att hålla tillbaka inflationstrycket.

2.33 Inflationsförväntningar

Årlig procentuell förändring, penningmarknadsaktörer



Källa: TNS Prospera och Macrobond

Kostnads- och pristrycket bedöms inte bli så omfattande och långvarigt att det leder till någon snabb och kraftig omläggning av penningpolitiken.

De högre utfallen hittills i år, en fortsatt återhämtning i ekonomin och ett ökat kostnadstryck gör att prognosen för inflationen är uppreviderad till 2,2 procent i år och 2,1 procent under 2022.

I dagsläget signalerar Riksbanken att de tänker fortsätta sin expansiva penningpolitik under 2021 och att innehavet av värdepapper kommer att vara oförändrat under 2022. Riksbanken avser vidare att hålla kvar reporäntan på noll procent under hela deras prognosperiod, vilken sträcker sig till tredje kvartalet 2024. Vår bedömning är att Riksbanken kommer att hålla reporäntan oförändrad i år men från slutet av 2022 gradvis börja göra politiken mindre expansiv. Huruvida det sker i form av förändrat värdepappersinnehav eller i form av en höjd reporänta är svårt att bedöma.