

KONJUNKTURRAPPORT FEBRUARI 2026

Vårtecken

Innehållsförteckning

Sammanfattning	3
Global ekonomi	4
Handels- och geopolitik ur kurs.....	4
USA	9
Euroområdet.....	12
Norden	16
Kina	20
Sveriges ekonomi	23
Efterfrågan i Sverige.....	23
Produktion i Sverige.....	26
Teknikindustri.....	27
Basindustri	31
Total industri.....	33
Övrig produktion.....	33
Arbetsmarknad	34
Inflation.....	37
Ekonomisk politik	40
Tabeller.....	41

Sammanfattning

Trots den kraftiga höjningen av USA:s importtullar och stor geopolitisk osäkerhet har den globala ekonomiska utvecklingen varit förhållandevis god. Världshandeln har hittat nya vägar och har ökat mer än väntat och global BNP har vuxit i ungefär normal takt. Samtidigt består mycket osäkerhet och handelsförutsättningarna präglas av tvära kast.

Även tillväxten i USA har varit överraskande stark. Exporten växte betydligt snabbare än många tidigare trott, samtidigt som importen minskade mer än väntat. Det blir alltmer tydligt att den nya inriktningen i den amerikanska politiken hittills inte fått de stora negativa konsekvenser som många väntat sig. Bedömningen är dock att tillväxttakten i USA gradvis dämpas framöver. I euroområdet väntas tillväxten vara fortsatt svag och drivs i första hand av inhemska faktorer. Hushållens konsumtion ökar gradvis, understödd av dämpad inflation och en fortsatt stark arbetsmarknad. Investeringarna gynnas av lägre räntor och av omfattande offentliga satsningar på försvar och infrastruktur, framför allt i Tyskland.

Den svenska ekonomin är i en utdragen lågkonjunktur men det finns allt tydligare tecken på att konjunkturåterhämtningen har inletts. Med stöd från den ekonomiska politiken växer nu BNP snabbare än normalt, vilket gör att ekonomin rör sig mot ett mer balanserat läge och arbetslösheten minskar under de kommande åren. Inflationen har sjunkit och i vår prognos fortsätter nedgången. Även bortsett från effekter av tillfälligt lägre matmoms hamnar inflationen under Riksbankens mål. Vi bedömer därför att Riksbanken sänker styrräntan på det nästkommande mötet i mars. Styrräntan väntas ligga kvar på 1,5 procent för att sedan börja höjas gradvis under 2027. Lägre ränta och inflation stärker hushållens ekonomi och tillsammans med stora finanspolitiska stimulanser riktade till hushållen ger det stöd åt en god konsumtionstillväxt kommande år, vilket blir en viktig drivkraft bakom konjunkturåterhämtningen. Även stora satsningar på försvaret bidrar till BNP-tillväxten och exporten väntas växa i ungefär normal takt, delvis tack vare en oväntat motståndskraftig omvärldsekonomi.

Att exportefterfrågan växer är positivt för svensk industri. Samtidigt står många svenska företag inför betydande utmaningar. Till dessa hör den ökade konkurrensen från asiatiska länder inom bland annat högteknologisk tillverkning, samt ett fortsatt osäkert geopolitiskt läge. Vidare finns en risk att kronan stärks ytterligare från dagens nivåer. För många svenska exportföretag skulle det innebära ytterligare pressade marginaler och försämrad konkurrenskraft.

Teknikindustrin är i ett läge av gradvis stabilisering efter flera år av svag utveckling, men återhämtningen är ojämn. I många branscher bedöms orderböckerna fortsatt vara för små och kapacitetsutnyttjandet lågt. Tillväxtförutsättningarna förbättras successivt men från låga nivåer och det är fortsatt de delbranscher som gynnas av svensk och europeisk utbyggnad av försvar och elinfrastruktur som leder utvecklingen.

Produktionen i basindustrin har backat till låga nivåer de senaste åren. Utvecklingen har bland annat drivits av ett högre ränteläge, ökad osäkerhet, svag efterfrågan och strukturella problem i framför allt Europa och Tyskland dit en stor del av exporten går. Framöver väntas produktionen endast växa svagt trots den nedpressade nivån och ett bättre investeringsklimat.

De i dagsläget goda offentliga finanserna i Sverige belastas av den viktiga försvarsutbyggnaden. På kort sikt kan satsningarna finansieras via upplåning men på längre sikt måste budgeten balanseras. Det är därför av ännu större vikt att regeringen prioriterar reformer som skapar tillväxt, såsom fortsatta satsningar på infrastruktur och utbildning. Det vore olyckligt om skatten, som egentligen skulle behöva sänkas för både hushåll och företag, höjs för att finansiera underskottet i de offentliga finanserna.

Global ekonomi

Handels- och geopolitik ur kurs

Ett drygt år har gått sedan en ny amerikansk administration kom på plats. Året har kännetecknats av en kaskad av politiska utspel, ryckighet i politikens inriktning samt stor global osäkerhet. Det har främst handlat om geo- och handelspolitik. Oron har ökat för att världsordningen går från att vara mer regelbaserad – där internationella lagar, avtal och gemensamma spelregler styr relationerna mellan länder – till att bli mer maktbaserad, där starka aktörer oftare sätter agendan utifrån sina egna intressen. I det nya läget har tullar samt ekonomisk och militär styrka använts som påtryckningsmedel för att nå ekonomiska fördelar. Det senaste exemplet på detta är USA:s anspråk på Grönland. Ett sådant scenario var det sannolikt få som skissade på för ett år sedan.

AI och front-loading en motvikt

Hur det nya läget skulle påverka ekonomin och hur snabbt var oklart. Det kan konstateras att global ekonomisk utveckling 2025 blev starkare än vad många förväntade sig. Det finns flera förklaringar till detta. En förklaring är att produktion och handel tidigare lades för att förekomma höjda tullar och möjligtvis även för att undvika problem vid eventuella stopp i de globala värdekedjorna. Exempelvis steg importen till USA kraftigt i början av året och även exporten från euroområdet och Kina överraskade på uppsidan. I USA drevs BNP-tillväxten även på av att AI-investeringar och produktivitet ökade mer än väntat. I Kina ökade förutom exporten även hushållens konsumtion oväntat starkt.

Förhöjd osäkerhet bromsar

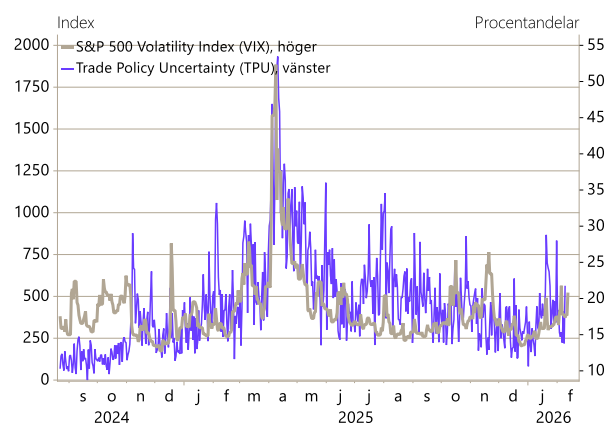
Det som förväntades hålla tillbaka den ekonomiska utvecklingen, och som sannolikt också gjorde det, var bland annat en ökad osäkerhet. I diagram 1 visas måttet "Trade Policy Uncertainty (TPU)" som är en skattning på hur stor osäkerheten är om den framtida handelspolitiken.¹ Måttet steg kraftigt i början av förra året och toppade i april 2025 för att därefter falla tillbaka något. En liknande utveckling syns i det så kallade VIX-indexet. Det mäter förväntad volatilitet på USA-börsen och ses som en indikator på oro och stress på marknaden.

¹ Måttet baseras på hur ofta och intensivt medier rapporterar om handelspolitik och osäkerhet samtidigt.

När Grönlandsfrågan hamnade högst på dagordningen i inledningen av 2026 ökade de geo- och handelspolitiska spänningarna igen och osäkerheten steg. Det är möjligt att de nya oroligheterna kan ha fått en viss återhållande effekt på den ekonomiska utvecklingen, men förhoppningsvis enbart tillfälligt.

Även utvecklingen av guldpriset brukar ibland ses som en indikator på osäkerhet. Priset på guld, men även silver, steg till rekordhöga nivåer 2025. I början av februari kom sedan en rekyl, men priserna är fortsatt historiskt höga. Utvecklingen fångar sannolikt till viss del en ökad osäkerhet kring geo- och handelspolitiken. Men troligtvis beror de höga nivåerna även på andra skeenden, faktorer och risker. Till exempel kan ett minskat intresse eller vilja bland investerare att hålla amerikanska statspapper ha ökat efterfrågan på alternativa investeringar som guld.

Diagram 1. Minskad men hög osäkerhet



Källa: Matteo Iacoviello, Chicago Board Options Exchange (CBOE)

Framöver är det rimligt att förvänta sig att nya och oväntade utspel kommer från den amerikanska administrationen om bland annat tullar. Osäkerheten bedöms därmed vara fortsatt högre än i ett normalläge, men sannolikt minskar den något efterhand, så som varit fallet under 2025, vilket ger stöd åt återhämtningen. När det gäller handelspolitiken antas tullarna vara på ungefär de nivåer som gäller nu. En eskalering av handelskriget utgör en risk till prognosen.

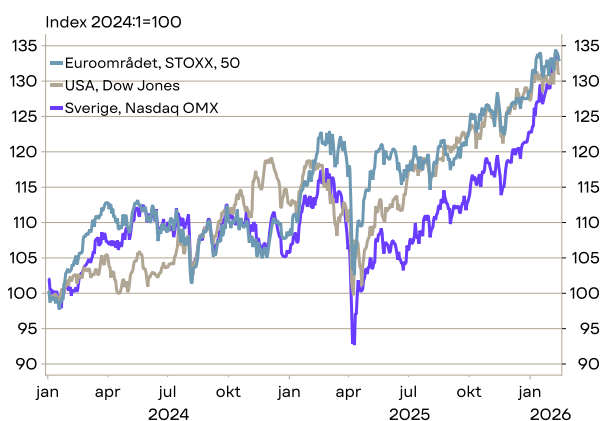
Stigande börskurser stöttar

Under det senaste året har det stundtals varit stökigt på de finansiella marknaderna men över lag har börskurser stigit, vilket givit och ger stöd åt den ekonomiska utvecklingen. Här finns samtidigt risker

då en del av uppgången drivs av höga förväntningar på vad AI kan få för betydelse för produktivitet och tillväxt. Utvecklingen av VIX-indexet speglar delvis synen på dessa risker. För närvarande ligger indexet något under sitt historiska genomsnitt och värdet signalerar en normal osäkerhet (se diagram 2).

Lägre inflation har gett centralbankerna utrymme att sänka styrräntor, vilket bidrar till högre global tillväxt. Samtidigt är styrräntorna tydligt högre än nivåerna innan kriserna och sänkingsfasen är i många fall i stort över. De positiva effekterna på tillväxten av penningpolitiken väntas därför klinga av. Långräntorna är dessutom fortsatt höga sett i ett historiskt perspektiv drivet bland annat av höga och stigande offentliga skulder. Stora framtida försvarssatsningar i många länder väntas om något försämra de offentliga finanserna ytterligare och hålla uppe långräntor.

Diagram 2. Börsen ger stöd åt den ekonomiska utvecklingen

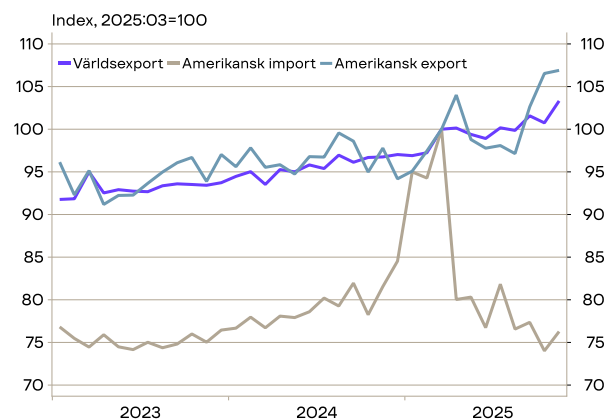


Källa: Nasdaq OMX Nordic, S&P Global, STOXX

Världshandeln hittar nya vägar

När den amerikanska administrationen tydliggjorde med vilka medel de ville stärka sin handelsbalans, nämligen införandet av högre tullar, fick det snabbt effekt på handelsflödena. Importen till USA började att ta fart i december 2024 för att kulminera i mars 2025. Sedan dess har den amerikanska importen minskat med drygt 25 procent. Samtidigt har den amerikanska exporten sedan början av förra året ökat med 7 procent (se diagram 3). Utvecklingen indikerar tillfälligt att handelsbalansen stärktes under 2025, främst på grund av lägre import som till stor del verkar bero på tullarna, men eftersom import tidigare lagts och lager ännu inte normaliserats är det för tidigt att bedöma de långsiktiga effekterna.

Diagram 3. Världsexport i volym och amerikansk import och export



Källa: Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis (CPB)

Utvecklingen av handelskonflikterna har under det senaste året varierat. På vissa områden har intensiteten minskat efter hand. Till exempel nådde USA och Kina en överenskommelse om att till november 2026 ta bort exportrestriktioner på kritiska metaller, sällsynta jordartsmetaller och halvledare. Konflikten förstärks av faktumet att Kina dominerar och kontrollerar marknaden för kritiska metaller och sällsynta jordartsmetaller då de står för cirka 60 procent av utvinningen och över 90 procent av förädlingen. Samtidigt som USA står för den stora kunskap- och teknikutvecklingen inom halvledarområdet.

I andra avseenden har de globala handelskonflikterna eskalerat. Inte minst när Trump hotade med höjda tullsatser gentemot ett stort antal europeiska länder i samband med Grönlandskonflikten tidigare i år. Det är uppenbart att många länder nu använder handelshinder som ett verktyg för att utöva påtryckningar.

Världshandeln har sammantaget ökat med 3 procent sedan strax innan de amerikanska tullnivåerna offentliggjordes i mars 2025 (se diagram 3). Den globala handeln har därmed utvecklats starkare än vad som förväntades av oss för ett år sedan. Framöver förväntas handelns utveckling påverkas av motstridiga trender. Å ena sidan begränsar ökade handelshinder den fortsatta expansionen av global handel. Tidigare etablerade handelsflöden förändras, och möjligheten att fullt ut utnyttja länders komparativa fördelar är inte längre lika självklar. Å andra sidan innebär ökade hinder i handeln med ett visst land eller region ett incitament för länder att etablera nya samarbets- och frihandelsavtal, vilket i sin tur kan bidra till en ökad handelsvolym mellan parterna. Exempel på nya handels- och

samarbetsavtal som förhandlats fram är avtal mellan EU och MERCOSUR, EU och Indien samt Kina och Kanada.

Mercosuravtalet är dock inte helt på plats då Europaparlamentet i slutet av januari skickade avtalet till EU-domstolen för prövning. Detta kan försena avtalet med över ett år eller helt stoppa det. Samtidigt sker en diskussion om att tillfälligt införa handelslättnaderna i avtalet tills domstolen har fattat sitt beslut.²

Förhandlingarna mellan EU och Indien är klara och en överenskommelse nåddes i januari i år.³ Avtalet bedöms kunna medföra omfattande tullsänkningar, men effekterna på handeln kommer sannolikt gradvis då lättnaderna väntas införas stegvis under flera år. Det dröjer dessutom innan avtalet träder i kraft då det ska processas både i Indien och EU.⁴ Sammantaget är det mycket positivt att nya handelsavtal sluts och på sikt kommer detta att stärka den ekonomiska utvecklingen i EU. Handelsavtalens effekter på tillväxten under prognosperioden är dock sannolikt små.

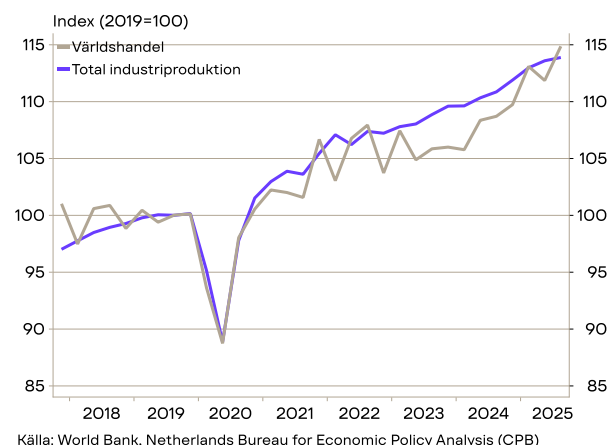
Hur EU:s och Kinas handelsrelationer och avtal utvecklas framöver är också av stor betydelse. I takt med att färre kinesiska varor exporteras till den amerikanska marknaden kan exporten till EU komma att öka. Detta kan innebära både möjligheter och utmaningar. Det senare gäller om kinesiska varor inte säljs på lika villkor som de europeiska till exempel på grund av kinesiska statsstöd. Ett sätt att hantera en sådan situation är att införa nya eller justera befintliga kvotsystem. EU har till exempel sedan tidigare ett kvotsystem för stål.

Ett annat verktyg som kan påverka importen till EU är EU:s system för att sätta ett koldioxidpris på import av utsläppsintensiva varor som stål, cement, aluminium, gödsel, el och vätgas. Systemet är benämnt CBAM vilket står för Carbon Border Adjustment Mechanism. Syftet med systemet är att motverka koldioxidläckage och skapa mer rättvis konkurrens mellan varor producerade i EU och importerade varor. Systemet tillämpas fullt ut från januari i år.⁵ Dessa verktyg bedöms begränsa importen från Kina och minska risken för stora negativa effekter på europeiskt näringsliv.

Global industriproduktion

Världshandelns och global industriproduktion är nära sammanlänkade (se diagram 4). Omkring 65 procent av världens industriproduktion sker i USA, Kina och de 27 EU-medlemsländerna. Utvecklingen inom dessa nationer och regioner har därför en betydande inverkan på den globala industriproduktionen.

Diagram 4. Världshandel och global industriproduktionen



Sedan 2022 fram till september 2025 har den genomsnittliga årstakten för globala industriproduktionen varit 2,3 procent (se diagram 5). Detta är en minskning jämfört med genomsnittet på 2,8 procent för perioden 1992–2021.

Global industriproduktion kommer framöver påverkas av att allt fler länder och regioner prioriterar sin egen självförsörjning. Enligt Kinas nya femårsplan kommer landet under de kommande fem åren att minska satsningen på export och i stället fokusera på strategiskt oberoende inom den högteknologiska industrin (se avsnittet om Kina). Europa följer ett liknande spår, där man nu lägger större vikt vid att bli självförsörjande inom områden som programvaruutveckling, mjukvara och AI. Även USA har valt denna väg, med målet att stärka den egna industrin i stället för att importera komponenter till produktionen. Trots att stora delar av världen fokuserar på att stärka självförsörjningen kommer den globala industriproduktionen, liksom global handel, framöver påverkas av att världen blir mindre globaliserad. Sammantaget begränsar utvecklingen länders möjligheter att utnyttja stordriftsfördelar och komparativa fördelar inom industriproduktionen

² [Handelsavtalet mellan EU och Mercosur | Kommerskollegium](#)

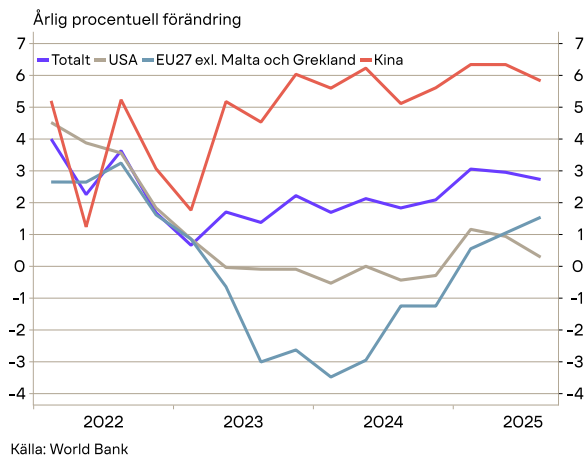
³ [Handelsavtal EU–Indien: överenskommelse nådd | Kommerskollegium](#)

⁴ [The EU–India Free Trade Agreement: FAQ for Swedish Companies - Business Sweden](#)

⁵ [Gränsjusteringsmekanismen för koldioxid, CBAM, har trätt i kraft - Regeringen.se](#)

jämfört med tidigare, vilket påverkar den globala industriproduktionen negativt.

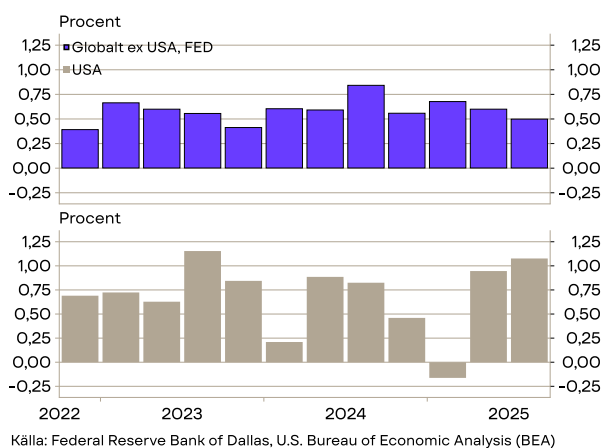
Diagram 5. Utvecklingen av den globala industriproduktionen i volym



Global BNP-tillväxt något högre

Effekterna av handelskriget på global BNP har hittills blivit mindre än vad som först förväntades. Stora investeringar i USA bidrog till att amerikansk BNP-tillväxt blev hög både det andra och tredje kvartalet (se diagram 6). Global BNP-tillväxt exklusive USA var hög första kvartalet 2025 men dämpades sedan gradvis.

Diagram 6. BNP-tillväxt i USA och globalt



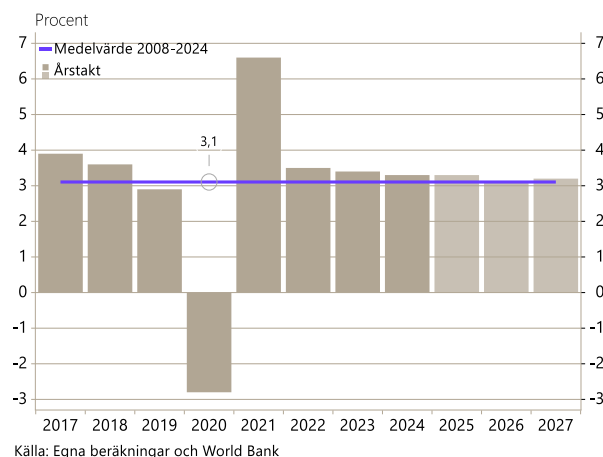
Vår bedömning är att global BNP ökar med drygt 3 procent 2026 och 2027 (se diagram 7). Återigen har vi reviderat upp prognosen något. Upprevideringen beror till stor del på uppreviderade prognoser för USA och Kina.

Förväntad global BNP-tillväxt är i linje med ett historiskt genomsnitt. Expansiv finanspolitik med satsningar på försvar och infrastruktur, ökade AI-satsningar liksom en minskad osäkerhet och ett

allmänt bättre investeringsklimat driver på den ekonomiska utvecklingen. Även penningpolitiken bedöms öka tillväxten men i en avtagande takt. Lägre inflation bidrar också positivt till tillväxten genom växande reala inkomster. Tillväxten stöts även av de finansiella marknaderna, och då främst av stigande börskurser.

I andra vågskålen hamnar handels- och geopolitiken som bidrar till mindre effektiva globala värdekedjor och produktion. Även en viss osäkerhet bromsar, men effekten antas minska över tid. EU och framför allt Tyskland, som är den största ekonomin i EU och en central handelspartner till svensk industri, hålls tillbaka av strukturella utmaningar. För svensk ekonomis och särskilt industrins framtida utveckling är det centralt att Tyskland och EU kommer till rätta med de faktorer som håller tillbaka potentiell tillväxt.

Diagram 7. Global BNP-tillväxt



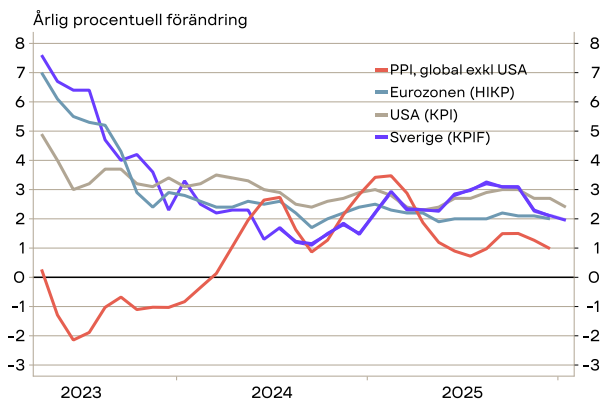
Internationella priser

Data över prisutvecklingen i olika led tyder sammantaget på ett relativt balanserat kostnadsläge. Risken för snabbt ökande konsumentpriser drivet av stigande råvaru- och producentpriser bedöms som liten. Vissa metallpriser har förvisso ökat snabbt på senare tid, men de totala globala energipriserna som är av större vikt har tvärtom fortsatt att backa. Inte heller andra kostnader som till exempel fraktkostnader utvecklas på ett sätt som bedöms hota prisstabiliteten.

Prisökningstakten i konsumentledet har i ett flertal länder kommit ned och stabiliserats på mer normala nivåer (se diagram 8). I Sverige och euroområdet är inflationen i linje med inflationsmålen. I USA är inflationen fortsatt något hög, drivet av en kombination av faktorer, som högre importtariffer, en svag dollar samt en stark ekonomisk utveckling.

På global nivå är prisökningstakten nedpressad även i producentledet. I december ökade globala producentpriser med svaga 1 procent. Historiskt har årstakten i genomsnitt legat mellan 2,5 och 3,5 procent, beroende på val av tidsperiod.

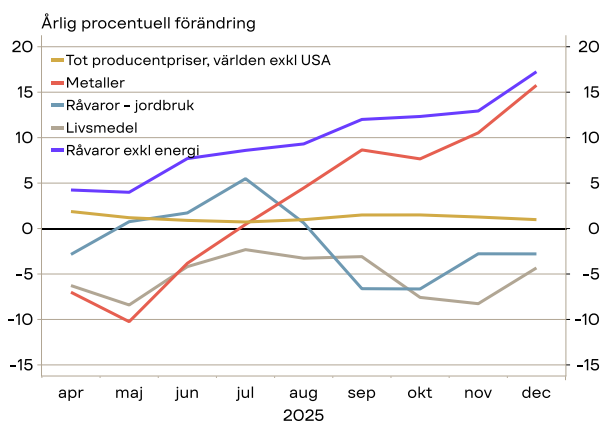
Diagram 8. Dämpad inflation



Källa: SCB, Eurostat, U.S. Bureau of Labor Statistics (BLS), Federal Reserve Bank of Dallas

I råvaruledet har priserna som vanligt varit volatila och på vissa varor har priserna ökat kraftigt. Rensat för energipriser var råvarupriserna i december 2025 22 procent högre än samma period året innan (se diagram 9). En del av uppgången förklaras av den snabba prisökningen på guld och silver. Något större direkt genomslag i konsumentledet av ökningen är inte att vänta, då silver och guldinnehållet i konsumentprodukter är lågt.

Diagram 9. Stigande priser på metaller



Källa: International Monetary Fund (IMF), Federal Reserve Bank of Dallas

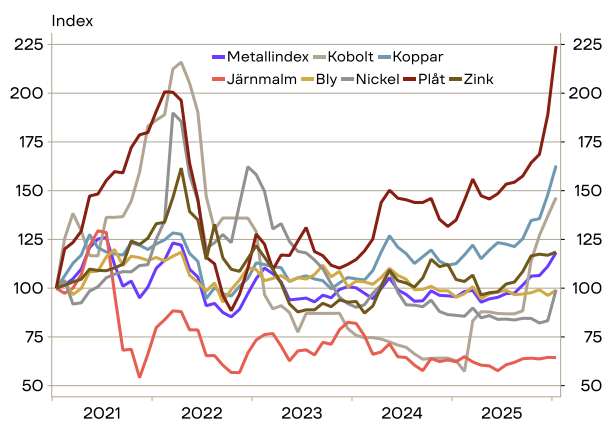
Snarast kan sambandet vara det omvända, att guldpriset reagerar på faktisk eller förväntad inflation. Då stigande konsumentpriser urholkar köpkraften kan investerare i en sådant läge söka sig till tillgångar som ädelmetaller som kan bevara köpkraften. Så verkar dock inte vara fallet för närvarande. I nuläget

förklaras de stigande guld- och silverpriserna i stället av bland annat en allmänt ökad osäkerhet.

Men det är inte bara guld- och silverpriser som har ökat tydligt. En del andra metallpriser har också stigit snabbt. Metaller vars priser ökade mycket under 2025 är exempelvis kobolt som i december 2025 hade ökat med 113 procent på ett år, koppar (32 procent) och plåt (43 procent). Som framgår av diagram 10 så låg det genomsnittliga månadspriset på plåt på ungefär samma höga nivå som i början av 2022. Kopparpriset låg i slutet av förra året till och med högre än då. Priserna har drivits av ökad efterfrågan från elektronik, datacenter och AI-sektorn, spekulativ handel och låga lager.

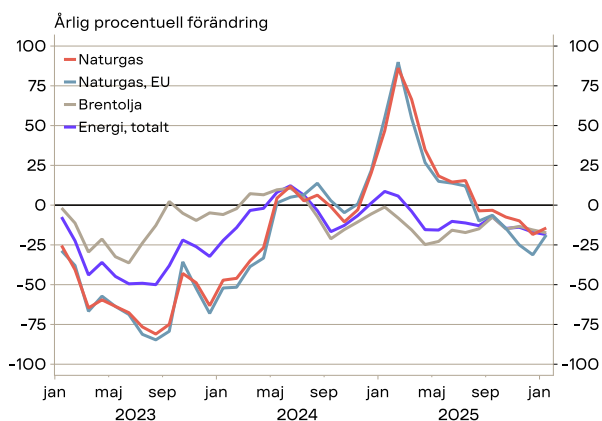
Svensk gruvindustri kan glädja sig åt de stigande priserna på exempelvis koppar, zink och ädelmetaller. Sannolikt kommer en del av dessa prisstegringar att leta sig in i producent- och konsumentledet. För nästa steg i värdekedjan innebär utvecklingen däremot stigande kostnader och möjligtvis pressad lönsamhet. Utvecklingen bedöms dock inte hota prisstabiliteten i konsumentledet då genomslaget i konsumentledet från dessa varor vanligtvis är relativt begränsat och varierat.

Diagram 10. Snabbt stigande priser på plåt och koppar



Källa: International Monetary Fund (IMF)

Utvecklingen av energipriser har som vi erfarit betydligt större betydelse för prisutvecklingen i konsumentledet. Energipriserna har till skillnad från metallpriserna utvecklats mer balanserat. I slutet av 2022 föll de totala internationella energipriserna tillbaka kraftigt och de har sedan dess fortsatt att dämpas (se diagram 11). I januari i år var priset på naturgas, Brentolja och energipriserna totalt runt 16 procent lägre än året innan. Terminkurvan för Brentolja tyder på hyfsat stabila priser under 2026.

Diagram 11. Sammantaget faller energipriserna

Källa: International Monetary Fund (IMF)

USA

Tillväxten i USA har fortsatt att överraska positivt – för tredje kvartalet 2025 summeras kvartalstillväxten för BNP till 1,1 procent. Privat konsumtion ökade i linje med vår tidigare prognos, men det som överraskade mest var utvecklingen av nettoexporten: exporten växte betydligt snabbare än vad månadsstatistiken tidigare antytt, samtidigt som importen minskade mer än väntat. Det blir alltmer tydligt att omsvängningen i både utrikes- och inrikespolitiken hittills inte fått de snabba och stora negativa konsekvenser som vi liksom många andra bedömare sett framför sig.

Mot denna bakgrund görs ändå bedömningen att tillväxttakten dämpas gradvis framöver, men den starka avslutningen på 2025 ger en högre siffra för helåret 2026. BNP väntas växa med 2,3 procent 2025, 2,5 procent 2026 och 1,8 procent 2027. Prognosen speglar en kombination av fortsatt relativt god produktivitetstillväxt, men dämpande effekter från en mer protektionistisk handelspolitik, låg sysselsättningstillväxt och en successivt svagare konsumtionsutveckling. Samtidigt är osäkerheten kring tillväxtutsikterna stor, inte minst givet den starka produktivitetstillväxten de senaste åren.

Government shutdown och mellanårsval

Den 1 oktober 2025 gick den federala regeringen in i en så kallad government shutdown, som varade i 43 dagar och blev den längsta i USA:s historia. Många offentligt anställda lämnade också frivilligt sina tjänster efter att ha accepterat avgångspaket. Nedstängningen förväntas ge ett märkbart, men begränsat, avtryck i fjärde kvartalets BNP-tillväxt.

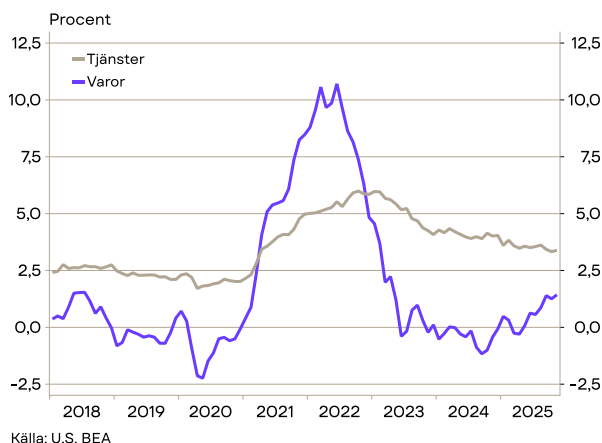
⁶ Oron har varit att presidenten ska få in en ordförande i direktionen som låter penningpolitiska beslut ta för mycket intryck av politiska önskemål, vilket skadar centralbankens

Mellanårsvalet i USA hålls i november i år och kan få stor betydelse för maktbalansen i Washington. Om republikanerna skulle tappa majoriteten i en av kongressens kamrar förändras förutsättningarna för att driva igenom ny politik påtagligt. Det innebär dock inte att presidentens handlingsutrymme försvinner. Framför allt ligger utrikespolitiken i hög grad inom presidentens befogenheter. Handelspolitik, tullar, säkerhetspolitiska ställningstaganden och internationella relationer kan därför fortsatt användas för att sätta politisk agenda – och potentiellt skapa betydande ekonomisk och geopolitisk osäkerhet – även om den inrikespolitiska reformtakten bromsas av en mer splittrad kongress.

Centralbankens utmaningar

Åtminstone sedan den tidigare centralbankschefen Paul Volcker kraftigt höjde räntan under 70- och 80-talet för att bekämpa hög inflation, har det inte funnits någon betydande oro för att den amerikanska centralbankens oberoende ska ha varit hotat. Under det gångna året har viss oro uppstått. Tonläget och öppenheten i presidentens och andra politikers kritik mot centralbanken, som de menar håller räntan för högt, är ovanlig. Presidenten har dessutom gått till angrepp specifikt mot centralbankens ordförande Jerome Powell. Mandatperioden för Powell som ordförande löper ut 15 maj. I detta fall har presidentens makt att nominera hans efterträdare orot ekonomer och finansiella marknader i stort.⁶ Trumps nominering av Kevin Warsh till positionen har dock generellt mottagits positivt, då Warsh anses mindre kontroversiell än många av de andra kandidater som figurerat. I vilken utsträckning som Warsh avser tillgodose presidentens önskemål är dock än ovisst. Hans inflytande över penningpolitiken begränsas likväl av att han behöver få med sig en majoritet av de övriga 11 röstande i direktionen.

trovärdighet. Läs mer om detta i Teknikföretagens nyhetsbrev "[Trump, Fed och priset för en mindre oberoende centralbank](#)".

Diagram 12. Inflationen enligt PCE

Oavsett den ovan beskrivna situationen, står centralbanken fortfarande inför ett läge där inflationen är förhöjd samtidigt som sysselsättningstillväxten varit låg och arbetslösheten ökat under 3 år (läs mer nedan). De högre importtarifferna har dock inte fått så tydliga effekter på inflationen som vi tidigare trott de skulle få, men risker kvarstår för stigande inflation framöver, i takt med att högre importtullar slår igenom med fördröjning i konsumentpriserna (se diagram 12). Det finns ytterligare faktorer som talar för ökad inflation under året, som exempelvis lägre arbetskraftstillväxt och expansiv finanspolitik.⁷ Finansiella marknader har dock tagit fasta på att inflationen är till synes under kontroll samtidigt som arbetsmarknaden försvagats. Finansmarknadsaktörernas huvudscenari är att Fed sänker räntan minst 2 gånger under 2026.

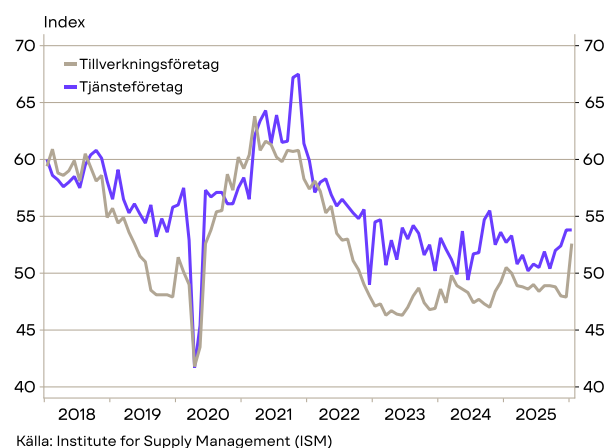
Handelspolitikens effekt på handelsunderskottet

En av presidentens uttalade ambitioner med handelspolitiken och de högre tullarna är att neutralisera orättvisa handelsvillkor och minska USA:s handelsunderskott. Handelsunderskottet minskade mellan första och tredje kvartalet 2025, till följd av en tydlig nedgång i varuimporten. Det råder ingen tvekan om att detta till stor del beror på tullarna, men det är svårt att veta vad det säger om handelsbalansen framöver. Den stora importminskningen under 2025 beror sannolikt på en tidigareläggning av importen till första kvartalet, framför allt av kemikalier, metallvaror och fordon. En mer rättvisande bild av politikens långsiktiga effekter på handelsunderskottet får vi sannolikt efter att företagets lager av importerade varor återgått till normala nivåer.

⁷ Se exempelvis [Orszag, P. & Posen, A.S. \(2026\). The risk of higher US inflation in 2026. Peterson Institute for International Economics.](#)

Industrins återkomst?

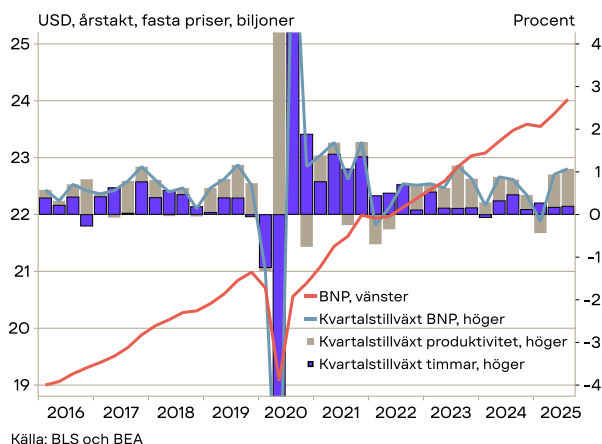
Tjänsteproducerande företag fortsätter att vara motor för tillväxten. De skapar ungefär 80 procent av förädlingsvärdet i den privata ekonomin och stod för nästan 90 procent av tillväxten under det senaste året. I absoluta termer har finans-, försäkrings-, fastighets- och uthyrningssektorn vuxit mest, medan informationstjänster växt snabbast procentuellt. Även tillverkningsindustrin har sedan början av 2023 haft stark procentuell tillväxt, trots att inköpschefsindex (ISM) noterats under 50 för det mesta. Den senaste mätningen visade en markant uppgång till 52,6 för industrin, vilket är den största månatliga ökningen sedan mitten av 1990-talet (se diagram 13).

Diagram 13. ISM inköpschefsindex

Ekonomins potential är svårbedömd

De senaste två kvartalen har BNP-tillväxten i stor utsträckning drivits av högre produktivitet, vilket är en fortsättning på den starka produktivitetstillväxten sedan början av 2022 (se diagram 14). Den mer protektionistiska handelspolitiken bedöms dock dämpa tillväxten under prognosperioden, eftersom den snedvrider konkurrensen och begränsar USA:s möjligheter att dra nytta av komparativa fördelar, specialisering och stordriftsfördelar.

Samtidigt är den amerikanska ekonomin påtagligt robust. Företag som ligger i framkant när det gäller produktion av avancerade varor och tjänster med högt förädlingsvärde investerar stora resurser i forskning och utveckling, vilket stärker deras marknadspositioner och framtida konkurrenskraft.

Diagram 14. Utveckling BNP och bidrag från produktivitet respektive timmar

Många av de teknologier som investeras kraftigt i befinner sig fortfarande i en tidig fas. Potentialen för såväl förbättringar i teknologierna i sig och en utökning av dess användningsområden innebär stora möjligheter för ekonomin i stort. Detta gäller inte minst för de företag som lyckas etablera ledarskap i utveckling, produktion och kommersialisering av dem. Om amerikanska företag fortsätter att utveckla både befintliga och nya produkter i snabb takt och behåller sitt ledarskap, kan detta ge upphov till hög långsiktig tillväxt, även om sysselsättningen och arbetade timmar bara ökar måttligt. I ett sådant scenario kan produktivitetsdriven tillväxt leda till högre reallöner och därigenom en stark konsumtionsutveckling, vilket förstärker den ekonomiska dynamiken och skapar utrymme för fortsatt expansion.

Ekonomins potential relaterar till inflationsutsikterna och till synpunkter som framförts av Warsh på senare tid. Warsh menar att den potentiella produktivitetstillväxten är hög och att den starka BNP-tillväxten därför inte är ett skäl till att inte sänka räntan.⁸

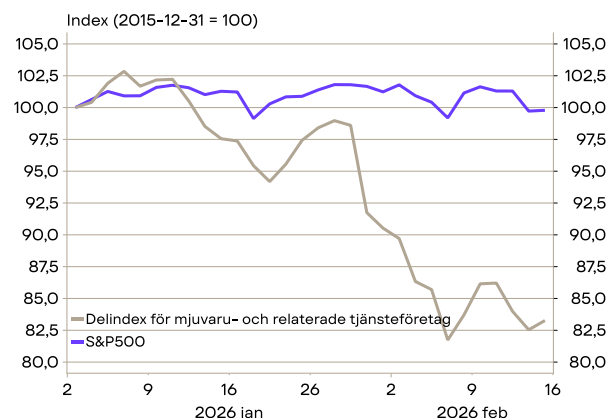
Fortsatt stora investeringar

Privata investeringar ökade marginellt tredje kvartalet, jämfört med kvartalet innan. Bostadsinvesteringar har minskat succesivt under 2025 och varken byggstarts- eller bygglovsstatistik visar några tydliga tecken på vändning i närtid. Tillväxttakten i investeringar i forskning och utveckling var lägre än under första halvåret, men

fortfarande positiv. Investeringar i IKT-hårdvara var högre än andra kvartalet.

Månadsstatistiken över import tyder på att importen av kapitalvaror (exklusive fordon) ökade fjärde kvartalet, vilket brukar betyda högre investeringar, speciellt i utrustning. Investeringarna bedöms sedan öka vidare under prognosperioden. Tillväxten i AI-relaterade investeringar kommer sannolikt avta framöver men ändå förbli betydande.

Förväntningarna på avkastningen i AI-relaterade investeringar är högt ställda. Detta innebär i sig en nedåtrisk, eftersom investeringarna snabbt kan minska om förväntningarna justeras ned. Samtidigt har oron ökat för att AI kan pressa lönsamheten i etablerade mjukvaru- och tjänsteföretag, vilket kan förstärka investeringsnedgången. Oron har satt visst avtryck i aktiekurserna under året hos mjukvarubolag, som utvecklats betydligt sämre än amerikansk aktiemarknad i stort (se diagram 15).

Diagram 15. S&P aktieindex

Stark konsumtion trots låg sysselsättnings-tillväxt

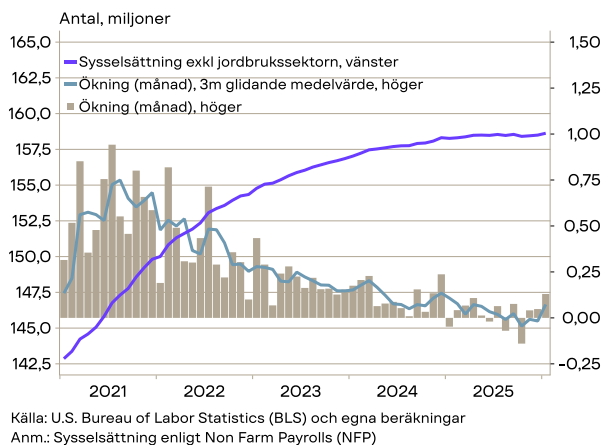
Sysselsättningen har varit i stort sett oförändrad det senaste året (se diagram 16). Sysselsättningsökningarna har främst skett i den mindre konjunkt-känsliga hälsosektorn. I offentlig sektor och tillverkningsindustrin har däremot sysselsättningen minskat. Reala löner har ökat men trots detta har hushållens disponibla inkomster, som också beror på bland annat skatter och bidrag, varit i stort sett stillastående.

⁸ Här bör dock påpekas att en hög produktivitetstillväxt kan vara men *behöver inte* vara inflationsdämpande. Om produktivitetssökningen i huvudsak drivs av en omallokering mot sektorer med mycket högt förädlingsvärde, snarare än breda

effektivitetsvinster, kan resultatet i stället bli stigande inkomster och ökad efterfrågan i sektorer med begränsad produktivitetstillväxt. I ett sådant scenario riskerar löner och priser att pressas upp.

Den tillväxt som noteras i privat konsumtion har kunnat åstadkommas genom ett tydligt minskat sparande.

Diagram 16. Sysselsättning



Finanspolitiska förändringar som trädde i kraft från januari 2026 – såsom ökade standardavdrag i hushållens inkomstdeklarationer och transfereringar till barnfamiljer – bedöms bidra positivt till konsumtionstillväxt under 2026. Sammantaget väntas dock den höga konsumtionstillväxten avta, i linje med låg sysselsättningstillväxt, låga framtidsförväntningar bland hushållen, och sedan tidigare lågt sparande.

Samtidigt hänger utvecklingen i hög grad på hur produktiviteten utvecklas. Om produktivitetstillväxten förblir så stark som den var de första 3 kvartalen 2025, vilket inte är vår prognos, kan den delvis eller helt kompensera för en låg tillväxt i sysselsättningen. Det skulle innebära att tillväxten i hushållens köpkraft och företagets lönsamhet hålls uppe, vilket i sin tur kan driva fortsatt konsumtion och investeringar – särskilt inom sektorer där produktiviteten är hög och FoU-intensiv, som tjänsteproduktion och avancerad tillverkning.

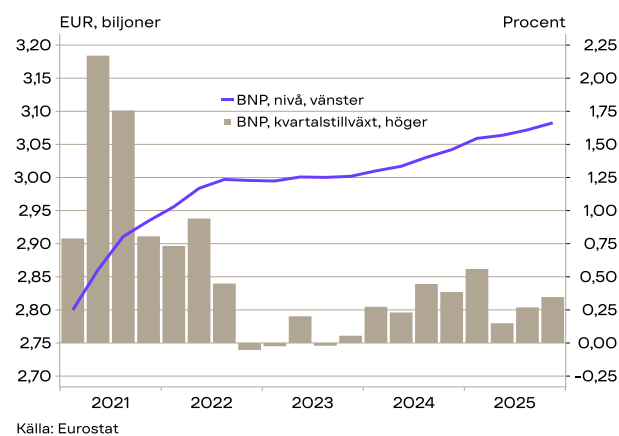
Med andra ord är avmattningen i konsumtion och investeringar inte given. Det finns ett scenario där den kortsiktiga dämpningen av sysselsättnings-effekter motverkas av produktivetsdrivna vinster, i linje med den långsiktiga potentialen som diskuterats här ovan.

Euroområdet

Enligt preliminära siffror ökade BNP i euroområdet med 1,5 procent 2025 (se diagram 17), mycket tack vare en stark inledning av året då företag försökte förekomma de förestående högre tullsatserna i USA.

Tillväxten första kvartalet drogs också upp av en mycket stark BNP-ökning i Irland. Under andra halvåret har tillväxten varit måttliga 0,3 procent per kvartal. För fjärde kvartalet har inte försörjningsbalansens delar publicerats, men tredje kvartalet bidrog de flesta delar positivt. Investeringarna ökade starkt, liksom offentlig konsumtion. Hushållens konsumtion fortsatte att öka, dock fortfarande i mer måttlig takt. En stark export motverkades av en ännu starkare import. Inflationen ligger samtidigt stabilt på runt 2 procent.

Diagram 17. BNP i euroområdet



Vi bedömer att BNP-tillväxten gradvis ökar under 2026 och landar på 1,2 procent för helåret. För 2027 bedömer vi att BNP ökar med 1,4 procent. Tillväxten väntas vara inhemskt driven. Hushållens sentiment och konsumtion förbättras gradvis, understödd av dämpad inflation och en fortsatt stark arbetsmarknad. Investeringarna gynnas av lägre räntor och omfattande offentliga satsningar på försvar och infrastruktur i framför allt Tyskland.

Irland höjde BNP-tillväxten 2025

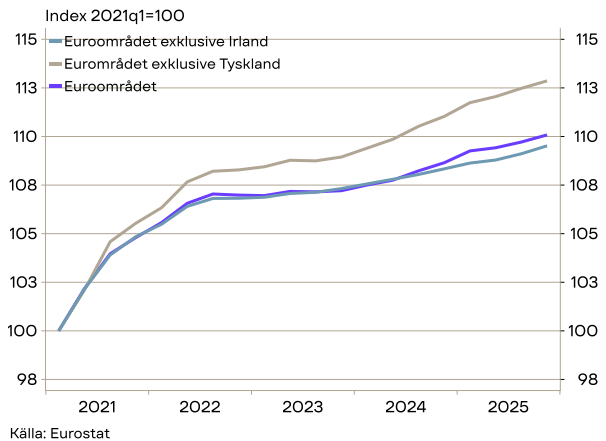
Den ekonomiska utvecklingen fortsätter att skilja sig markant åt mellan olika länder. Spanien fortsätter att gå som tåget, medan BNP-utvecklingen förra året var svag i Italien och framför allt Tyskland. Utvecklingen i euroområdet totalt har de senaste åren tydligt påverkats av den svaga ekonomiska utvecklingen i Tyskland (som utgör en fjärdedel av totalen, se tabell 1), där BNP sjönk med 0,9 respektive 0,5 procent 2023 och 2024. Exkluderar vi Tyskland var tillväxten i euroområdet knappt 1,4 procent 2024, jämfört med 0,8 inklusive Tyskland (se diagram 18). Enligt preliminära siffror ökade BNP med svaga 0,3 procent i Tyskland förra året. Exkluderar vi Tyskland var BNP-utvecklingen 1,9 procent i euroområdet.

Tabell 1. Andel av euroområdets total BNP 2024

Land	Andel av euroområdets totala BNP 2024
Tyskland	27%
Frankrike	20%
Italien	15%
Spanien	11%
Övriga	27%

BNP-utvecklingen 2025 påverkades i motsatt riktning av en mycket hög tillväxt i irländsk BNP första kvartalet. Många multinationella företag inom tech och läkemedel har hemvist på Irland och exempelvis omstrukturering av koncerner och flytt av patent mellan länder inom koncernen (räknas som investering) ger direkta och stora engångseffekter på BNP.⁹ Irlands bidrag till euroområdets tillväxt var cirka 0,5 procentenheter 2025.

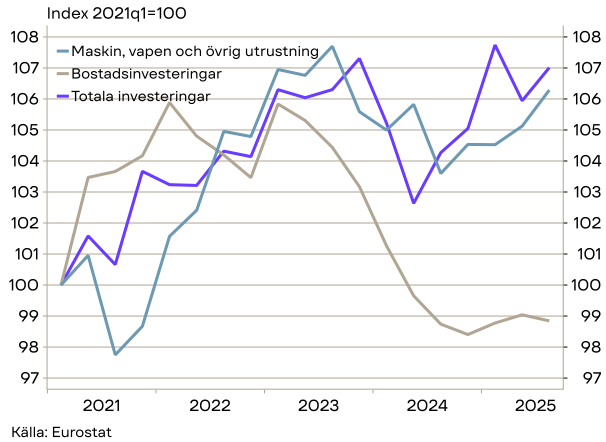
Diagram 18. BNP-utveckling exklusive Tyskland/Irland



I samband med höga räntor och fallande bostadspriser i många länder sjönk bostadsinvesteringarna i euroområdet. Även maskininvesteringarna föll. Andra bygginvesteringar har å sin sida ökat under de senaste åren, liksom investeringar i immateriella tillgångar. Totala investeringar sjönk sammantaget med 2,1 procent 2024 (se diagram 19). Sedan mitten av förra året har investeringarna tagit fart igen, även om vi fortfarande inte ser någon tydlig vändning i bostadsinvesteringar.

⁹ Av denna anledning betonas ofta att BNP är missvisande för Irland och att BNI ger en mer rättvis bild av den faktiska ekonomiska utvecklingen.

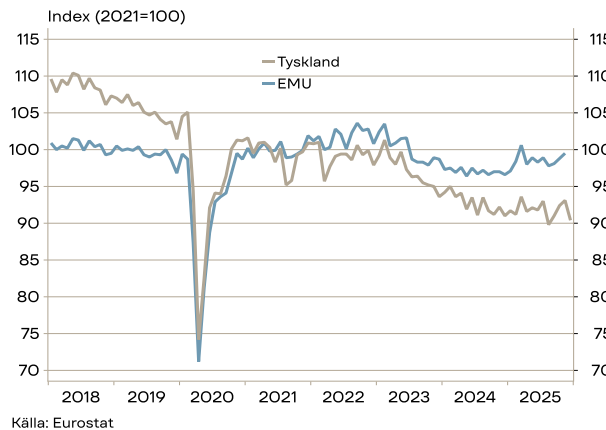
Diagram 19. Fasta bruttoinvesteringar i euroområdet



Ökning i industriproduktion

Industriproduktionen började vika nedåt under 2023, till följd av en svag investeringsaktivitet och efterfrågan i europeisk och även global ekonomi (se diagram 20). Produktionen av kapitalvaror, såsom maskiner, och insatsvaror föll särskilt mycket. Produktionsvärdeindex stabiliserades 2024 och har under förra året visat tecken på en ljusning. Uppgången i början av 2025 kan sannolikt förklaras av en vilja att tidigarelägga leveranser för att föregå handelsrestriktioner.

Diagram 20. Industrins produktionsvärdeindex i euroområdet och Tyskland



I oktober och november ökade industriproduktionen i god takt med 0,7 procent jämfört med månaderna före. Särskilt god var utvecklingen inom produktionen av kapitalvaror. Utfallet för euroområdet påverkades positivt av Tyskland, vars produktion under september-november ökat med i genomsnitt 1,5

procent. Detta kom dock efter ett stort fall i augusti, påverkat av att produktionen i den viktiga fordonsindustrin föll med hela 18,5 procent. Detta berodde till en del på tillfälliga faktorer.¹⁰ I december minskade industriproduktionen återigen i Tyskland, drivet av fordon- och maskinindustrin. Fallet i Tyskland dämpade utvecklingen i hela euroområdet, som landade på -1,3 procent.

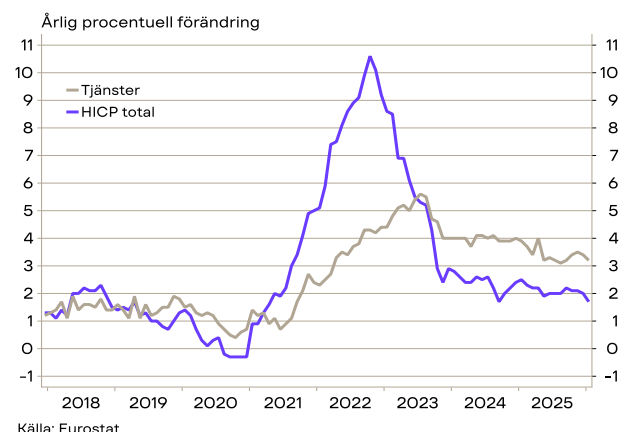
Trots en stabilisering 2025 är situationen i Tyskland fortsatt dystert och sedan toppnivåerna 2018 har produktionen inom industrin fallit med cirka 18 procent. I andra länder i euroområdet, såsom exempelvis de stora ekonomierna Frankrike och Spanien har industrin klarat sig betydligt bättre och produktionen har ökat kontinuerligt sedan 2021.

Inflationen på målet

Inflationen i euroområdet ligger sedan en tid tillbaka stabilt runt inflationsmålet på 2 procent (se diagram 21). Preliminär statistik för januari visade att det harmoniserade inflationsmåttet HICP låg på 1,7 procent. Inflationen dämpades av sjunkande energipriser och exklusive energi låg HICP på 2,3 procent. Inflationen dras upp av priserna på livsmedel och tjänster, vars årstakter fortsätter ligga runt 3 procent. Generellt är inflationen högre i Östeuropa, samt i Spanien och Grekland, medan den är tydligt under 2 procent i Frankrike och Italien. I Tyskland ligger prstrycket runt inflationsmålet.

Framöver är det troligt att amerikansk handelspolitik får en viss dämpande effekt på prisläget. Detta till följd av ett ökat utbud av varor från Kina men även av en något lägre efterfrågan från USA. Starkare valuta och mer modesta löneökningar dämpar också inflationen, som vi bedömer hamnar något under 2 procent i år och nästa år. Inflationens stabila utveckling kring inflationsmålet och förväntningar om att så även blir fallet framöver leder till att vi och de flesta bedömare tror att ECB är nöjd med nuvarande nivåer på styrräntorna under prognosperioden.

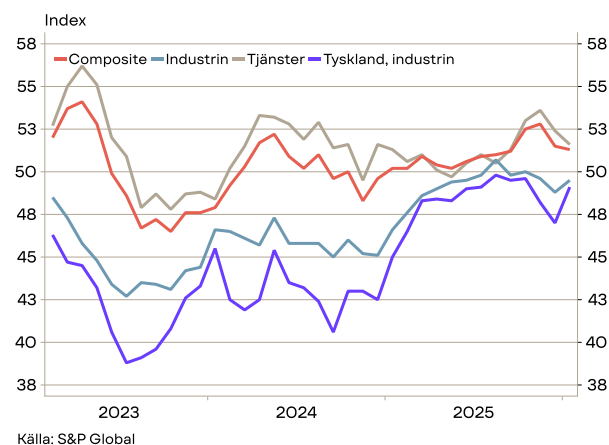
Diagram 21. Inflation i euroområdet



Bättre tider men många utmaningar

Sammansatt inköpschefsindex (PMI) indikerar en positiv ekonomisk utveckling i euroområdet i närtid (se diagram 22). Även om tjänstebanschernas index har försämrats något sedan november är tillförsikten fortfarande god i dessa branscher. I senaste PMI för januari vände också sentimentet inom industrin uppåt, till följd av mer positiva tongångar gällande produktionsvolymerna (vars index signalerat tillväxt i 10 av de senaste 11 månaderna). För tredje månaden i rad drog orderingången och även anställningsplanerna ner PMI.

Diagram 22. PMI i euroområdet



BNP i euroområdet bedöms som tidigare nämnts öka med 1,2 procent 2026 och 1,4 procent 2027. Nedväxlingen i BNP 2026 beror på utvecklingen 2025 med ett starkt första kvartal uppumpat av tidigare lagd handel och irländsk BNP-utveckling, följt av svagare utveckling i slutet av året. Vår bedömning är i princip oförändrad sedan senaste prognos.

¹⁰ Bland annat produktionsomställningar i vissa fabriker.

Euroområdet påverkas av en orolig omvärld med geopolitiska spänningar, ökade handelshinder och högre konkurrens från utvecklingsländer såsom Kina. Trumps hot i januari om höjda tullar mot flera europeiska länder om USA inte får ta över styret av Grönland visar på den höga osäkerhet som råder. Ekonomin har dock visat på motståndskraft och påverkats mindre av USA:s tullcirkus än vad vi och många andra trodde våren 2025.

Ett annat osäkerhetsmoment är euroländernas offentliga finanser och det faktum att många länder behöver göra åtstramningar på grund av stora budgetunderskott och för hög skuldsättning. Utrymmet för finanspolitiska stimulanser krymper därmed. Frågetecken kring offentliga finansers hållbarhet har redan pressat upp långa räntor, men det finns en risk för ännu högre räntor och finansiell instabilitet på sikt. Åtstramningar av offentliga utgifter innebär också risk för politisk turbulens såsom vi sett bland annat i Frankrike. Strukturella utmaningar såsom åldrande befolkning och svag produktivitetstillväxt fortsätter generellt också hålla tillbaka tillväxten i euroområdet.

Inhemsk efterfrågan stöttar tillväxten

Tillväxten i euroområdet är i mångt och mycket inhemskt driven. Balanserad inflation och lägre räntor, samt stark arbetsmarknad med låg arbetslöshet leder till att hushållens konsumtion ökar i god takt. Den positiva effekten från penningpolitiken väntas dock gradvis klinga av under prognosperioden. Ett frågetecken är konsumentförtroendet som har förbättrats men fortfarande är lägre än normalt. Vi ser också att sparandet bland hushållen fortfarande är högt. Dessa faktorer håller tillbaka konsumtionen i närtid och fortsatt försiktiga hushåll innebär en nedåtrisk för BNP framöver.

Investeringarna gynnas vidare av lägre räntor och satsningar inom försvar, infrastruktur, energi och grön omställning. En återhämtning torde dessutom ske på bostadsmarknaderna och i bostadsinvesteringarna då ränteläget är tydligt lägre och hushållens disponibla inkomster och tillförsikt nu förbättras.

Den inhemska efterfrågan stimuleras av omfattande satsningar på försvar i Europa och särskilt i Tyskland, där finanspolitiken också agerar draglok med satsningar på bland annat infrastruktur. Effekten på BNP har hittills inte materialiserats och det är fortfarande osäkert när den kommer. Till skillnad från Tyskland har de andra stora länderna, Italien, Spanien

och Frankrike begränsat eller inget utrymme för finanspolitiska stimulanser. Medlen från EU:s återhämtningsfond, som betytt mycket för framför allt Spaniens tillväxt, kommer dessutom att vara uttömda i slutet av detta år. Andra typer av EU-medel väntas i viss mån täcka upp för detta under 2027.

Ökade handelshinder och högre tullar håller tillbaka exporten under prognosperioden, samtidigt som en starkare euro påverkar konkurrenskraften negativt. Positiva nyheter för euroområdets export är de nya frihandelsavtalen med Mercosur-länderna och Indien, även om mycket fortfarande är osäkert kring dessa och effekten på BNP troligen kommer dröja.

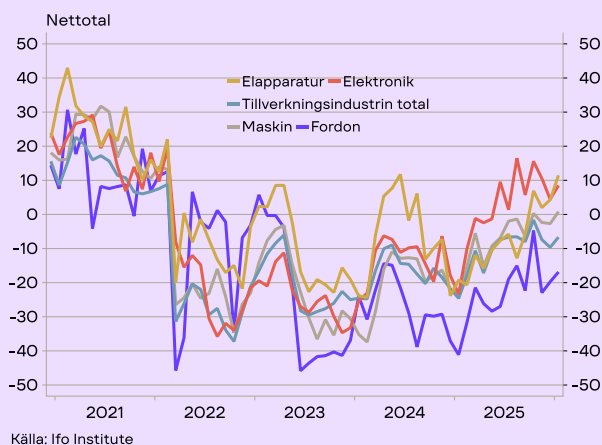
Är den tyska motorn på väg att gasa igen?

För svenska företag är det av stor vikt hur tysk industri utvecklas. De flesta prognosmakare och även vi tror att Tysklands ekonomiska utveckling kommer att förbättras avsevärt under kommande år, med stöd av stora finanspolitiska stimulanser inom framför allt infrastruktur och försvar.¹¹ Under slutet av 2025 började vi se tecken på viss ljusning i olika indikatorer. Tillverkningsindustrins orderingång i december ökade med hela 7,8 procent, vilket var långt över marknadens förväntningar och den största ökningen på två år. Om stora kontrakt exkluderas var ökningen dock endast 0,9 procent. Särskilt stark var orderingången i metallvaru- och maskinindustrin, medan den sjönk med 6,3 procent i fordonsindustrin. I snitt ökade nya order med 2,5 procent per månad sista kvartalet, stororder exkluderade.

Framåtblickande indikatorer visar tecken på en mer positiv inställning bland tyska industriföretag och analytiker. PMI för tysk industri vände uppåt igen i januari, även om index fortfarande ligger under 50-strecket (se diagram 22). Index för produktion indikerade måttlig tillväxt, samtidigt som index för orderingången vände till det positiva. Förväntningarna låg på den högsta nivån sedan i somras. IFO-index vänder sig också till företag och visar på ett fortsatt svagt nuläge, men förväntningarna om affärläget nästa halvår har förbättrats. Sentimentet har förbättrats i alla delbranscher, men dras ner av den viktiga fordonsindustrin. Optimismen är större bland elektronik- och elapparaturproducenter (se diagram 23).

¹¹ I Tyskland ändrades förra året det finanspolitiska ramverket, bland annat genom en uppluckring av den så kallade

skuldbromsen, där vissa stora investeringar inom bland annat försvar och infrastruktur inte räknas in i skuldgränsen.

Diagram 23. Förväntningar om affärsläget 6 månader tyska delbranscher

ZEW-index som mäter stämningssläget bland finansiella analytiker och investerare visar på en stark optimism i denna grupp angående läget sex månader framåt, även om bedömningen av nuläget är tydligt negativ. Indikatorerna tyder därmed sammantaget på en sidledes utveckling av tysk industriproduktion i närtid efter tillbakagången i december, men ingen tydlig uppgång än.

Norden

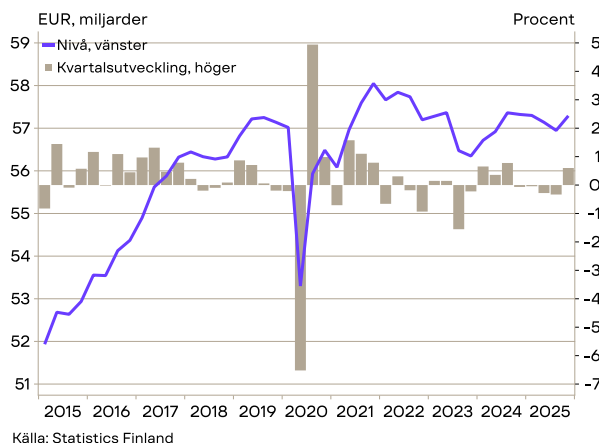
Alla nordiska länder är små öppna ekonomier som till stor del är beroende av handel med omvärlden. Även handeln mellan de nordiska länderna är betydande där mellan 15 och 20 procent av ländernas totala export gick inom Norden 2025. Liksom för euroområdet är en orolig omvärld med geopolitiska spänningar och ökade handelshinder utmanande för de nordiska länderna. De geopolitiska spänningarna blev särskilt tydliga under Grönlandskrisen i januari då Danmark hamnade i centrum av världspolitiken. Effekterna av det spända handelspolitiska läget har dock varit mindre än vad som först förutspåddes vilket liknar utvecklingen i euroområdet.

Näringslivsstrukturen skiljer sig dock åt en del mellan de nordiska länderna, vilket påverkar den ekonomiska utvecklingen. Finlands näringslivsstruktur består av en stor råvarubaserad industri samt även teknikindustri (dock mindre omfattande än i Sverige). Danmark har en stor läkemedelssektor, men även en omfattande jordbrukssektor. Norges BNP påverkas mycket av olje- och gasutvinningen. Även havsbaserade industrier såsom fiske och fiskodling är viktiga för landet.

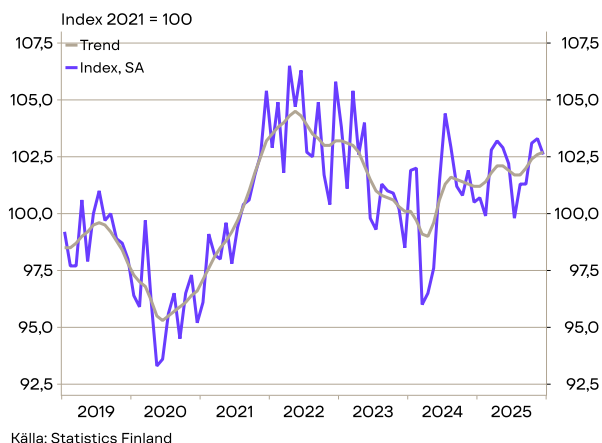
Finland: Måttlig tillväxt men ansträngda offentliga finanser

Finsk ekonomi har utvecklats svagt under flera år och befinner sig fortsatt i ett tufft läge. Stagnationen i finsk ekonomi gör att BNP är på ungefär samma nivå som före pandemin (se diagram 24). Från att ha minskat fyra kvartal i rad vände Finlands BNP upp det fjärde kvartalet, vilket gjorde att tillväxten för helåret 2025 landade på 0,2 procent enligt preliminär statistik. Vi väntar oss en svag återhämtning under 2026 där BNP-tillväxten ökar till 1 procent. För 2027 väntas den ekonomiska aktiviteten öka ytterligare och tillväxt bedöms uppgå till 1,5 procent. Uppgången drivs av ökad inhemsk efterfrågan och stabil exporttillväxt. Jämfört med de andra nordiska länderna hålls tillväxten tillbaka av svaga offentliga finanser och det faktum att Finland inte självständigt kan bedriva penningpolitik.

Inflationen (HIKP) i Finland föll tillbaka något mot slutet av 2025 och låg i december 2025 på 1,7 procent. Framöver väntas inflationen fortsätta att utvecklas relativt svagt och ligga något under 2 procent.

Diagram 24. BNP utveckling i Finland

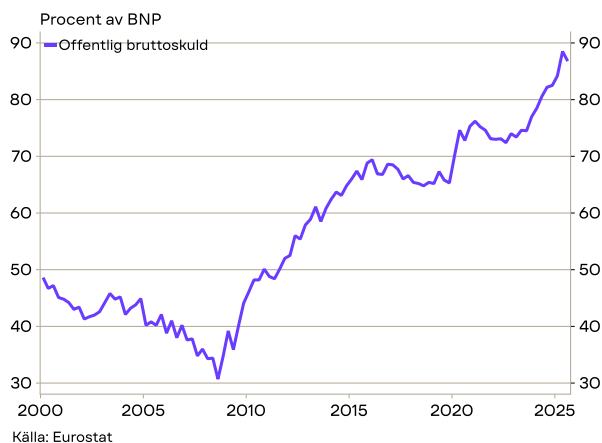
Industriproduktionen i Finland ökade under slutet av 2025 (se diagram 25) och stämningssläget i näringslivet ser något ljusare ut nu än för 12 månader sedan. Trots ett skakigt handelspolitiskt läge och USA som största exportland tycks exporten i Finland stått upp bra under 2025. Förbättrade orderböcker inom industrin tyder på att exporttillväxten kan hålla i sig. Särskilt produktionen inom finsk försvarsindustri väntas stiga eftersom den gynnas av ökade försvarssatsningar både på hemmaplan och övriga Europa. Samtidigt väntas importen öka under prognosperioden till följd av ökad inhemsk efterfrågan och leveranser av nya stridsflygplan.

Diagram 25. Industriproduktionen i Finland

Även fast hushållens köpkraft förbättrats har konsumtionen inte tagit fart än och konsumentförtroendet är fortsatt under normala nivåer. Den ekonomiska stagnationen, rekordhög arbetslöshet och svaga statsfinanser har gjort att hushållen har använt sina högre inkomster till att öka sitt sparande snarare än till konsumtion. Vår bedömning är dock att hushållskonsumtionen börjar ta fart under 2026 och att den då bidrar positivt till BNP-tillväxten.

De totala investeringarna sjönk i Finland 2023 och 2024, framför allt till följd av en kraftig nedgång i bostadsinvesteringar. Det råder överutbud på bostadsmarknaden och bostadspriserna har fallit under krisåren. Sedan hösten 2024 har investeringarna börjat återhämta sig. Bostadsinvesteringarna har stabiliserats (på en låg nivå) samtidigt som investeringar i maskiner, immateriella tillgångar och anläggningar har tilltagit. Vi räknar inte med någon betydande uppgång i bostadsbyggandet framöver. Däremot förväntas investeringar inom bland annat energiomställningen och försvaret fortsätta att öka. Sammantaget innebär det att näringslivets investeringar exklusive bostäder stiger under prognosperioden.

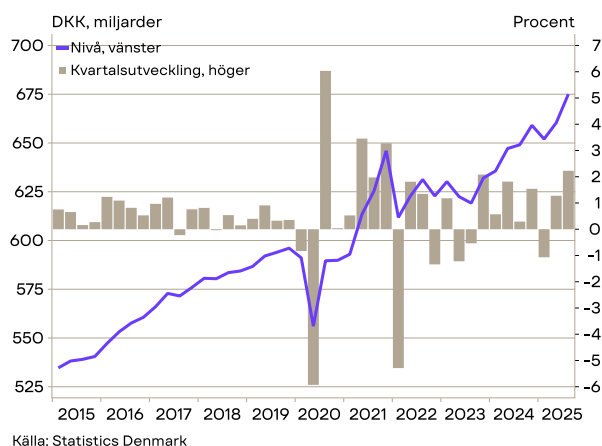
En betydande utmaning för Finlands ekonomi är deras svaga statsfinanser med en snabbt stigande offentlig skuldsättning (se diagram 26). Det har lett till att Finland sedan i höstas omfattas av EU:s underskottsförfarande vilket innebär att landet är skyldiga att följa utgiftsplanen som fastställs av Europeiska rådet. Det här har gjort att regeringen varit tvungen till besparingsåtgärder, vilket begränsar utrymmet för finanspolitiska stimulanser. Detta är särskilt utmanande för Finland, då medlemskapet i EMU gör att Finlands centralbank inte kan agera med mer expansiv penningpolitik.

Diagram 26. Offentlig bruttoskuld i Finland

Strukturella utmaningar med ökade försvarsutgifter, en åldrande befolkning och ökade ränteutgifter gör att skuldsättningen väntas fortsätta att öka under prognosperioden. En ökad BNP-tillväxt kommer dock att förbättra de offentliga finanserna framöver.

Danmark: Konsumtionsdriven tillväxt väntar

Dansk ekonomi har utvecklats starkt de senaste fem åren, mycket drivet av en framgångsrik läkemedelsindustri (se diagram 27). Under 2025 skedde dock en nedrevidering av BNP-historiken. BNP-tillväxten som tidigare rapporterats vara 1,5 respektive 2,5 procent för 2022 och 2023 uppges nu endast vara runt 0,5 procent båda åren. Under 2024 stärktes ekonomin tydligt och BNP ökade med 3,5 procent.

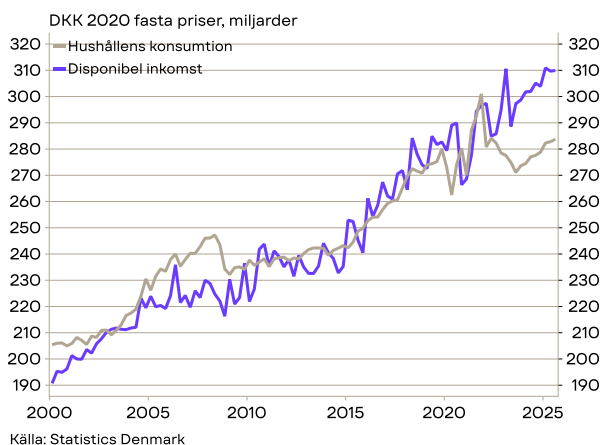
Diagram 27. BNP utveckling i Danmark

Mycket på grund av Danmarks starka (men volatila) läkemedelsindustri blev BNP-utvecklingen för de tre första kvartalerna 2025 turbulent. Första kvartalet minskade BNP med 1,1 procent från föregående kvartal för att sedan tydligt studsa tillbaka med positiva tillväxttakter kvartal 2 och kvartal 3. Vi väntar

oss ett något svagare fjärde kvartal vilket gör att tillväxten för helåret 2025 bedöms bli 2,5 procent. Tillväxten väntas hålla i sig under 2026 med en tillväxt på 2,4 procent för att sedan minska något till 2,1 procent under 2027.

Trots stark tillväxt senaste åren har hushållens konsumtion ökat relativt svagt i förhållande till utvecklingen i disponibla inkomster i Danmark sedan 2022 (se diagram 28).

Diagram 28. Hushållens konsumtion och disponibel inkomst i Danmark



Hushållens benägenhet att hålla hårt i plånboken återspeglas också i ett svagt konsumentförtroende, som fortsatt ligger långt under normala nivåer. Det är framför allt hushållens bedömning av ekonomin som helhet som bidrar till det svala konsumentförtroendet medan bedömningen av den egna ekonomin ser något bättre ut. Under januari kunde en uppgång i konsumentförtroendet noteras, trots turbulensen kring USA och Grönland. En stark arbetsmarknad med stigande reallöner och skattelättnader för hushållen är drivkrafter som bör göra att konsumtionen kan ta fart och driva tillväxten under prognosperioden.

Inflationen kom ner till runt 1,5 procent under det första halvåret 2025 för att sedan öka till något till runt 2 procent, delvis till följd av stigande livsmedelspriser. Framöver väntas inflationen falla tillbaka tillfälligt under 2026 på grund av skattelättnader på bland annat mat och el. 2027 väntas inflationen stabiliseras kring 2 procent.

Den danska industriproduktionen påverkas, som tidigare nämnts, i hög grad av läkemedelsindustrin. Exkluderas den sjönk industriproduktionen under 2022 och 2023 för att därefter vända upp igen. Under 2025 har industriproduktionen med och utan läkemedelsindustrin haft en svagt uppåtgående

trend som sedan avtog under oktober och november (se diagram 29). Även konfidensindikatorn för industrin har tappat under 2025 men stämningsläget i näringslivet som helhet har hållits uppe av detaljhandeln och tjänstesektorn (se diagram 30).

Diagram 29. Industriproduktion i Danmark

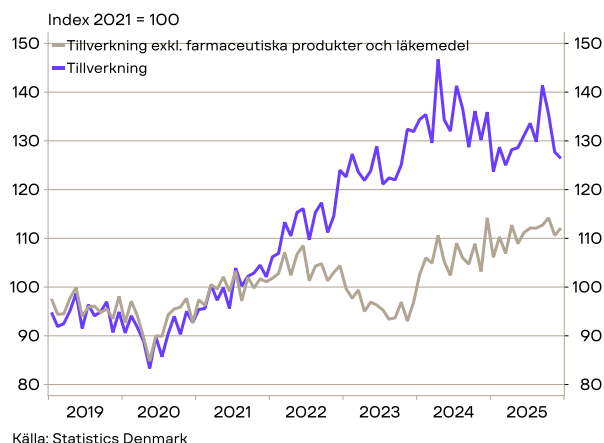
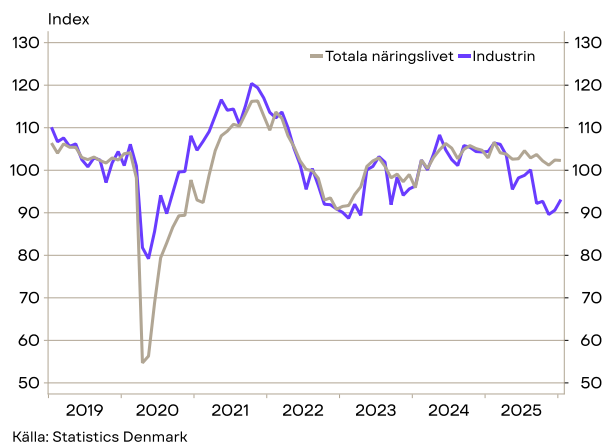
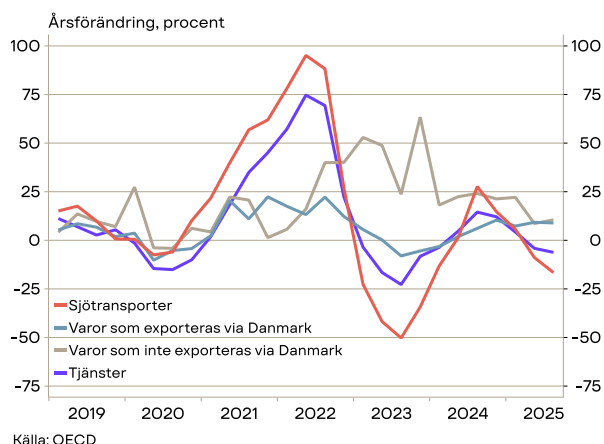


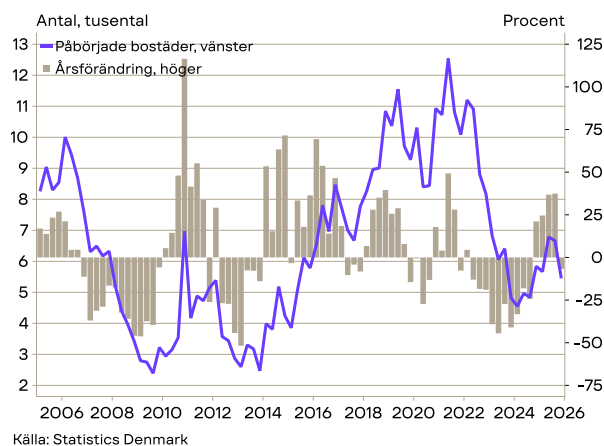
Diagram 30. Näringslivets konfidensindikatorer Danmark



Danmarks export har utvecklats väldigt starkt de senaste åren vilket har varit en tydlig drivkraft i BNP-tillväxten. En växande del av Danmarks export utgörs av varor som produceras utomlands och aldrig passerar dansk gräns (se diagram 31). Denna "gränslösa" export har vuxit snabbt i takt med globaliseringen och drivs i hög grad av den internationellt starka och expansiva läkemedelsindustrin, där stora danska företag säljer produkter globalt men producerar betydande volymer utanför Danmark.

Diagram 31. Dansk exportutveckling

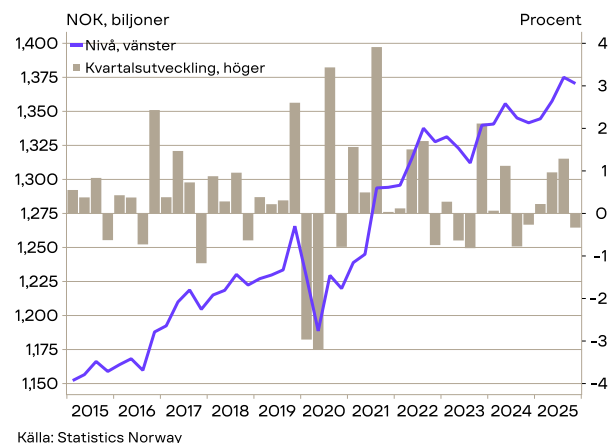
Liksom i övriga nordiska länder föll bostadsinvesteringar och byggandet drastiskt i Danmark under åren med hög inflation och ränteuppgångar. Under 2025 har byggandet återhämtat sig från låga nivåer. För det tredje kvartalet 2025 var byggandet 40 procent högre än motsvarande månad för ett år sedan (se diagram 32). Återhämtningen bedöms fortsätta i takt med fortsatt stigande bostadspriser och mer köpstarka hushåll. Ökade bostadsinvesteringar kommer bidra positivt till BNP tillväxten under prognosperioden.

Diagram 32. Utveckling bostadsbyggande i Danmark

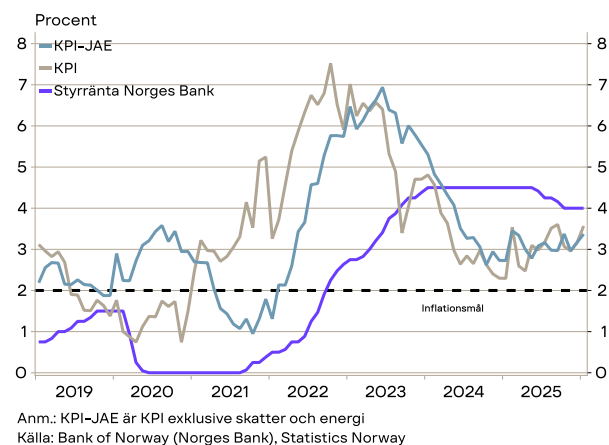
Norge: Ökad tillväxt men envist inhemskt pristryck

Efter ett antal år med en svag ekonomisk utveckling växlade tillväxten upp i Norge under de 3 första kvartalen 2025. BNP sjönk dock det fjärde kvartalet på grund av ett svagt kvartal från offshore-industrin (se diagram 33). För hela 2025 landade BNP-tillväxten på 1,1 procent. Räknas offshore-industrin bort (fastlands-BNP) växte ekonomin med 1,8 procent 2025.

Lägesbilden är något spretig där vissa sektorer gått starkt medan andra mer räntekänsliga delar av ekonomin fortsatt har det kämpigt och hämmas av ett högt ränteläge. Under 2026 väntas tillväxten öka till 1,4 procent för att sedan komma ned till 1 procent 2027.

Diagram 33. BNP utveckling i Norge

Eftersom inflationen fortsatt legat tydligt över målet ligger styrräntan i Norge betydligt högre än i jämförbara länder även om den sänktes till 4 procent under 2025 (se diagram 34).

Diagram 34. Inflation och styrränta i Norge

De senaste årens höga inflation i Norge har främst drivits av inrikes producerade varor och tjänster medan importpriser kommit ned tydligt. Inflationen bland inrikes producerade varor och tjänster har hållits uppe av höga löneökningar som drivit upp kostnaderna för företagen som sedan förts över till konsumentpriser. Inflationsutfallet för januari var högre än väntat men väntas ändå komma ned under prognosperioden. Den senaste signalen från Norges Bank i januari var att det kan komma 1–2 sänkningar under 2026. Även om dessa sänkningar realiseras, kommer Norge ha ett betydligt högre ränteläge jämfört med exempelvis ECB och Riksbanken.

Under pandemin gick regeringen i Norge fram med ett skattepaket som lett till rekordhöga olje- och gasinvesteringar, som också givit ringar på vattnet i närliggande sektorer. De flesta projekt börjar nu bli färdiga och få nya projekt planeras framöver vilket kommer dämpa BNP-tillväxten under prognosperioden. Även investeringar i övriga energisektorn och försvar har gått starkt. Däremot går bostadsinvesteringarna fortsatt trögt i Norge och har gått ner ungefär 25 procent sedan första kvartalet 2022. Fortsatt relativt höga räntor och byggkostnader gör att återhämtningen väntas komma i gång först under 2027.

I Norge rörde sig industriproduktionen i stort sett i sidled under flera år efter pandemin. Under 2024 påbörjades en uppåtgående trend som sedan har planat ut något under 2025. Ökningen har främst drivits av de delar av industrin som är relaterade till oljesektorn. Fastlandsexporten har varit stark under 2025 och väntas framöver dämpas något men väntas ändå bidra positivt till BNP under prognosperioden.

Trots att konsumentförtroendet fortsatt varit lägre än normalt under 2025 så började den privata konsumtionen ta fart under året. Norska hushåll har trots en hög inflation och höga räntor upplevt en stark ökning i deras reala disponibla inkomster vilket gett förutsättningar för en konsumtionstillväxt. Det är förväntat att konsumtionen kommer stiga ytterligare under det fjärde kvartalet 2025 främst drivet av en kraftig ökning i elbilsförsäljningen. Regeringen har annonserat att momsbefrielsen på elfordon ska börja trappas ned från 2026 vilket förklarar försäljningsökningen under det fjärde kvartalet 2025.

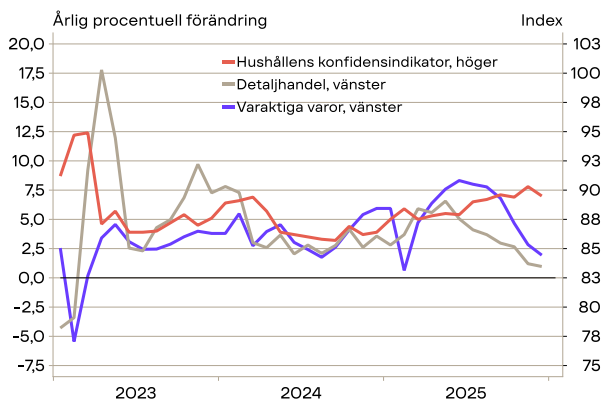
Kina

Kinas ekonomi uppvisade en starkare tillväxt än förväntat under de första tre kvartalen av 2025. Många med oss trodde i början av 2025 att den nya amerikanska administrationens handelspolitik, EU:s mer omfattande kvot- och prisjusteringsmekanismer och ett alltmer svåröverskådligt handelsläge skulle få större effekter på den kinesiska ekonomins utveckling än vad som faktiskt blev fallet. En stark export och en något förbättrad hushållskonsumtion bidrog till den positiva utvecklingen. Tillväxten mattades dock av något under året, vilket var i linje med vår tidigare prognos.

BNP för det fjärde kvartalet har ännu inte publicerats, men flera indikatorer pekar på en något svagare utveckling mot slutet av året. De kommande åren väntas tillväxten dämpas av en svagare utveckling av hushållskonsumtionen och en stagnerande export. Samtidigt väntas tillväxttakten i offentliga och vissa privata investeringar öka något i samband med att arbetet med den nya femårsplanen påbörjas. Att BNP-tillväxten avtar 2026 och 2027 jämfört med tidigare år ligger i linje med att en majoritet av Kinas provinser har sänkt sina tillväxtmål. Det nationella tillväxtmålet, som bedöms bli lägre än tidigare officiella mål, kommer med stor sannolikhet offentliggöras i samband med folkkongressen i mars.

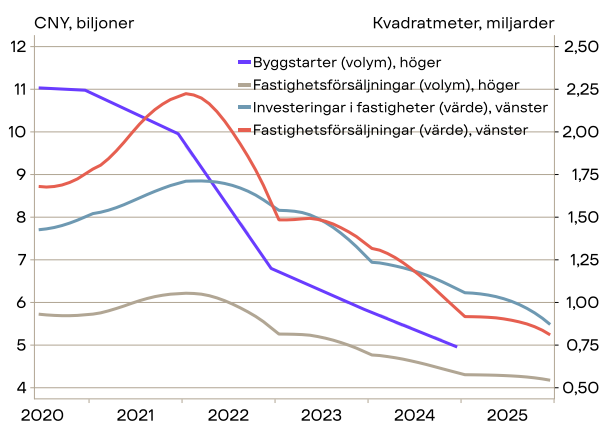
Starkare offentlig konsumtion, svagare hushållskonsumtion och ökade investeringar

Tillväxttakten i hushållens konsumtion ökade mer än väntat under delar av 2025, delvis till följd av det inbytesprogram som lanserades för att stimulera utbyten av äldre hushållsapparater. I takt med att allt fler hushåll genomfört sådana köp har dock tillväxttakten avtagit (se diagram 35). Hushållens konfidensindikator ligger dessutom fortsatt tydligt under 100 (se diagram 35). Programmet kommer fortsätta under 2026 och utvidgas till att även omfatta fordon samt digitala och smarta produkter.

Diagram 35. Hushållens köp i detaljhandeln och köp av varaktiga varor

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

Programmets påverkan på konsumtionen kan dock framför allt bli att köp tidigare läggs och därmed leda till lägre tillväxt längre fram i tiden. Därtill tyngs kinesiska hushåll fortsatt av den osäkra fastighetsmarknaden som sedan 2022 har utvecklats negativt (se diagram 36). Osäkerheten kring bostadspriser och ett begränsat socialt skyddsnät har bidragit till ett högt försiktighetssparande. Under 2025 uppgav 63 procent av hushållen att de föredrog att öka sitt sparande framför att konsumera eller investera, vilket är en historiskt hög andel. Ett ökat försiktighetssparande kan bidra till att dämpa konsumtionstakten ytterligare, trots finansiella stimulansåtgärder.

Diagram 36. Fastighetsmarknaden i Kina

Källa: China National Bureau of Statistics (NBS)

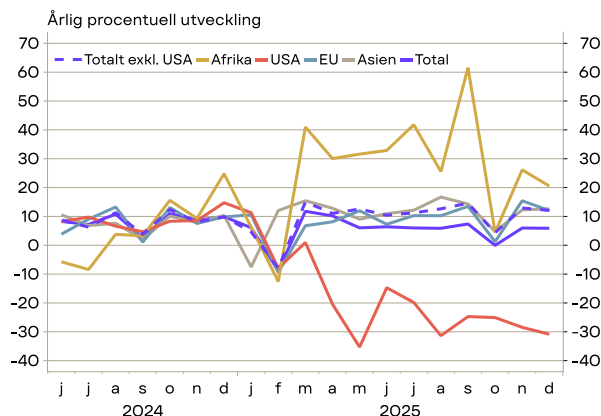
Det finns dock en ljusglimt i hushållens situation. Samtidigt som den generella arbetslöshetsnivån i landets 31 största städer uppgår till strax över det historiska genomsnittet om 5 procent, har ungdomsarbetslösheten minskat från sommarens höga nivå på 19 procent till 16,5 procent i december 2025. Men konfidensindikatorn över hushållens syn

på den egna arbetsmarknadssituationen har inte förbättrats avsevärt och ligger fortsatt avsevärt under 100.

Samtidigt som hushållens konsumtion ökat allt långsammare har den offentliga konsumtionen och de offentliga investeringarna utvecklats allt starkare, vilket återspeglas i ett ökat budgetunderskott. Den nya femårsplanen för perioden 2026–2030 väntas dessutom medföra omfattande infrastruktur-satsningar, bland annat byggandet av världens största vattenkraftsdamm i Yarlung Tsangbo floden. Investeringarna har minskat sedan början av 2025, men väntas öka i samband med att arbetet med den nya femårsplanen kommer i gång.

Exportens bidrag till den ekonomiska utvecklingen dämpas

Kinesisk export steg kraftigt i början av 2025 när företag tidigare lade sin handel inför att nya handelshinder kom på plats. Därefter har exporten fortsatt att öka, men i en långsammare takt. I slutet av 2025 uppgick tillväxttakten till 6 procent. Samtidigt som den kinesiska exporten till USA har minskat med 30 procent sedan slutet av 2024 har exporten till övriga världen sammantaget ökat med 12 procent. Sedan slutet av 2024 har exporttillväxten varit högst till Afrika, följt av Asien och EU (se diagram 37).

Diagram 37. Kinas export till respektive motpart

Källa: China General Administration of Customs (GAC)

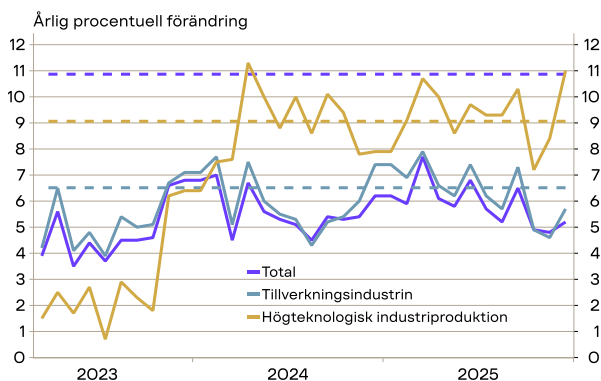
Det är dock inte självklart att den minskade direktexporten från Kina till USA innebär att kinesiska varorna i mindre utsträckning når den amerikanska marknaden. Det är möjligt att kinesiska varor omdirigerats till att passera andra länder innan de når USA. Det kan bland annat konstateras att Kinas export till Vietnam har ökat med 21 procent sedan slutet av 2024, samtidigt som USA:s import från Vietnam har ökat med 42 procent.

Exporttillväxten bedöms inte på samma sätt som tidigare driva den ekonomiska utvecklingen kommande år, trots nya samarbetsavtal och handelsvägar. Detta är i linje med partiets mål i den nya femårsplanen att minska beroendet från utlandet och öka självförsörjningen.

Fokus på högteknologisk industri

Industriproduktionen ökade något i början av 2025 men tillväxttakten har därefter avtagit och ligger under det historiska genomsnittet (se diagram 38). Nedgången kan delvis förklaras av en lägre tillväxttakt i varuexport men också av den så kallade "anti-involution"-kampanj som presenterades i mitten av 2025. Kampanjen syftar till att minska intern konkurrens, prispress och överutbud av industrivaror samt förbättra lönsamheten inom tillverkningsindustrin. Reformpaketet omfattar bland annat lagändringar med produktions- och prisregleringar samt åtgärder för att stärka arbetsrätten och begränsa överutnyttjande av arbetskraft. Den industriproduktion som både gått starkt och som dessutom väntas prioriteras framöver är främst högteknologisk industriproduktion (se diagram 38). Detta då den avser att stärka landets självständighet och minska beroendet från omvärlden.

Diagram 38. Industriproduktion i Kina



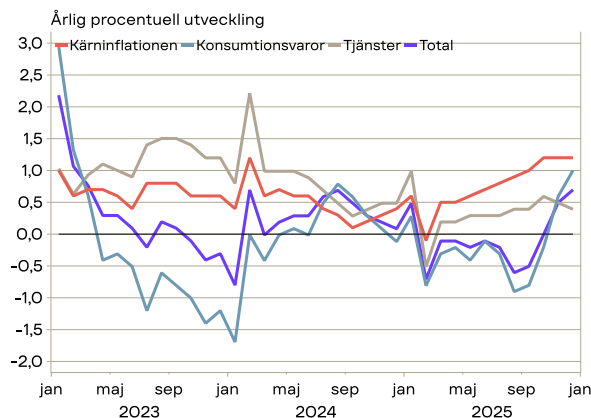
Källa: China National Bureau of Statistics (NBS)

Not.: Streckade linjer visar snittet för industriproduktion: total och tillverkningsindustri 1990–2025, medan högteknologisk industri avser sep 2018–2025.

Inflation upp och ekonomisk tillväxt ned

Efter en period av deflation började prisnivån stiga igen mot slutet av 2025. Uppgången kan delvis förklaras av ökad inhemsk efterfrågan och något högre importpriser till följd av höjda tullar. Kärninflationen, som exkluderar volatila energi- och livsmedelspriser, har under stora delar av 2025 haft en något mer stabil utveckling (se diagram 39).

Diagram 39. Inflationen i Kina



Källa: China National Bureau of Statistics (NBS)

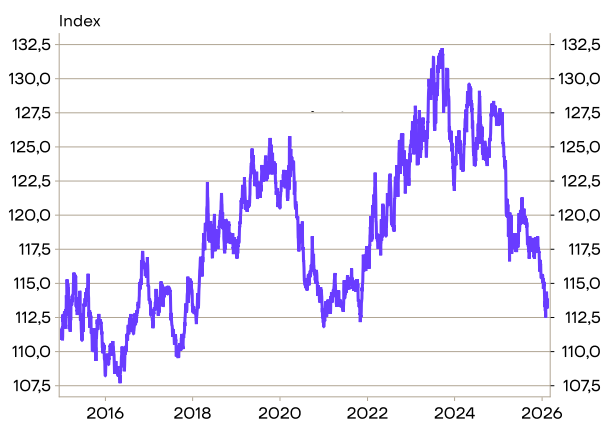
Inflationen väntas stiga ytterligare under kommande år. Utvecklingen drivs av ett fortsatt fokus på att stärka både den inhemska efterfrågan och lönsamheten inom industrin men även av stigande importpriser. Inflationen bedöms fortsätta stiga något och vara strax under 1 procent under 2026. Under 2027 bedöms anti-involutionskampanjen ha gjort avtryck på industrins lönsamhet, vilket väntas innebära något mer stabila producentpriser. Dessa priser har sedan slutet av 2022 gradvis fallit. Effekterna av något högre producentpriser och en ökad inhemsk efterfrågan bedöms ge en inflation på strax under 1,5 procent under 2027.

Trots en relativt expansiv penningpolitik och en stöttande finanspolitik bedöms tillväxten bli lägre under kommande år än tidigare. Den relativt motståndskraftiga exporten väntas ge ett mindre positivt bidrag till ekonomin under de kommande åren, samtidigt som hushållens konsumtion hålls tillbaka av ett fortsatt högt sparande. Samtidigt fortsätter befolkningsminskningen sedan 2022 bromsa landets ekonomiska tillväxt. Tillväxten bedöms i stället främst drivas av ökade investeringar, både i högteknologisk industri och av större infrastruktursatsningar. Sammantaget bedöms BNP-tillväxten uppgå till 4,5 procent 2026 och 4,1 procent 2027.

Sveriges ekonomi

Trots den stora osäkerheten i vår omvärld syns nu tecken på att konjunkturåterhämtningen i den svenska ekonomin har inletts. Delar av uppgången speglar den inneboende dynamiken i konjunkturcykeln, där nedgångar i sig skapar förutsättningar för en återhämtning. Därutöver ger den ekonomiska politiken återhämtningen extra kraft. BNP växer nu snabbare än normalt vilket gör att vi gradvis tar oss upp till ett mer balanserat läge i ekonomin och arbetslösheten sjunker gradvis under de kommande åren. Den lägre inflationen gör att reala inkomster stiger snabbare samtidigt som Riksbanken har kunnat sänka styrräntan. Tillsammans med den expansiva finanspolitiken, som i huvudsak riktar sig till hushållen, gör detta att konsumtionen bidrar mer till BNP-tillväxten än vad som är vanligt i en konjunkturåterhämtning. Även investeringarna växer snabbt de kommande åren. En stor del av investeringstillväxten kommer dock från offentliga investeringar inom till exempel försvar och infrastruktur.

Diagram 40. KIX-viktad kronkurs



Källa: Central Bank of Sweden (Riksbanken)

Det är inte bara handelspolitiken som förändrat förutsättningarna för svenska företag. Kronan har också stärkts kraftigt det senaste året. Framför allt har växelkursen mot dollarn förstärkts men också mot euron, om än i lägre utsträckning. Det exportviktade växelkursindexet KIX är nu starkare än innan pandemin (se diagram 40). Den snabba kronförstärkningen skapar utmaningar för företag med produktion i Sverige och hög andel export. Samtidigt gynnas företag som har en hög importandel och huvudsaklig försäljning i Sverige. Den starkare

kronan bidrar dessutom till lägre inflation, vilket stärker hushållens köpkraft. Det är en spretig bild av den svenska ekonomin just nu men totalt sett stärks det ekonomiska läget framöver.

Efterfrågan i Sverige

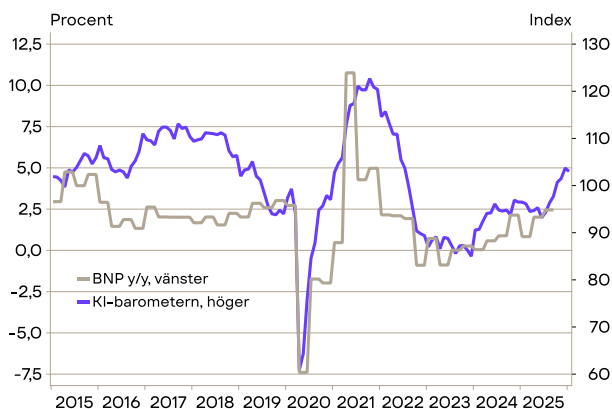
Storleken på ekonomin beskrivs ofta i termer av BNP som mäter värdet som skapas i landet i samband med produktionen av varor och tjänster. Även om BNP egentligen avser produktionen så analyseras den ofta från användningssidan, det vill säga konsumtion, investeringar och internationell handel. Utan måtfel i nationalräkenskaperna (NR) ska produktions- och användningssidan gå jämnt ut.

Efter flera år av låg tillväxt ligger BNP på en nedpressad nivå¹². Under 2025 har dock tillväxten ökat och flera faktorer pekar nu på att vi börjar ta oss ur den utdragna lågkonjunkturen. Det senaste kvartalet för vilket det finns NR-statistik är det tredje kvartalet 2025. Jämfört med kvartalet innan var BNP då ungefär 1 procent högre, vilket är klart över genomsnittlig BNP tillväxt. Indikatorer tyder på en svagare BNP utveckling det fjärde kvartalet men vår bild är att konjunkturen fortsätter att stärkas under 2026.

Den ekonomiska politiken stödjer återhämtningen och förtroendeindikatorer för den svenska ekonomin ser klart bättre ut nu än tidigare (se diagram 41). Framför allt är det hushållen som gynnas av finanspolitiska åtgärder, såsom sänkt matmoms, och av sänkta räntor. Den starkare växelkursen och lägre inflation gör också att köpkraften stärks bland hushållen. Lägre räntor, minskad osäkerhet och en ökad efterfrågan från utlandet gör också att investeringarna i näringslivet ökar men det är framför allt de offentliga investeringarna som bidrar till BNP-tillväxten under prognosperioden.

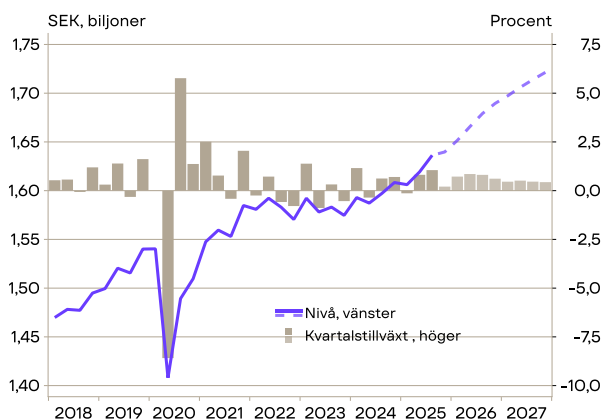
¹² Svensk BNP per capita tredje kvartalet 2025 var cirka 5,7 högre jämfört med tredje kvartalet 2019. Detta innebär att BNP

per capita ökat med cirka 0,9 procent per år i genomsnitt, vilket är betydligt lägre än normalt.

Diagram 41. BNP och konjunkturbarometern

Källa: Swedish National Institute of Economic Research (Konjunkturinstitutet, NIER), Statistics Sweden (SCB)

När all data för 2025 kommit in väntas BNP-tillväxten för hela året hamna på cirka 1,6 procent. Helåret 2026 blir troligtvis betydligt starkare och i vår prognos blir tillväxten i BNP 3,0 procent och 2,5 procent 2027.

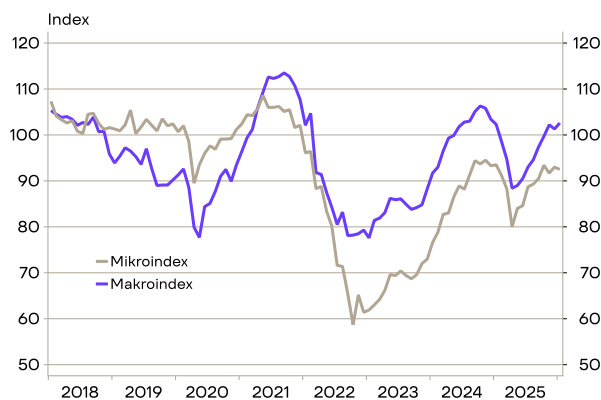
Diagram 42. Svensk BNP växer igen

Källa: SCB och egna beräkningar

Hushållens konsumtion

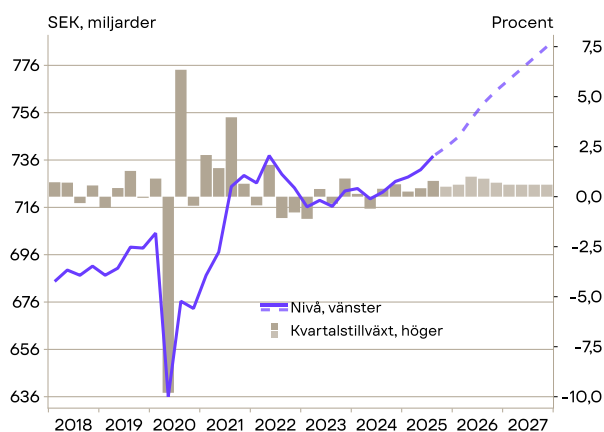
Hushållens ekonomiska situation har gradvis stärkts i takt med att både räntor och inflation fallit tillbaka. Detta har fått genomslag i konsumtionen, som succesivt ökat sedan tredje kvartalet 2024. För helåret 2025 bedöms hushållskonsumtionen ha ökat med 1,6 procent.

Trots att utvecklingen förbättrats är konsumentförtroendet fortsatt under normala nivåer. Stämningläget stärktes under andra halvåret 2025, men hushållen är fortfarande relativt pessimistiska när det gäller den egna ekonomin. Samtidigt har synen på ekonomin i stort återgått till mer normala nivåer (se diagram 43).

Diagram 43. Mer positiva hushåll

Källa: Swedish National Institute of Economic Research (Konjunkturinstitutet, NIER)

Vår bedömning är att hushållen kommer bli mer positiva under 2026 vilket banar väg för en stark konsumtionsuppgång under prognosperioden. Hushållskonsumtionen väntas växa med 2,9 procent 2026 och 2,8 procent 2027.

Diagram 44. Stigande konsumtion

Källa: SCB och egna beräkningar

Som tidigare nämnts är regeringens expansiva finanspolitik tydligt inriktad mot hushållen. Tillsammans med låg inflation, lägre räntor och reallöneökningar ger detta ett betydande stöd åt konsumtionen framöver. Trots ett lägre ränteläge är dock hushållens sparande fortsatt relativt högt. Det kan delvis förklaras av att flera finanspolitiska åtgärder uppfattas som tillfälliga, samtidigt som hushållen förväntar sig att räntenivån långsiktigt blir högre än innan pandemin. Dessutom kan osäkerhet vad gäller den ekonomiska utvecklingen öka hushållens försiktighet.

Bostadsmarknaden utvecklades relativt svagt under 2025, både sett till pris och omsättning. Detta trots förbättrad köpkraft hos hushållen. I takt med att hushållen blir mer optimistiska under 2026 bör det även få effekt på bostadsmarknaden med ökade

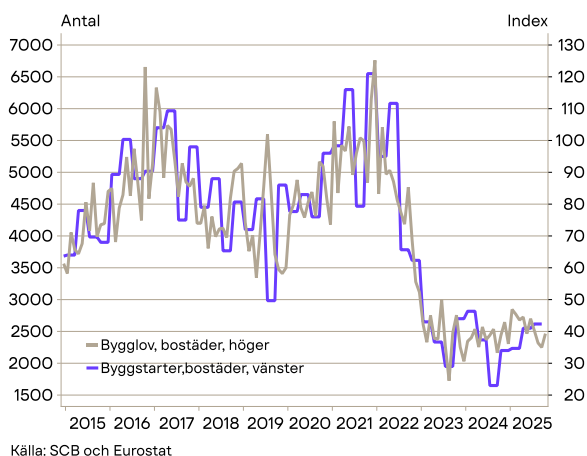
priser och fler bostadsaffärer. En ökad omsättning på bostadsmarknad brukar också vara förknippad med ökad hushållskonsumtion.

Investeringarna tar fart

Det tredje kvartalet 2025 ökade investeringarna med nästan 2 procent. Tjänstesektorn, med undantag för bostadssektorn, visade särskilt stark investeringstillväxt. Samtidigt minskade investeringstakten inom industrin, som tidigare legat på en förhållandevis hög nivå.

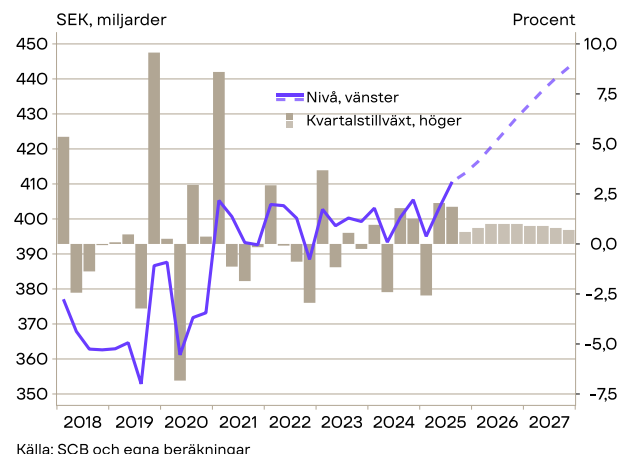
Investeringarna i bostäder rasade under åren 2022 och 2023 när inflationen steg och räntorna höjdes. Nu finns tecken på en viss förbättring men färre beviljade bygglov under tredje kvartalet 2025 talar för att återhämtningen i bostadsbyggandet går långsamt i början av 2026 (se diagram 45). På lite sikt väntas ökad aktivitet på bostadsmarknaden och högre priser leda till att byggandet stiger över dagens nivåer. Uppgången begränsas dock av den låga befolkningstillväxten.

Diagram 45. Något fler byggstartar



Det tredje kvartalet 2025 var tillväxten i offentliga investeringar svag. Statliga investeringar ökade, medan de kommunala investeringarna minskade något. Framöver väntas offentliga investeringar ta fart, främst genom satsningar på försvar och infrastruktur. Det finns också fortsatt ett stort behov av investeringar i kommunsektorn, bland annat inom anläggningar för äldreomsorg och vatten- och avloppssystem. Kommande år väntas investeringarna totalt sett öka betydligt snabbare än normalt, i hög grad drivet av just offentliga investeringar. I prognosen ökar de fasta bruttoinvesteringarna med 4,2 procent 2026 och med 3,8 procent 2027 (se diagram 46).

Diagram 46. Investeringarna växer under prognosen

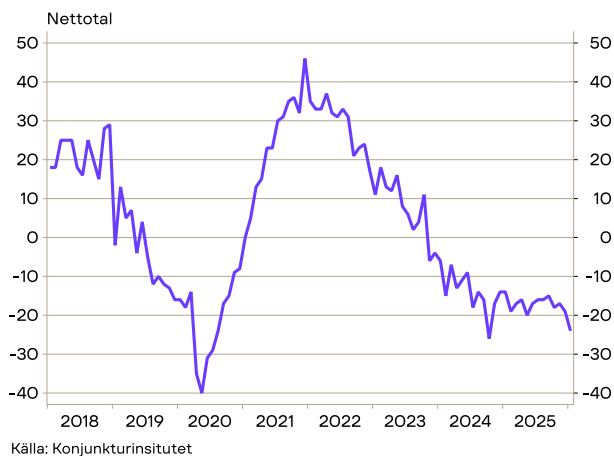


Utrikeshandel

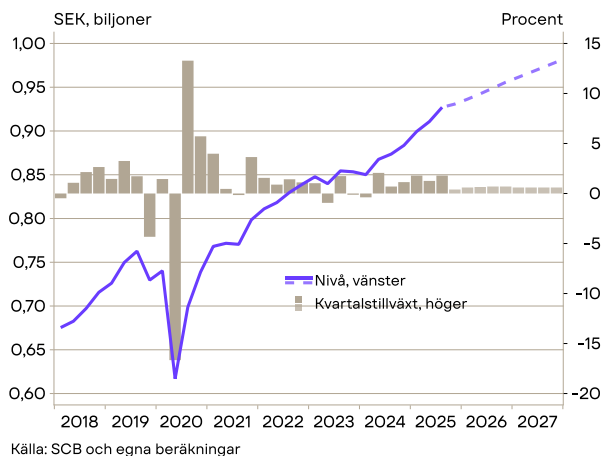
Den globala tillväxten och handeln har varit starkare under 2025 än många hade väntat sig. Läget är dock fortsatt osäkert och vi genomgår en period av förändrade handelsflöden framför allt till följd av de amerikanska importtullarna.

USA är en viktig exportmarknad för svenska företag och den direkta effekten av ökade tullar väntas hålla tillbaka exporttillväxten i viss utsträckning. Utöver det uppstår också indirekta effekter av de amerikanska tullarna genom att svenska företag är underleverantörer till utländska företag som i sin tur exporterar till den amerikanska marknaden. Dessutom kan den generella osäkerheten vad gäller förutsättningar för internationell handel dämpa investeringar internationellt och sänka efterfrågan på svenska exportprodukter.

Totalt sett var exporttillväxten det tredje kvartalet stark, både varuexporten och tjänsteexporten bidrog positivt till BNP. Sett till hela 2025 bedöms exporten ha ökat betydligt snabbare än normalt och var mer än 5 procent högre jämfört med 2024. Det förklaras delvis av den starka inledningen av året då det var en stark importefterfrågan från USA för att förekomma införandet av tullarna. Därefter har svensk exporttillväxt dämpats men inte återgått till tidigare nivå. Orderstocksomdömet för exportindustrin är fortsatt under normalnivån och har vikt ner ytterligare den senaste tiden, vilket talar för en något dämpad varuexport (se diagram 47). Framöver väntas den totala exporttillväxten bli lägre än 2025 och växa med 3,2 procent 2026 och med 2,6 procent 2027.

Diagram 47. Exportorderstocksomdömet i tillverkningsindustrin

Importtillväxten var också hög det tredje kvartalet 2025. Här var det framför allt importen av tjänster som ökade starkt. Jämfört med 1 år tillbaka var tjänsteimporten nästan 10 procent högre i den senaste statistiken. Troligtvis bidrar den starkare kronan till en högre importtillväxt generellt men tillväxten väntas bli lägre kommande år och i prognosen ökar importen med 3,6 procent 2026 och med 3,2 procent 2027.

Diagram 48. Svagare exporttillväxt 2026

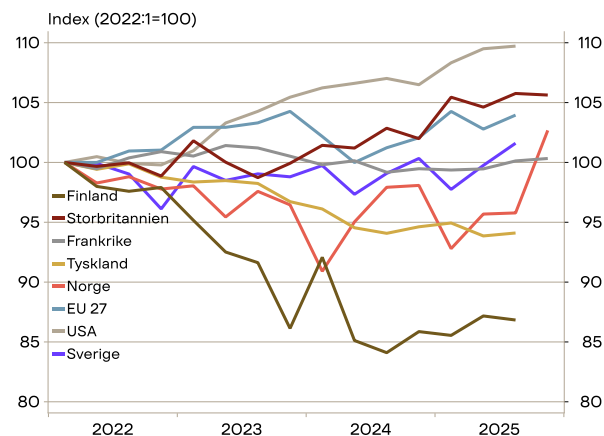
Produktion i Sverige

När ekonomin skildras från produktionssidan kan vi konstatera att näringslivet skapar cirka 80 procent av det totala förädlingsvärdet i Sverige. De olika sektorerna och branscherna i näringslivet är ofta sammanlänkade i värdekedjor. Vad som händer i en bransch har därmed stor inverkan på utvecklingen i

andra branscher.¹³ Tillverkningsindustrin, som utgör lite mindre än en femtedel av förädlingsvärdet, efterfrågar bland annat tjänsteföretagens tjänster. De olika delarna av tillverkningsindustrin är dessutom nära sammanlänkade, exempelvis är teknikindustrin viktiga kunder för basindustrin. Byggindustrin, som utgör cirka 7 procent av förädlingsvärdet, efterfrågar också produkter från teknik- och basindustrin. Samtidigt går en stor del av många branschers produktion på export, framför allt inom Europa.

Investeringsklimatet är centralt

Mycket av det som produceras inom teknikindustrin och basindustrin är antingen investeringsvaror eller insatsvaror till produktionen av investeringsvaror. Detta kan till exempel vara maskiner och bostäder, eller fordon av olika slag. Hela värdekedjan har därmed påverkats negativt av det svaga investeringsklimatet under senare år. De fasta bruttoinvesteringarna i EU har sedan början av 2022 bara ökat med cirka 4 procent (se diagram 49). Det finns tendenser till att investeringarna i ett antal länder ökade under 2025, men i ett för Sverige viktigt exportland som Tyskland går det fortsatt trögt.

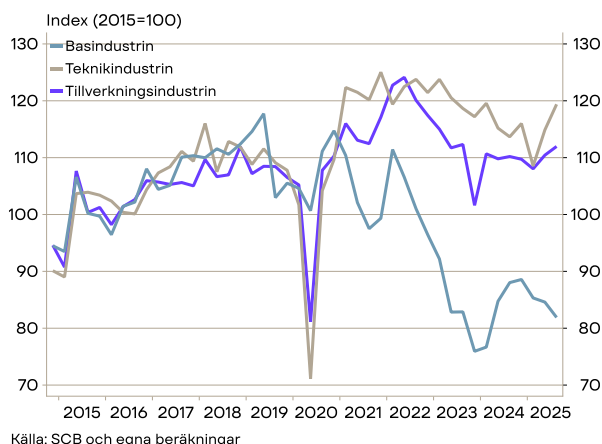
Diagram 49. Fasta bruttoinvesteringar, volym

Källa: Statistics Sweden (SCB), U.S. Bureau of Economic Analysis (BEA), Eurostat, Statistics Norway, German Federal Statistical Office (Statistisches Bundesamt), French National Institute of Statistics & Economic Studies (INSEE), U.K. Office for National Statistics (ONS), Statistics Finland

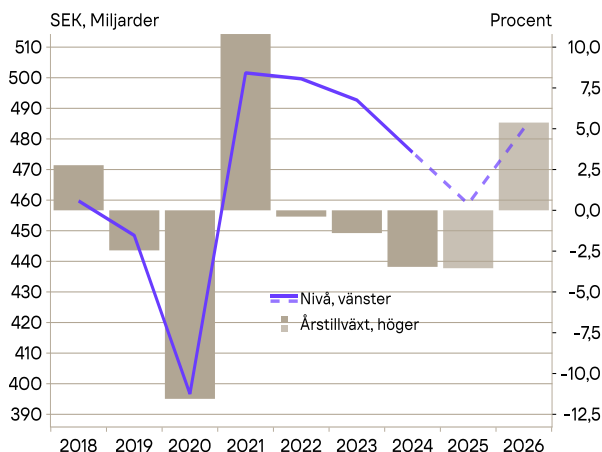
Utvecklingen har påverkat företagens produktion och lönsamheten. Förädlingsvärdet har de senaste åren minskat i såväl teknik- och basindustrin som i hela tillverkningsindustrin (se diagram 50).

¹³ För den intresserade som vill fördjupa sig mer i kopplingarna inom industrin och mellan industrin och övriga ekonomin finns rapporten Teknikföretagens rapport "[Teknikindustrin -](#)

[ryggraden i svensk ekonomi](#)" och "[Basindustrins betydelse för välbefindandet](#)" från Industriarbetsgivarna.

Diagram 50. Förädlingsvärden i valda delar av industrin

Många svenska företag inom tillverkningsindustrin uppger att lönsamheten varit dålig. Dessutom uppger en klar majoritet att konkurrenskraften försämrats succesivt på marknader både inom och utanför EU (se diagram 51). Utöver en svag efterfrågan och ökad konkurrens från asiatiska länder, har utvecklingen sannolikt påverkats av kronförstärkningen.

Diagram 51. Konkurrenskraft och lönsamhet inom svensk tillverkningsindustri

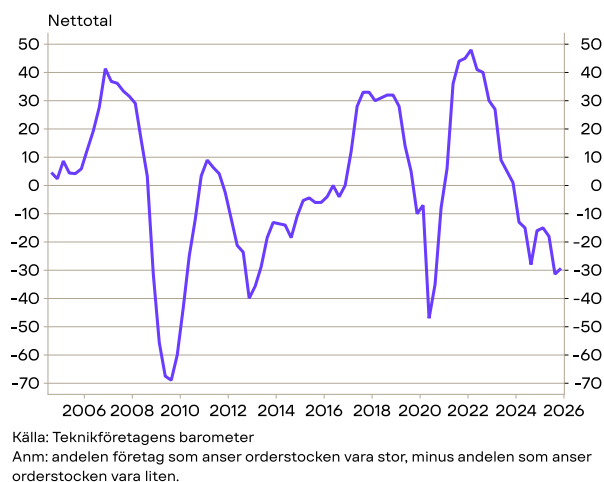
Framöver bedöms det internationella investeringsklimatet gradvis ljusna, vilket innebär bättre förutsättningar för tillväxt inom industrin. Vissa delar gynnas dessutom liksom tidigare av satsningar på försvar och energiinfrastruktur.

Samtidigt står många svenska företag inför betydande utmaningar. Till dessa hör den ökade konkurrensen från asiatiska länder inom bland annat högteknologisk tillverkning, samt ett fortsatt osäkert geopolitiskt läge. Vidare finns en risk att kronan stärks

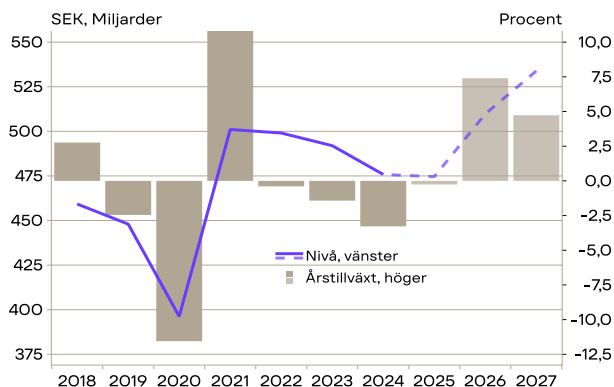
ytterligare från dagens nivåer. För många svenska företag med mycket intjäning i utländsk valuta men kostnader i kronor skulle det innebära ytterligare pressade marginaler och försämrad konkurrenskraft. Även företag utan betydande försäljning utomlands kan påverkas negativt om priserna på konkurrerande importerade varor blir lägre.

Teknikindustri

Teknikindustrins delbranscher befinner sig i ett läge av gradvis stabilisering efter flera år av svag utveckling, men återhämtningen är ojämn. I många branscher bedöms orderböckerna fortsatt vara för små (se diagram 52) och kapacitetsutnyttjandet lågt, men samtidigt syns en förbättrad ordergång och mer optimistiska produktionsplaner. Tillväxtförutsättningarna förbättras successivt i takt med att investeringskonjunkturen stärks, om än från låga nivåer.

Diagram 52. Orderstocksomdöme teknikindustrin

Skillnaderna mellan delbranscherna är dock betydande och påverkas i hög grad av strukturella faktorer. Försvarsrelaterad produktion, elektrifiering och teknikutveckling gynnar bland annat elektronik-, elapparatur- och övriga transportmedelsindustrin, som uppvisar starkare tillväxt och bättre framtidsutsikter. Mer cykliska och investeringsberoende branscher, såsom fordons-, maskin- och metallvaruindustrin väntas gradvis stärkas i takt med en bredare europeisk konjunkturuppgång, men präglas fortsatt av försiktighet och hård konkurrens. Sammantaget talar detta för en fortsatt återhämtning i teknikindustrin, men från låga nivåer och i ett tempo som varierar tydligt mellan delbranscherna.

Diagram 53. Förädlingsvärde inom teknikindustrin

Källa: SCB och egen prognos

Anm: Streckade linjer och skuggade staplar anger prognos.

Positiva signaler från fordonsproducenter¹⁴

Under 2024 föll produktionen och exporten av fordon i Sverige med omkring 20 procent. En del av nedgången återhämtades under inledningen av 2025, men därefter har nivån varit i stort sett oförändrad. Månadsindikatorer för det fjärde kvartalet 2025 indikerar att produktionen minskade jämfört med föregående kvartal. Sammantaget innebär detta att produktionen för helåret 2025 minskade med omkring 11 procent jämfört med året innan.

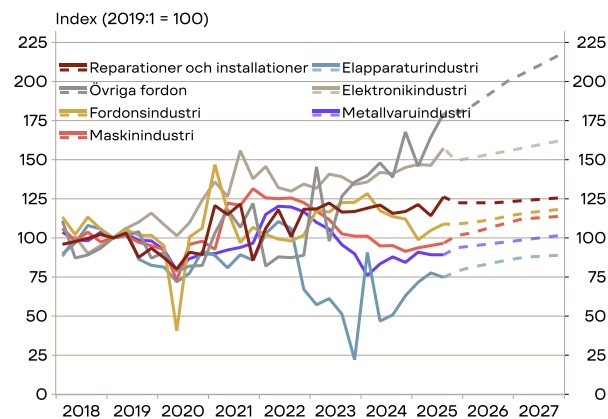
Enligt Konjunkturinstitutets barometer har fordonstillverkarna rapporterat en försiktig förbättring i orderingången. De tre senaste mätningarna pekar även mot måttliga produktionsökningar i närtid. Samtidigt är företagen fortsatt tydligt missnöjda med storleken på orderböckerna och uppger att konkurrenssituationen har försvårats ytterligare. Stämningsslaget inom fordonsindustrin i Tyskland är dock fortfarande påtagligt svagt, vilket å andra sidan talar emot att en tydlig förbättring för branschen som helhet är nära förestående.

Den största delen av den svenska fordonsindustrins produktion är av personbilar, varav en majoritet exporteras till andra europeiska länder. Svenska och europeiska fordonstillverkare möter en tilltagande konkurrens från asiatiska producenter, men den svaga utvecklingen de senaste åren beror främst på låg efterfrågan på fordon över lag. Antalet nybilsregistreringar i euroområdet var under 2025 cirka 18 procent lägre än genomsnittet under åren 2018–2019. I relation till utvecklingen på den

europeiska marknaden som helhet, har svenska personbilstillverkare klarat sig relativt väl.

Vi bedömer att konjunkturläget i euroområdet förbättras gradvis framöver, med en tydligare tillväxt andra halvåret 2026 (se avsnitt om euroområdet). Konsumentförtroendet stärks, om än från låga nivåer, och en ökande andel av hushållen uppger att de planerar att genomföra större inköp det kommande året. Andelen ligger nu något över det historiska genomsnittet. Sammantaget talar detta för att fordonsförsäljningen i Europa börjar öka bortom det närmast kommande kvartalet. På sikt kan det nya handelsavtalet mellan EU och Indien (som dock inte ratificerats än och kommer bli mer omfattande över tid) vara positivt för fordonsproduktionen i Sverige. Effekten på produktionsvolymerna under prognos-horisonten bedöms dock bli små.

Produktionen av tunga motorfordon i Sverige föll tydligt under första halvåret 2024, men har därefter varit relativt stabil. I takt med att konjunkturen i Europa förbättras väntar vi oss att produktionen av tunga motorfordon ökar framöver. Sammantaget bedömer vi att fordonsindustrin växer med omkring 4 procent 2026 och med 4 procent 2027. Trots återhämtningen, är dessa tillväxttakter lägre än det historiska genomsnittet.¹⁵

Diagram 54. Förädlingsvärde, teknikindustrins delar

Källa: SCB och Teknikföretagens prognos

Maskinindustri – försiktig återhämtning efter investeringsnedgång¹⁶

Inflations- och ränteuppgången samt hög osäkerhet gjorde att många företag sköt upp att investera, vilket slog hårt mot maskinindustrin. Förädlingsvärdet i branschen har minskat mer eller mindre oavbrutet under de senaste fyra åren och är sammantaget

¹⁴ Avser SNI C29: "Tillverkning av motorfordon, släpfordon och påhängsvagnar".

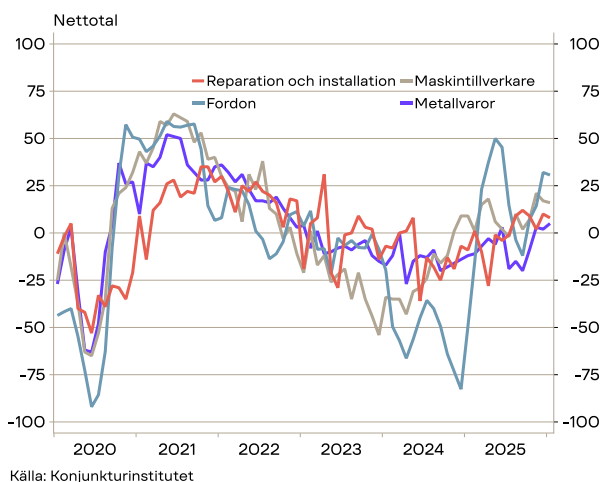
¹⁵ Mellan år 1993 till 2024 växte förädlingsvärdet inom fordonsindustrin med i genomsnitt 8 procent per år.

¹⁶ Avser SNI C28: "Tillverkning av övriga maskiner".

omkring 25 procent lägre än i början av 2022. Sett i ett längre perspektiv, och i relation till utvecklingen efter finanskrisen, är nedgångens storlek dock inte ovanlig.

Under 2025 har förädlingsvärdet vänt upp och stämningläget inom branschen har förbättrats. Förädlingsvärdet har ökat varje kvartal hittills under året 2025, men ligger fortfarande på en lägre nivå än före pandemin.

Diagram 55. Nya order i mer cykliska teknikbranscher



Liksom inom stora delar av övrig teknikindustri, bedömer maskintillverkarna att orderböckerna är för små och kapacitetsutnyttjandet enligt Konjunkturbarometern är fortsatt lågt. Samtidigt fortsätter inflödet av nya order att öka och företagen räknar med stigande produktion framöver. Även månadsstatistiken pekar mot en tydlig förbättring under året och en stark avslutning på 2025. Sammantaget väntar vi oss att tillväxten i branschen uppgår till omkring 1 procent helåret 2025.

Maskinproducenterna är i hög grad exponerade mot investeringskonjunkturen i Sverige och i synnerhet i Europa. I takt med att återhämtningen i Sverige och Europa tar fart bedömer vi att efterfrågan på branschens produkter stärks. Samtidigt finns en risk att tillväxten hålls tillbaka i och med att företagen under drygt ett års tid uppgett att deras konkurrenskraft har försvagats. Detta kan sannolikt delvis kopplas till kronans tydliga förstärkning, som försvårar möjligheterna att erbjuda konkurrenskraftiga priser utan att pressa marginalerna. Trots detta räknar vi med att

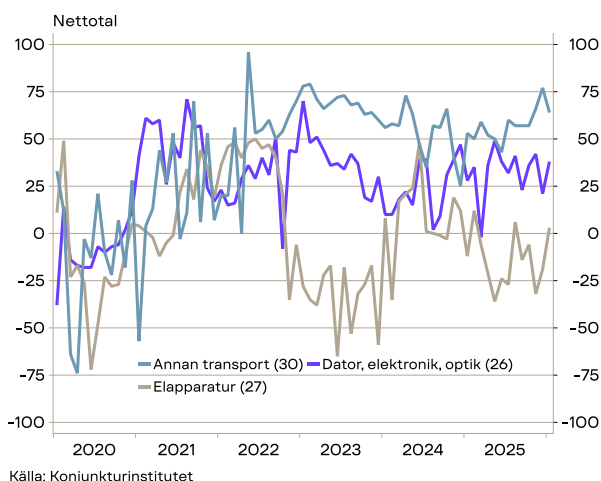
konjunkturuppgången blir tillräckligt stark för att branschen ska växa med omkring 8 procent 2026 och 5 procent 2027.

Övriga transportmedel – geopolitiska faktorer stärker efterfrågan¹⁷

Sedan 2022 har exporten från branschen nästan fördubblats, främst drivet av försvarsrelaterad produktion, såsom militära stridsflygplan och stridsfordon. Det geopolitiska läget gör att efterfrågan på försvarsvaror och -tjänster sannolikt ökar den närmaste framtiden.

Företagen uppger att orderböckerna är välfyllda och att nya order fortsätter att öka. Liksom i oktober 2025, när vi senast publicerade en konjunkturrapport, är det främst produktionskapaciteten som begränsar tillväxten. Vi uppskattar att branschens tillväxt uppgick till cirka 13 procent under 2025, och bedömer att den blir 15 procent 2026 och 10 procent 2027.

Diagram 56. Nya order i mindre cykliska teknikbranscher



Metallvaruindustrin – aktiviteten ökar trots fortsatt press i byggsektorn¹⁸

Branschen är tydligt exponerad mot utlandet. En stor del av produktionen exporteras direkt till bland annat maskin- och fordonstillverkare i Europa. De produkter som först säljs som insatsvaror till företag inom andra delbranscher i Sverige går ofta i sin tur också på export. Exponeringen mot maskin- och fordonstillverkare samt byggsektorn är betydande.

Bland tillverkningsindustrins delbranscher är metallvaruproducenterna de som i störst utsträckning säljer insatsvaror till branscher där en stor del av svensk försvarsindustri ingår. År 2023, det

¹⁷ Avser SNI C30: "Tillverkning av andra transportmedel".

¹⁸ Avser SNI C25: "Tillverkning av metallvaror utom maskiner och apparater".

senaste året med tillgänglig tillgångs- och användningsstatistik, var andelen ändå relativt liten. Den har sannolikt ökat betydligt sedan dess och förväntas fortsätta växa framöver. Även på kort sikt kan exponeringen mot försvarsindustrin ge märkbara positiva effekter på metallvaruindustrin som helhet. Det produceras också försvarsprodukter direkt i branschen.

Mellan tredje kvartalet 2022 och första kvartalet 2024 föll aktiviteten inom metallvaruindustrin kraftigt. Sedan dess har den procentuella ökningen i förädlingsvärdet varit betydande, men behöver öka med ungefär 15 procent från nivåerna under tredje kvartalet 2025 för att nå tillbaka till nivåerna före pandemin.

Utgångsläget är fortfarande pressat, men vår bedömning är att aktiviteten fortsätter öka. Enligt Konjunkturbarometern har nya order ökat tre månader i rad, och månadsstatistiken med produktionsvärden bekräftar förbättringen under fjärde kvartalet 2025. Vi uppskattar att förädlingsvärdet ökade med cirka 10 procent 2025.

Framtidsutsikterna dämpas av att det fortsatt väntas vara trögt inom svensk och europeisk byggindustri. Samtidigt bidrar en återhämtning bland maskin- och fordonsproducenter samt en generellt mer gynnsam investeringskonjunktur i Europa till att dra upp branschen under 2026 och 2027. Förädlingsvärdet bedöms öka med omkring 6 procent 2026 och 4 procent 2027.

Elektronikproducenter – strukturella trender stärker tillväxten¹⁹

Utvecklingen under 2025 har varit stark, och företagen rapporterar en fortsatt positiv syn på både nuläget och framtiden. Bedömningen av året försvåras något av stora kvartalsvariationer i insatsvaruförbrukningen i förhållande till produktionen. Vår bedömning är att förädlingsvärdet tillfälligt sjönk något under fjärde kvartalet, efter att ha ökat kraftigt kvartalet innan. Helårstillväxten för 2025 uppskattas till omkring 7 procent.

Det finns goda förutsättningar för fortsatt stark tillväxt framöver. Många företag ligger i framkant inom avancerade mätinstrument, vilka används både av klassiska tillverkande företag och inom försvarsindustrin. Dessutom ingår en del av företagen direkt i svensk försvarsindustri. Branschen är också väl positionerad för att dra nytta av den globala

tillväxten i AI-relaterade investeringar, vilket skapar betydande potentiell efterfrågan på elektronikvaror.

Branschens samvariation med konjunkturen är positiv men relativt låg. Konjunkturuppgången framöver gynnar verksamheten, men det är framför allt strukturella trender, företagets konkurrenskraft och kapacitet som styr utvecklingen. Vi bedömer att tillväxten blir cirka 5 procent 2026 och 4 procent 2027.

Elapparaturproducenter – tillväxt från elektrifiering och infrastruktur²⁰

I Sverige och Europa väntas behovet av elektricitet fortsätta öka, vilket gynnar många företag inom branschen. Den gröna omställningen har på senare tid möjligen legat något lägre på den politiska agendan, men elektrifiering av fordonsflottan och tillverkningsindustrins produktionsprocesser är fortfarande nödvändig för att uppnå klimatmålen. Systemet med utsläppsrätter inom EU innebär att företag som inte anpassar sin produktion på sikt riskerar att slås ut från marknader.

Branschens företag producerar bland annat generatorer, transformatorer och kablar. Även konsumtionsvaror riktade mot hushåll tillverkas, men detta utgör endast en mindre del av den totala produktionen. Branschen har dessutom en bred exponering mot både bostads- och anläggningsbyggandet.

Produktionsvärdet har ökat med ungefär 40 procent under de senaste fem åren. Trots detta är förädlingsvärdet fortfarande lägre än tidigare, vilket delvis kan förklaras av kraftigt ökade importnivåer samt högre utgifter för konsult- och bemanningstjänster mellan 2022 och 2023. Sedan 2024 verkar förädlingsvärde och produktionsvärde återigen röra sig mer i takt med varandra, och vi utgår från att denna utveckling består framöver.

Företagen har sammantaget positiva framtidsförväntningar. I procentuella termer uppvisar branschen stark tillväxt, men detta ska ses mot bakgrund av de tydligt nedpressade nivåerna för förädlingsvärden 2023 och 2024. Vi bedömer att tillväxten blir cirka 20 procent 2025, 8 procent 2026 och 6 procent 2027. Den stora volatiliteten i förädlingsvärden och den tidigare fränkopplingen mellan förädlingsvärde och produktionsvärde gör

¹⁹ Avser SNI C26: "Tillverkning av datorer, elektronikvaror och optik".

²⁰ Avser SNI C27: "Tillverkning av elapparatur".

dock att prognosen bör betraktas som mycket osäker.

Reparations- och installationsföretagen – stabil utveckling med måttlig tillväxt²¹

Branschen har en bred exponering mot tillverkningsföretag samt bygg- och transportsektorerna. Den direkta exportandelen är låg, då arbetet huvudsakligen sker inom Sverige. Indirekt påverkas dock reparations- och installationsföretagen av utländska marknader eftersom många kunder – i synnerhet de inom tillverkningsindustrin – exporterar en betydande andel av produktionen.

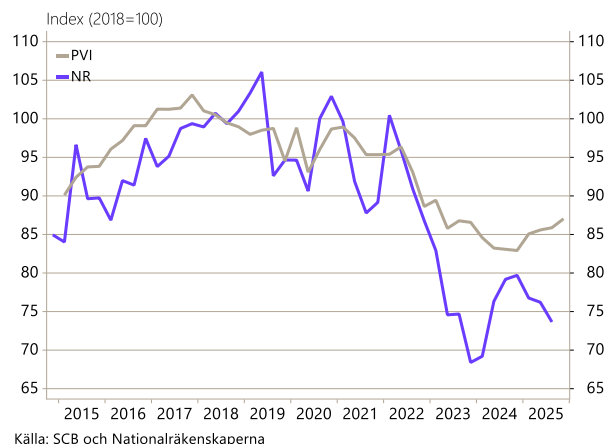
Branschen utvecklades starkt från 2020 fram till slutet av 2023 och följde, med viss eftersläpning, efter tidigare uppgångar i många andra delbranscher inom tillverkningsindustrin. Nedgången inom stora och för branschen viktiga delar av industrin påbörjades kring årsskiftet 2022/2023, men reparations- och installationsföretagen stod kvar med tjocka orderböcker långt därefter. Sedan dess har orderingången vikt ner och aktiviteten inom branschen har varit i stort sett oförändrad.

Mycket av det som produceras av företagen är reparationstjänster, vilket är relativt okänsligt för konjunkturförhållanden. Installationsföretagen upplever dock mer konjunkturkänslig efterfrågan, då deras verksamheter har en direkt och tydlig koppling till investeringar. Dessa väntas dock öka och med viss eftersläpning leda till att förädlingsvärdet i branschen ökar. Vi bedömer att förädlingsvärdet ökade med cirka 2 procent under 2025 och att det sedan stiger med 1 respektive 2 procent under 2026 och 2027.

Basindustrin

Under senare år har produktionen i basindustrin backat och nivåerna är nu låga (se diagram 57 och diagram 58). Exakta förloppet skiljer sig åt om förädlingsvärde- eller om produktionsvärdeindex (PVI) används. Sannolikt beror skillnaden på stora svängningar i priserna både på slutprodukterna och insatsvarorna. Enligt PVI minskade produktionsvolymen i basindustrin med nästan 7 procent 2023 och drygt 4 procent 2024. Enligt nationalräkenskaperna (NR) föll förädlingsvärdet med nästan 20 procent 2023 och med cirka 2,5 procent 2024. Hittills 2025 (de tre första kvartalen) visar NR-data på en nedgång på cirka 1 procent. Under motsvarande period ökade PVI med nästan 2 procent.

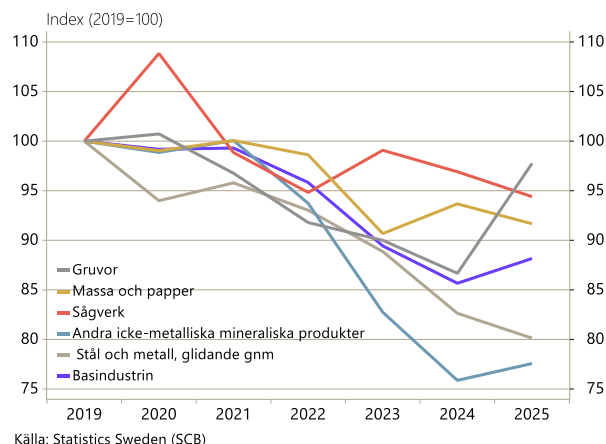
Diagram 57. Olika data ger likartad bild av produktionen i basindustrin



Under dessa år har det framför allt varit ett tydligt produktionsfall i stål- och metallindustrin, i industrier som producerar mineralämnen som cement, kalk, gips, betong, glas, keramik med mera samt även gruvindustrin. Skogsindustri har klarat sig något bättre volymmässigt (se diagram 58).

Utvecklingen under 2025 skiljer sig åt mellan branscherna. Att produktionen i basindustrin ökade 2025 enligt PVI förklaras främst av en ökad produktion i gruvindustrin. Uppgången var i viss utsträckning en återgång i produktionen efter att produktionen hölls tillbaka 2024 av leveransproblem på Malmбанan samt tre stora produktionsstopp. När dessa hinder väl undanröjdes kunde produktionen återgå till mer normala nivåer, vilket bidrog till den observerade uppgången.

Diagram 58. Fallande volymer i basindustrin (PVI)

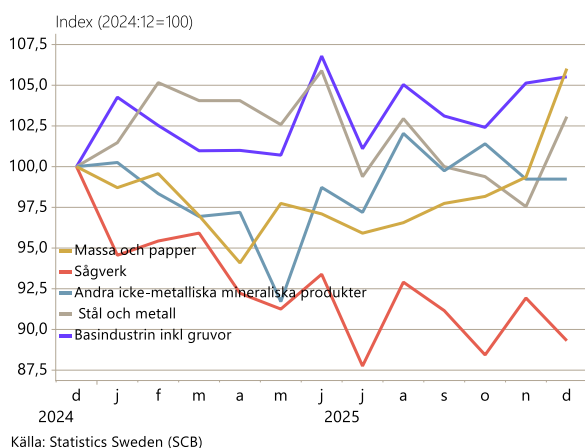


²¹ Avser SNI C33: "Reparation och installation av maskiner och apparater".

Produktionen i sågverken backade däremot gradvis under hela 2025 medan produktionen i papper- och massaindustrin började vända upp under våren. I stål- och metallindustrin ökade produktionen i början av året för att sedan börja backa igen. Nedgången pågick fram till i november, men i december steg sedan produktionen tydligt (se diagram 59). Sammantaget ökade produktionen i basindustrin med 3 procent 2025 enligt PVI.

Utvecklingen i de olika sektorerna drivs delvis av liknande faktorer. Ett högre ränteläge än innan kriserna, ökad osäkerhet och svag efterfrågan har hållit tillbaka produktionen. Även strukturella problem framför allt i Europa och i Tyskland dit en stor del av exporten går och en starkare kronkurs har medfört att produktionen fallit tillbaka. Av Konjunkturinstitutets barometer framgår också att företagen anser att konkurrenskraften både mot EU och utanför EU tydligt försämrats liksom lönsamheten. En annan utmaning för den elintensiva basindustrin är dessutom volatila och periodvis mycket höga elpriser.

Diagram 59. Viss vändning i produktionen under 2025



Det finns samtidigt vissa branschspecifika utmaningar som påverkat och väntas påverka utvecklingen framöver. Stål- och aluminiumvaror drabbas till exempel extra hårt av amerikanska tullar. Dels direkt genom att tullarna på sektorns egna produkter i juni 2025 höjdes till 50 procent. Dels indirekt då högre tullar även infördes på industrins kunders produkter som fordonsdelar, värmeväxlare, maskiner och mekaniska apparater med mera.²²

Stål- och metallindustrin har dessutom drabbats hårt av en omfattande och ofta subventionerad global överkapacitet. Detta har pressat tillbaka svensk produktion och lönsamheten i industrin och kapacitetsutnyttjandet har fallit tillbaka och är lågt. För att hantera överutbudet införde EU 2019 ett kvotsystem på viss stålimport från alla länder till EU. Systemet gäller fram till juni 2026. Ett nytt förslag ligger på bordet. Förslaget innebär 50-procentiga tullar på stål som importeras över en viss kvot. Den tullfria importkvoten ska sänkas till en nivå motsvarande nästan hälften av den nivå som importerades 2024. I dagsläget är det oklart när det nya systemet börjar att gälla. När systemet väl är i gång bör det förbättra utsikterna för svensk export av stål inom EU, även om systemet har brister.²³

Från januari i år gäller dessutom ett nytt EU-system, CBAM, för att sätta ett koldioxidpris på import av utsläppsintensiva varor som stål, cement, aluminium, gödsel, el och vätgas. Även det systemet syftar till att skapa mer rättvis konkurrens mellan varor producerade i EU och importerade varor.²⁴

Skogsindustrin är inte drabbade på samma direkta sätt som stålindustrin av handelspolitiken och amerikanska tullar. Tullsatsen på import av alla trävaror till USA är sedan 1 oktober 2025 10 procent. På de papper- och massakvaliteter med betydande volymer är det dock inga tullar. Däremot påverkas skogsindustrin indirekt av handelspolitiken via den ökade osäkerheten. Utöver de utmaningar som nämnts ovan med bland annat svag efterfrågan och starkare växelkurs har industrin dessutom pressats hårt av kraftigt ökade kostnader för skogsråvara. Blickar man framåt är industrins största utmaning utformningen av ny miljöpolitik. Politiska beslut som minskar tillgången på skogsråvara samt exempelvis regeländringar i EU:s utsläppshandelssystem, EU ETS, riskerar att kraftigt försämma industrins förutsättningar via stigande kostnader och försämrad konkurrenskraft. Enligt Skogsstyrelsen har skogsavverkningen minskat med 5–10 procent de senaste 3–4 åren.²⁵

Svaga indikatorer och lågt kapacitetsutnyttjandet

Framåtblickande indikatorer har pekat på en trög utveckling i sågverken och även i pappers- och massaindustrin (se diagram 60). I januari dämpades stämningläget ytterligare. I pappersindustrin har dock stämningläget under 2025 gått från ett mycket

²² EU:s och USA:s skyddstullar på stål | Kommerskollegium

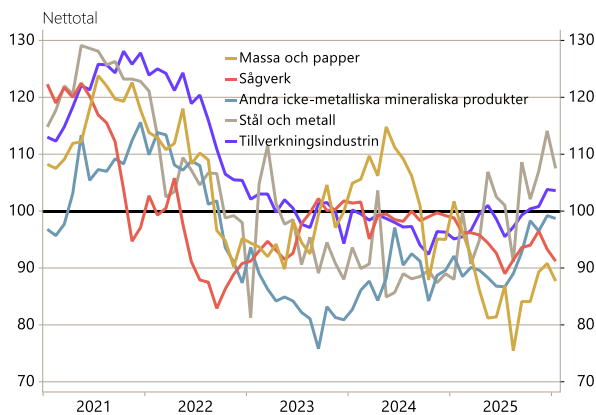
²³ jernkontoret stalaret-2025 a4 web.pdf

²⁴ Gränsjusteringsmekanismen för koldioxid, CBAM, har trätt i kraft - Regeringen.se

²⁵ till-vilket-pris---skogsindustrierna-2026.pdf

svagt läge till ett mindre dåligt stämningsläge, vilket är positivt. Orderstocken bedöms av många som för liten, färdigvarulagren anses vara för stora och framöver väntas produktionen backa. Kapacitetsutnyttjandet i skogsindustrin har samtidigt fallit tillbaka och är lågt.

Diagram 60. Svagt stämningsläge i skogsindustrin

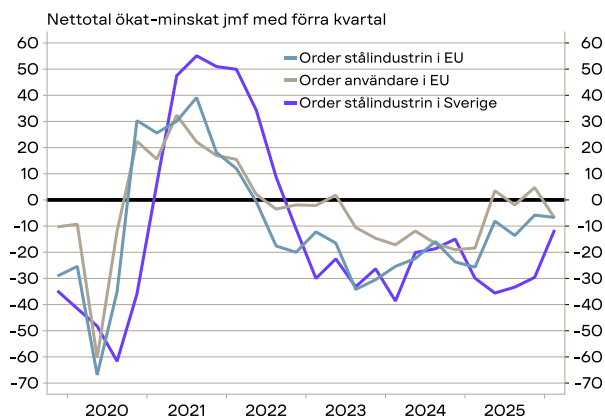


Källa: Konjunkturinstitutet

I stål och metallindustrin och industrin för andra icke-metalliska mineraliska produkter har stämningsläget också rört sig åt rätt håll under 2025. I stål- och metallindustrin är stämningsläget till och med något starkare än normalt, vilket är något förvånande. Resultatet drivs av att stål- och metallindustrin har svarat att de förväntar sig att produktionen ökar de kommande månaderna. Möjligtvis är detta en följd av att produktionen nu är på en mycket låg nivå efter att produktionen har backat sedan 2018. Men sannolikt ska inte svaren övertolkas. Det har de senaste åren varit en relativt stor skillnad mellan förväntad produktion och bedömt utfall som legat betydligt lägre. Den tydliga uppgången i produktionen i december inger dock ett visst hopp.

En annan indikator är orderingången hos stålindustrins användare och i industrin själv (se diagram 61). Dessa data visar fortsatt på att fler anger att orderingången minskat jämfört med de som anger att den ökar. Svaren är dock inte fullt lika svaga som i början av 2025.

Diagram 61. Orderingång



Källa: European Commission (DG ECFIN)

Produktionen ökar svagt

I år väntas handelspolitiken, en viss ytterligare förstärkning av kronans växelkurs samt branschernas olika utmaningar fortsätta att hålla tillbaka produktionen i basindustrin. Aktiviteten i de sektorer som efterfrågar basindustrins produkter bedöms dock gradvis öka både i Sverige och i andra länder vilket väntas leda till en ökad produktion även i basindustrin (se avsnittet om [Produktion i Sverige](#)).

Sammantaget väntas produktionen i basindustrin vara fortsatt låg både i år och 2027, men en viss uppgång av produktionen väntas dock. Produktionen bedöms öka med 1 procent 2026 och 2 procent 2027.

Total industri

Knappt en tredjedel av industrin utgörs av övrig industri (industri utanför basindustrin och teknikindustrin). Här står petroleum, kemi- och läkemedelsindustrierna för över hälften av förädlingsvärdet (framför allt läkemedelsindustrin), medan tobak-, dryckes- och livsmedelsindustrierna står för det mesta av det som återstår. Tillsammans utgör de nämnda branscherna cirka 85 procent av det som här kallas för övrig industri.

Industrin bedöms ha vuxit med 2 procent 2025. Utvecklingen inom framför allt läkemedelsindustrin ser ut att bli stark 2025, vilket är den främsta anledningen till att industrin totalt växer mer än bas- respektive teknikindustrin. Efter 2025 blir tillväxten i total industri högre än i basindustrin men lägre än i teknikindustrin. Total industri väntas växa med 3 procent 2026 och med 4 procent 2027.

Övrig produktion

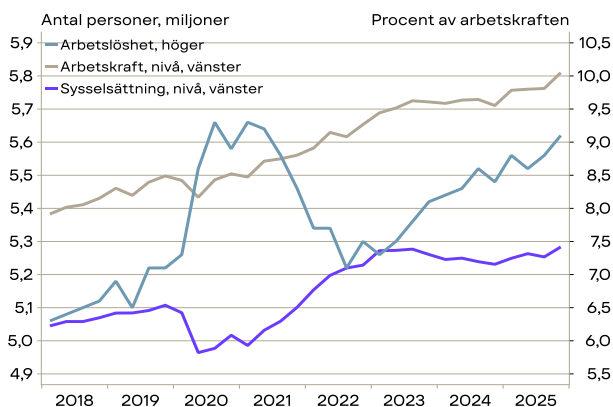
En stor del av den övriga produktionen i Sverige sker inom näringslivets tjänstebanscher. Många av dessa gynnas av en tilltagande tillväxt i hushållens

konsumtion. Många andra tjänsteföretag säljer sina tjänster till företag inom industrin i Sverige och utomlands, som i sin tur kommer öka sin efterfrågan av dessa när investeringskonjunkturen förbättras. Vår bedömning är att tillväxten inom tjänstesektorn blir lägre än i industrin. Detta tillhör vanligheterna vid en konjunkturuppgång.

Arbetsmarknad

Efter att ha fallit med 0,6 procent 2024 vände sysselsättningen enligt SCB:s arbetskraftsundersökningar (AKU) återigen uppåt 2025 och ökade med 0,4 procent (se diagram 62). Efter en svacka under tredje kvartalet, troligen som en effekt av det svagare ekonomiska läget och den större osäkerheten vi såg i början av året, var sysselsättningsutvecklingen mycket stark fjärde kvartalet. Sett till anställningsplaner och andra indikatorer var denna ökning överraskande stor. Ett tecken på ett förbättrat arbetsmarknadsläge var också att antalet fast anställda ökade igen. Till följd av att arbetskraften förra året ökade i ännu högre takt än sysselsättningen, ökade arbetslösheten samtidigt från 8,5 procent 2024 till 8,8 procent.

Diagram 62. Ökad sysselsättning



Källa: SCB

Olika mått på arbetsmarknadens utveckling

De flesta prognosmakare och även Teknikföretagen gör prognos på arbetsmarknadsvariablerna enligt SCB:s arbetskraftsundersökningar (AKU). Det finns dock andra mått på arbetsmarknadens utveckling som kommit att spela en allt större roll, bland annat i takt med att svarsfrekvensen har gått ner i AKU. Då de olika måtten till viss del fångar olika aspekter är det

rimligt att använda samtliga för att få en bra bild av läget på arbetsmarknaden.

Arbetskraftsundersökningarna (AKU)

AKU är en enkätundersökning som görs varje månad på ett urval om ca 17 000 personer. Svarsfrekvensen har sjunkit kontinuerligt och var 2025 endast 42,5 procent. Unga och utrikesfödda svarar i lägre grad. Enkäten följer internationella ILO-definitioner och är därmed internationellt jämförbar. AKU publicerar ett stort antal variabler, såsom arbetade timmar och medelarbetstid och det går även att följa flöden. En individ räknas som arbetslös om den under referensveckan saknar arbete, kan ta ett arbete och aktivt har sökt arbete under de senaste fyra veckorna.²⁶

Befolkningens arbetsmarknadsstatus (BAS)

BAS är registerbaserad data, byggd på Skatteverkets arbetsgivardeklarationer och andra uppgifter från företag. Det är därmed en totalundersökning. Statistik finns bara från och med 2020 och publicering sker med längre eftersläpning jämfört med AF och AKU. Statistiken släpps i en preliminär och en slutlig version som skiljer sig åt. Huvudvariabeln är sysselsättning. En person räknas som sysselsatt om hen ingår i registret med något slags arbete under referensperioden. En individ räknas sedan som arbetslös om den inte är sysselsatt OCH samtidigt är inskriven på arbetsförmedlingen.

Registerdata från Arbetsförmedlingen (AF)

Arbetsförmedlingen publicerar varje månad statistik som bygger på deras register över inskrivna öppet arbetslösa eller arbetslösa i program. Arbetsförmedlingens statistik rör enbart arbetslösa och inte sysselsatta. För att räkna ut arbetslösheten används arbetskraften enligt BAS, beräknat som ett genomsnitt över de 12 senaste månaderna.

Nationalräkenskaperna (NR)

NR publicerar mått på sysselsatta och arbetade timmar. Dessa mått baseras i huvudsak på BAS, men justering görs för gränspendlings och svart arbetsmarknad. NR publicerar enbart kvartalsdata.

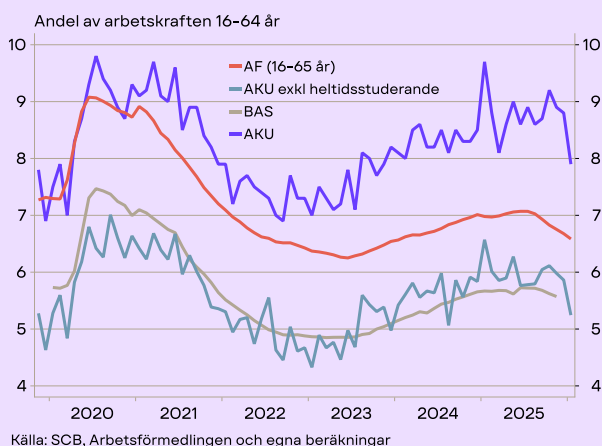
Skillnader i arbetslöshet mellan måtten

När det gäller arbetslöshetens nivå skiljer sig BAS, AKU och AF en del åt. Skillnaden mellan BAS och AF beror till stor del på att en person med inkomst från arbete räknas som sysselsatt i BAS, även om den är inskriven på arbetsförmedlingen. Därmed blir

²⁶ En person räknas som sysselsatt om den under referensveckan utfört minst 1 timmes arbete.

arbetslösheten högre i AF:s mått. Skillnaden mellan BAS och AKU kommer sig framför allt av att arbetslöshet i AKU definieras utifrån individens faktiska beteende, oavsett om personen är inskriven hos Arbetsförmedlingen eller inte (se kriterierna under AKU). När det gäller att en person aktivt ska ha sökt arbete är definitionen dessutom väldigt bred, då det räcker med att exempelvis ha frågat en släkting om extrajobb. Det innebär att AKU fångar en bredare grupp än registerbaserad statistik, exempelvis heltidsstuderande som vill ha ett extrajobb. Denna grupp skriver inte i lika hög utsträckning in sig på arbetsförmedlingen och fångas därmed inte in av BAS. Om heltidsstuderande exkluderas ligger arbetslösheten enligt AKU på en tydligt lägre nivå och väl i linje med BAS (se diagram 63).

Diagram 63. Arbetslöshet enligt olika mått



För att få en heltäckande bild av hur arbetsmarknadsläget ser ut finns det inget perfekt mått. Arbetslösheten enligt AKU innefattar å ena sidan heltidsstuderande vilket rimmar illa med vad de flesta skulle definiera som "arbetslösa", samt är på grund av bortfall och urval notoriskt volatil. BAS bortser å andra sidan från individer som faktiskt skulle vilja och kunna arbeta och som de facto utgör lediga resurser på arbetsmarknaden.

Det finns idag flera olika mått på arbetsmarknadsläget i Sverige, bland annat för arbetslösheten (se fördjupningsruta). Alla mått har för- och nackdelar och speglar olika aspekter av arbetsmarknaden. Samtliga mått visar dock att arbetsmarknaden har tagit fart under de senaste månaderna. Sysselsättningen i Befolkningens

arbetsmarknadsstatus (BAS) har ökat, om än i lägre takt än i AKU. Arbetslösheten enligt arbetsförmedlingen och enligt BAS har samtidigt sjunkit tillbaka. Skillnaden i arbetslöshet mellan dessa mått och AKU, som visade på en ökning, beror sannolikt mycket på den generösa definitionen av arbetssökande i AKU (se fördjupningsruta). När konjunkturen blir bättre är det troligt att fler söker extrajobb och även att heltidsstuderande som stannat kvar i studier på grund av sämre läge på arbetsmarknaden börjar att söka jobb mer aktivt. Detta ökar på kort sikt antalet personer i arbetskraften och i arbetslöshet, beroende på hur snabbt personerna i fråga får ett jobb.

Förbättring i indikatorer

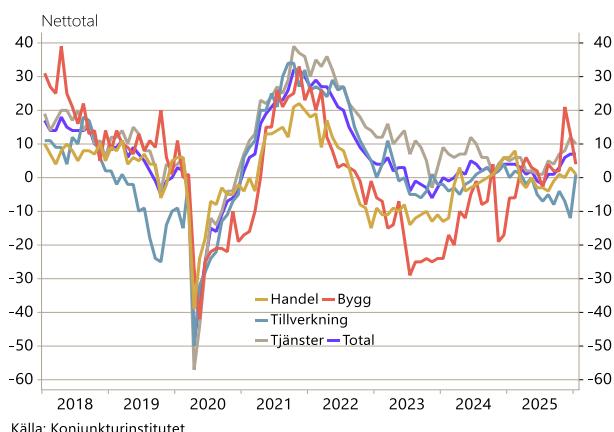
Det finns ett antal indikatorer, såsom nyanmälda platser på Arbetsförmedlingen och anställningsplaner i Konjunkturinstitutets barometer, som kan ge indikationer om arbetsmarknadsläget framöver. Indikatorerna tyder i dagsläget på att efterfrågan på arbetskraft har ökat och tilltar i närtid.

Antalet nyanmälda lediga platser har stigit under hösten och var i december knappt över 95 000, efter att ha legat på runt 80 000 under våren och sommaren. Nivån är dock fortfarande relativt låg historiskt sett och i januari sjönk antalet tillbaka.²⁷ Samtidigt har varselalen fortsatt att minska i hela ekonomin, även om enskilda varsel i stora företag påverkar statistiken enskilda månader. Antalet konkurser låg på höga nivåer under 2024 och 2025. I januari 2026 minskade konkurserna tydligt jämfört med samma månad ett år tidigare, i nästan alla branscher. Detta pekar mot en möjlig avmattning i konkursnivåerna i år och ytterligare nedgång i antalet varsel.

Företagens anställningsplaner under de senaste månaderna tyder på en ökad efterfrågan på arbetskraft den närmaste tiden (se diagram 64). Skillnaden är dock stor mellan olika branscher, där de privata tjänstenäringarna fortsätter att uppvisa tydligt positiva anställningsplaner, medan handelns indikator tyder på oförändrat läge. Tillverkningsindustrins indikator för anställningar bröt i senaste mätningen sin negativa trend. Indikatoren visar inte längre att företag har planer på att minska antalet anställda utan i stället väntas antalet anställda vara oförändrat kommande månader.

²⁷ Det är dock troligt att det finns en underliggande trend mot att färre privata företag väljer att anmäla sina lediga tjänster hos Arbetsförmedlingen.

Diagram 64. Anställningsplaner barometern

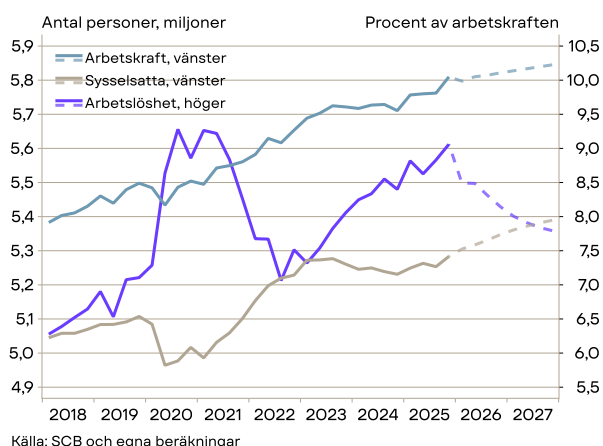


Ljusare arbetsmarknadsläge framöver

Indikatorer för arbetsmarknaden och att BNP-tillväxten växlar upp i vår prognos talar för ett bättre arbetsmarknadsläge i år och nästa år. Under den senaste lågkonjunkturen, till skillnad från under exempelvis pandemin och finanskrisen, har uppgången i arbetslöshet enligt AKU och inskrivna på arbetsförmedlingen bestått till större del av eftergymnasialt utbildade personer. Denna grupp förväntas generellt ha goda chanser att bli sysselsatta när det ekonomiska läget förbättras. Detta kan leda till att fördröjningen mellan högre efterfrågan och stärkt arbetsmarknad blir något kortare i den här konjunkturuppgången.

Sysselsättningen bedöms öka med cirka 1 procent både 2026 och 2027. I vår prognos är tillväxten som starkast under våren och sommaren i år. Arbetslösheten börjar falla tillbaka i början av detta år och fortsätter nedåt under hela prognosperioden. Förutom en stark ökning av sysselsättningen påverkas arbetslösheten också av att arbetskraften ökar i en måttligare takt, till följd av en lägre tillväxt i befolkningen i arbetsför ålder. För helåren ligger arbetslöshetprognosen på 8,4 för 2026 och 7,9 procent för 2027. Helårssiffran för 2026 påverkas relativt mycket av det starka utfallet för både sysselsättning och arbetskraft i sista kvartalet 2025.

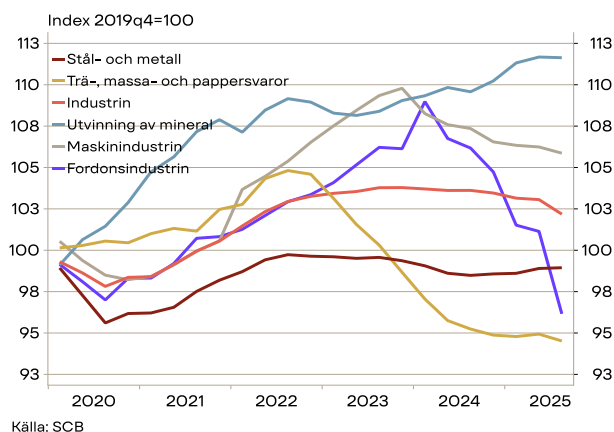
Diagram 65. Prognos arbetsmarknad



Tillverkningsindustrin mot bättre tider

Omkring 575 000 personer är sysselsatta inom industrin (SNI B+C). Antalet har ökat under de senaste 10 åren, framför allt under åren efter pandemin. Detta sammanfaller med en försvagning av den svenska kronan, som underlättat för företag att sätta konkurrenskraftiga priser. Antalet sysselsatta har minskat 2024 och de tre första kvartalen 2025 (se diagram 66). Vi har sett en tydlig minskning av sysselsättningen i fordonsindustrin och trä-, papper- och massaindustrin och även i viss mån i maskinindustrin.

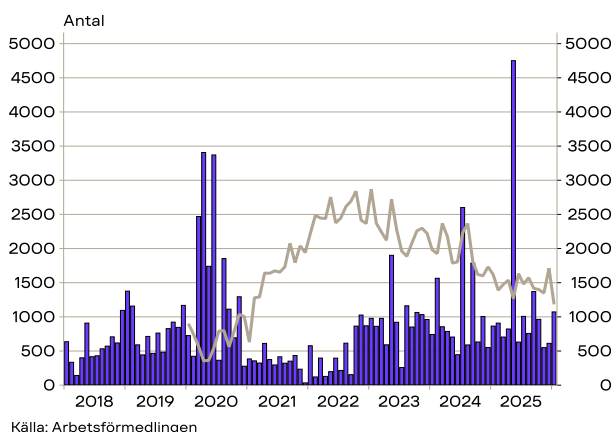
Diagram 66. Sysselsatta industrin (SNI B+C)



Som tidigare nämnts så har anställningsplanerna inom tillverkningsindustrin tydligt dämpats under 2025 och indikerat en fortsatt krympande sysselsättning i branschen (se diagram 64). Men konfidensindikatorer har visat på ett ljusare stämningsslag under senare delen av året och i januari vände även anställningsplanerna uppåt till det positiva, för första gången sedan mars 2025. Antalet varsel har också sjunkit tillbaka under de senaste månaderna, även om de ökade igen i januari till följd av några stora enskilda

varsel (se diagram 67). I december var nyanmälda lediga platser inom tillverkningsindustrin på sin högsta nivå sedan slutet av 2024, för att därefter sjunka tillbaka. Med tanke på anställningsplanernas utveckling, blir det intressant att följa statistiken över lediga platser framöver.

Diagram 67. Varsel och lediga platser tillverkningsindustrin



Många företag inom tillverkningsindustrin är exportberoende och påverkas mycket av den globala handels- och säkerhetspolitiken. Detta leder till stor osäkerhet kring denna del av arbetsmarknaden. Anställningsplanerna enligt Konjunkturbarmetern tyder på att sysselsättningen inom tillverkningsindustrin kommer att vara ungefär oförändrad i närtid. I takt med att konjunkturen förbättras, inte bara i Sverige utan också i viktiga exportmarknader i euroområdet, väntar vi oss en ökning i antalet sysselsatta inom tillverkningsindustrin. Inhemska satsningar på försvaret bidrar också till efterfrågan på arbetskraft i branschen.

Fortsatt stigande varsel för basindustrin

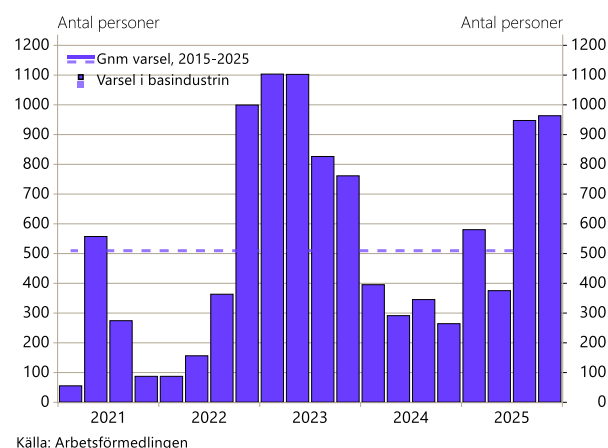
Varseldata för basindustrin visar kraftiga fluktuationer över tid och de skiljer sig åt mellan branscherna. Under 2020 och 2023 var varseltalen höga, först till följd av pandemin och sedan till följd av de stigande energipriserna, hög inflation och höjda räntor. 2024 minskade sedan antalet varsel för att i början av 2025 öka igen.

I september 2025 varslades 664 personer i basindustrin vilket är det högsta varslat under en månad sedan 2020. 571 av dessa var i massa- och pappersindustrin till följd av att ett stort skogsindustri-bolag inom förpackningsmaterial tvingades genomföra omfattande omstruktureringar för att stärka sin konkurrenskraft. På kvartalsbasis var varslat som högst under det sista kvartalet 2025 då

totalt 964 personer varslades. 490 av varslen var inom massa- och pappersindustrin där flera bolag tvingades anpassa sig efter det ansträngda marknadsläget och höga kostnader. 274 varsl var inom stål- och metallindustrin där företag behövt göra omprioriteringar delvis på grund av kinesisk konkurrens.

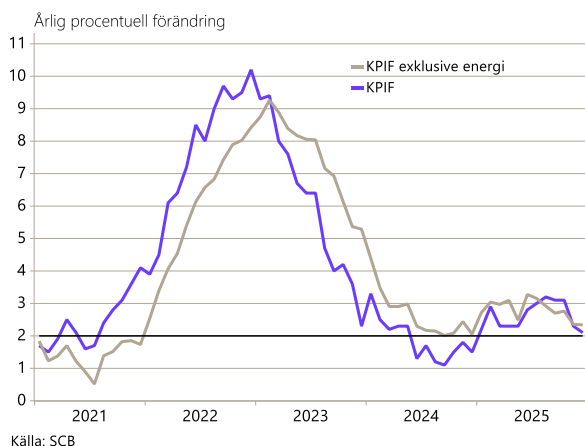
De senaste månadernas ökade varsel är alltså i stor utsträckning kopplad till den utdragna lågkonjunkturen och ett fortsatt pressat marknadsläge, där svag efterfrågan har påverkat företagets lönsamhet negativt. Även om vissa kostnader har börjat falla tillbaka är prisnivåerna på flera insatsvaror fortsatt höga, vilket begränsar utrymmet för återhämtning. Samtidigt har arbetskraftskostnaderna ökat snabbare än produktiviteten, vilket ytterligare belastar företagen.

Diagram 68. Varsel och sysselsättning i basindustrin

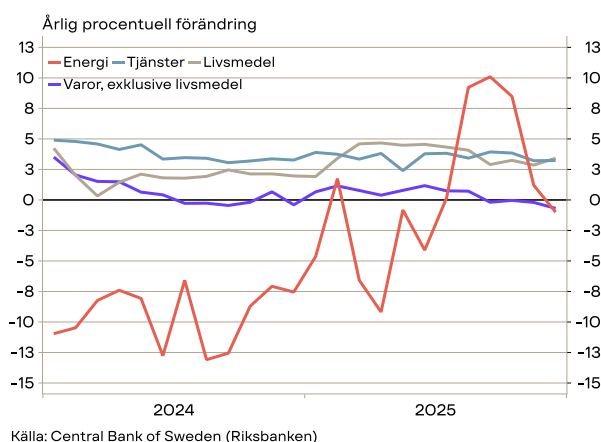


Inflation

Inflationen i Sverige har sedan slutet av 2023 rört sig runt inflationsmålet på 2 procent (se diagram 69). Under de senaste månaderna har inflationen gradvis dämpats och i januari 2026 uppgick inflationen enligt KPIF till 2,0 procent medan inflationen exklusive energi uppgick till 1,7 procent. Sedan början av 2024 har dessa två mått legat relativt nära varandra.

Diagram 69. KPIF-inflationen något över målet

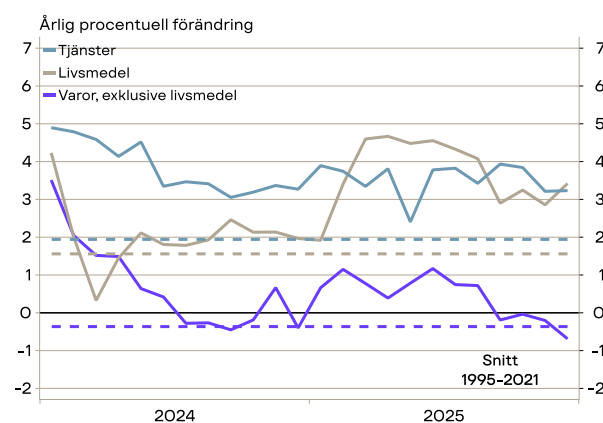
Under de senaste två åren har energipriserna, som har en vikt på drygt 5 procent i KPIF-index, fortsatt att vara relativt volatila. Under större delen av denna period har de bidragit till att hålla ner inflationen. Tjänstepriserna har störst vikt (nästan 45 procent), följt av varor exklusive livsmedel (cirka 25 procent) och livsmedel (drygt 15 procent). Inflationen i dessa undergrupper har varierat betydligt mindre.

Diagram 70. Volatila energipriser

Tjänste- och livsmedelspriser väntas öka långsammare

Tjänsteinflationen var i december 3,2 procent, en ökningstakt som den legat runt under 2024 och 2025. Nivån är högre än genomsnittet på cirka 2 procent för perioden 1995 till 2021. Även inflationen i livsmedelspriser har planat ut på en historiskt hög årstakt (se diagram 71). Eftersom konjunkturen varit svag, kan de historiskt höga nivåerna sannolikt kopplas till utbudsfenomen som ökat kostnaderna i tidiga led. Frågan är om prisökningstakten kommer att återvända till de lägre nivåer som rådde innan inflationen sköt i höjden. Vi gör bedömningen att tjänste- och livsmedelsinflationen dämpas från

dagens nivåer men fortsätter att ligga något över det historiska genomsnittet. Att konjunkturen stärks gradvis ger en press uppåt på priserna, medan färre kostnadsdrivande händelser på utbudssidan verkar i motsatt riktning.

Diagram 71. Tjänstepriserna ökar mer än ett historiskt snitt

Fallande varupriser

Varuinflationen exklusive livsmedel uppgick i december till låga -0,7 procent och är därmed till och med något under sitt historiska snitt. Att kronan har stärkts är en faktor som håller ned inflationstrycket. Det är samtidigt möjligt att kinesiska varor som inte längre exporteras till USA har styrts om till Europa, vilket också kan ha medfört fallande varupriser. En starkt konjunktur och en mer stabil utveckling av växelkursen talar för att varuinflationen stiger något under prognosperioden. Prispress från importerade varor gör dock att vi bedömer att varuinflationen förblir låg.

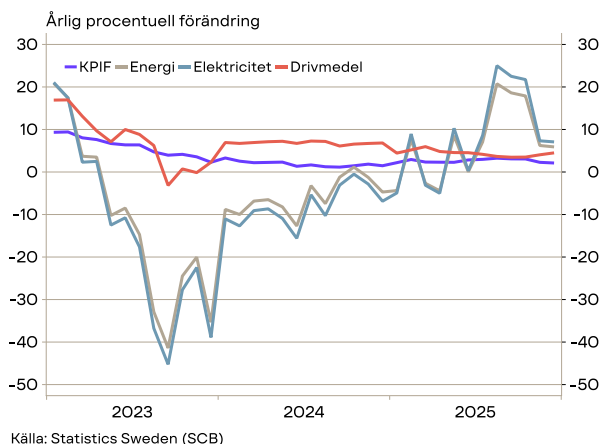
Något högre elpriser i början 2026

Energiprismåttet är en sammanvägning av priser på bränsle och el, där bränsle har en relativt liten vikt. Bränsleprisernas ökningstakt har legat strax över sitt historiska genomsnitt på 3,9 procent under stora delar av 2025. Framöver väntas bränsleprisinflationen ligga något under sitt historiska genomsnitt, vilket bidrar till att hålla ned KPIF-inflationen. Detta förklaras bland annat av att det globala råoljepriset bedöms ha en negativ tillväxttakt under 2026 för att därefter stabiliseras under slutet av prognosperioden.

Priserna på el är volatila vilket till stor del beror på att dessa påverkas av väder och vind. Elpriserna ökade markant under andra halvåret 2025 (se diagram 72). Under hösten bidrog kärnkraftsavställningar i Sverige och Frankrike samt låga nivåer i vattenmagasin till

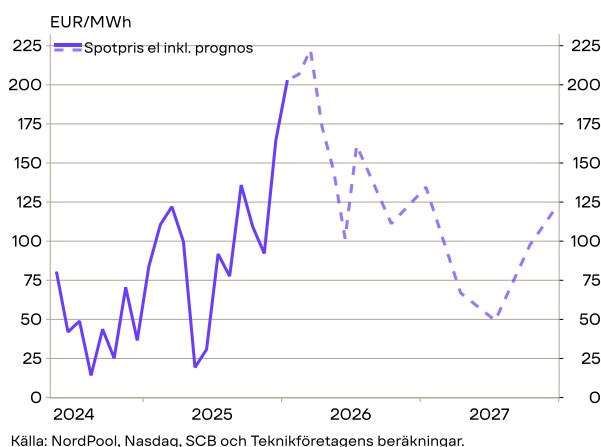
stigande priser, särskilt i södra Sverige. Mot slutet av året drevs prisuppgången i högre grad av situationen i norra Sverige, där kallt väder, isbildning och svag vindkraft sammanföll med ökad överföringskapacitet efter driftsättningen av den nya kraftledningen till Finland.

Diagram 72. KPIF inflationen, prisutvecklingen på elektricitet och drivmedel



Terminprissättningen för nordiska elpriser tyder på att den årliga tillväxttakten för elpriserna blir något högre i början av 2026 för att därefter minska något. Höjda elnätavgifter driver upp elprisinflationen, medan sänkt elskatt dämpar uppgången något. Under 2027 bedöms elpriserna bli lägre än under 2026, vilket bidrar till ett lägre inflationstryck enligt KPIF (se diagram 73).

Diagram 73. Prognos nordiska elpriser



²⁸ Effekten är i linje med Riksbankens och Konjunkturinstitutets beräkningar.

Sänkt skatt på livsmedel och normal korgeffekt

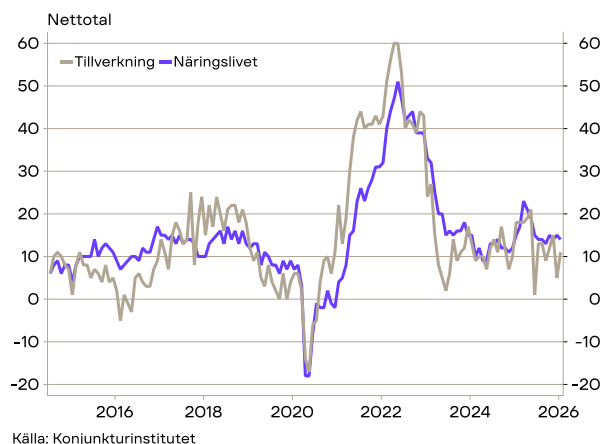
Den 1 april i år sänks momsen på livsmedel från 12 till 6 procent. Lägre moms på livsmedel väntas sänka inflationstakten med cirka 0,65 procentenheter under ett års tid.²⁸ I dagsläget gäller sänkningen till och med 31 december 2027, därefter höjs matmomsen igen om inget nytt beslut fattas. Utöver de direkta effekterna av ovan nämnda skattesänkningar väntas inflationen i viss utsträckning även påverkas indirekt. En viss press upp på priser i allmänhet väntas av att hushållen får ett ökat utrymme att konsumera.

Den statistiska effekten av KPI-korgens sammansättning, den så kallade korgeffekten, minskar KPIF-inflationen med 0,12 procentenheter under 2026²⁹.

Indikatorer tyder på normala prisjusteringar

Konjunkturinstitutet frågar näringslivet vad de förväntar sig om egna försäljningspriser framöver. I den senaste mätningen i januari var näringslivets förväntningar nära det historiska genomsnittet (se diagram 74). Prisplanerna varierade något mellan sektorerna och inom handeln var planerna något över det normala. Sammantaget tyder detta på att några snabba kast i prisbildningen inte är att vänta i närtid.

Diagram 74. Företagens prisplaner kommande tre månader



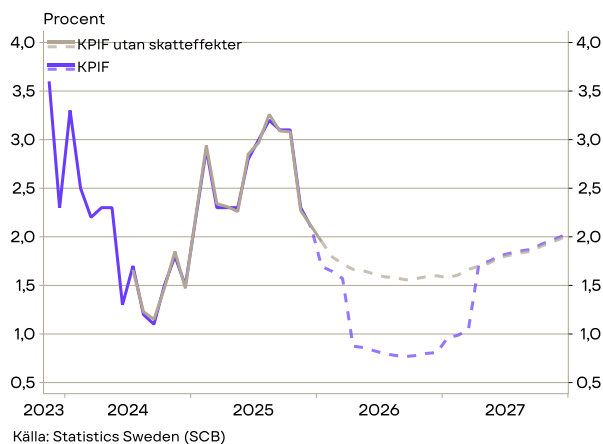
Utvecklingen av priser tidigare i värdekedjan såsom råvaru- och producentpriser ger också en indikation om framtida inflation. Utvecklingen av dessa priser pekar inte heller på något högt eller stigande pris-tryck i konsumentledet i närtid.

²⁹ SCB (2026) [Snabb-KPI: Inflationstakten 0,4 procent i januari 2026](#) inkl. preliminär korgeffekt för 2026.

Inflationen något under målet 2026 och 2027

Sammantaget är det ett antal faktorer som bidrar till att hålla ned inflationen i år och under 2027. Vi bedömer att den underliggande inflationen mätt som KPIF exklusive skatteeffekter dämpas något ytterligare framöver och i genomsnitt uppgår till cirka 1,7 procent 2026 och 2027 (se diagram 75). Inkluderas skatteeffekterna bedöms KPIF-inflationen i genomsnitt uppgå till 1,0 procent 2026 och 1,6 procent 2027. Att inflationen blir så låg 2026 drivs främst av de sänkta skatterna. När dessa effekter klingar av ökar inflationen igen. Efterhand bidrar en stärkt konjunktur och en stabilisering av kronkursen till att inflationen ökar gradvis under 2027 och mot slutet av året är den i linje med inflationsmålet. En svag tillväxt i produktiviteten och relativt höga löneökningar de senaste åren är andra faktorer som håller upp inflationstrycket under prognosperioden. Sammantaget bedöms dock den underliggande inflationen vara något lägre än inflationsmålet 2026 och 2027.

Diagram 75. Inflationsprognosen

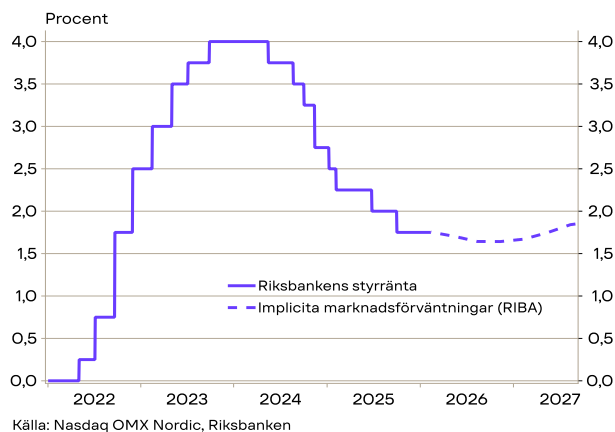


Ekonomisk politik

Efter flera sänkningar i relativt tät följd under 2024 och 2025 är Sveriges styrränta nu på 1,75 procent (se diagram 76). Överraskande låga inflationsutfall och ett svagt underliggande inflationstryck framöver gör att det nu finns anledning för Riksbanken att sänka räntan i början av 2026. Samtidigt finns, givet finanspolitiken, en risk att den samlade ekonomiska politiken blir väl expansiv. Vår bedömning är dock att Riksbanken tar den risken och sänker räntan på nästkommande möte i mars. Att matmomsen gör att inflationen blir tillfälligt låg under 2026 och början av 2027 bör däremot inte påverka penningpolitiken.

När konjunkturläget stärks under 2027 ökar inflationen och Riksbanken höjer åter räntan mot slutet av prognosperioden.

Diagram 76. Riksbankens styrränta och marknadsförväntningar



Lågkonjunkturen har bottnat och det sker en gradvis konjunkturåterhämtning under prognosperioden. Återhämtningen drivs till stor del av hushållens konsumtion, som får ett betydande stöd från den ekonomiska politiken. Inte bara av räntan utan också av den expansiva finanspolitiken som i hög grad riktats till hushållen. Det är rimligt att finanspolitiken inte håller tillbaka i ett läge med lågt resursutnyttjande och goda offentliga finanser. Samtidigt är det i första hand Riksbankens uppgift att balansera konjunkturen genom räntepolitiken. Finanspolitiken bör i första hand stärka den svenska ekonomin på sikt med tillväxtfrämjande reformer.

De försvarssatsningar som krävs just nu kommer att fresta på de offentliga finanserna i Sverige. På kort sikt kan utbyggnaden av försvaret finansieras via upplåning men på längre sikt måste budgeten balanseras. Givet den situationen är det av ännu större vikt att regeringen prioriterar reformer som skapar tillväxt på lång sikt såsom fortsatta satsningar på infrastruktur och utbildning. Det vore olyckligt om skatten, som egentligen skulle behöva sänkas för både hushåll och företag, höjs för att finansiera underskottet i de offentliga finanserna.

Tabeller

Nyckeltal Sverige	Nivå 2024	2024	2025	2026	2027
		Årstillväxt %	Årstillväxt %	Årstillväxt %	Årstillväxt %
BNP Mdr SEK, faktisk	6 386	0,9	1,6	3,0	2,5
Produktion industri totalt Mdr	864	-0,2	1,6	2,6	3,6
Produktion teknikindustri Mdr	476	-3,3	-0,3	7,4	4,7
Produktion basindustri Mdr	143	1,3	-1,0	0,9	2,3
Sysselsättning hela ekonomin 15–74 år, tusental/ förändring årsgenomsnitt	5 241	-0,6	0,4	1,2	1,0
Arbetslöshet nivå, tusental. Andel av arbetskraften, genomsnitt	480	8,4	8,8	8,4	7,9
KPIF, årlig förändring, genomsnitt		1,9	2,6	1,0	1,6
Styrränta, vid årets slut		2,75	1,75	1,50	2,00

Nyckeltal omvärlden	Nivå 2024	2024	2025	2026	2027
	Mdr USD	Årstillväxt %	Årstillväxt %	Årstillväxt %	Årstillväxt %
BNP, Euroområdet	16 447	0,8	1,5	1,2	1,4
BNP, USA	29 298	2,8	2,3	2,5	1,8
BNP, Kina	18 750	4,9	5,0	4,5	4,1
BNP, Norge	484	1,5	1,1	1,4	1,0
BNP, Danmark	425	3,5	2,5	2,4	2,1
BNP, Finland	299	0,4	0,2	1,0	1,5
BNP, världen, marknadspriser	111 113	3,3	3,3	3,1	3,2

Försörjningsbalans, Sverige	Nivå 2024	2024	2025	2026	2027
(Kalenderkorrigerade värden)	Mdr SEK	Årstillväxt %	Årstillväxt %	Årstillväxt %	Årstillväxt %
BNP	6 386	0,9	1,8	2,8	2,3
+ Hushållens konsumtionsutgifter	2 893	0,6	1,6	2,9	2,8
+ Offentliga konsumtionsutgifter	1 696	0,9	0,9	2,2	1,9
+ Fasta bruttoinvesteringar	1 602	0,1	1,2	4,2	3,7
+ Lagerinvesteringar (bidrag)		0,3	0,0	0,0	0,0
+ Export av varor och tjänster	3 475	2,3	5,6	3,2	2,6
- Import av varor och tjänster	3 294	2,4	5,0	3,6	3,4

Konjunkturprognos

ISSN-1403-9559

Författare och kontakt



Erik Spector
Chefekonom Teknikföretagen
08-782 08 48
erik.spector@teknikforetagen.se



Kerstin Hallsten
Chefekonom Industriarbetsgivarna
08-762 67 67
kerstin.hallsten@industriarbetsgivarna.se



Susanna Aggeborn
Ekonom Teknikföretagen
08-782 08 45
susanna.aggeborn@teknikforetagen.se



Mattias Almgren
Ekonom Teknikföretagen
08-782 08 44
mattias.almgren@teknikforetagen.se



Ellen Khan
Ekonom Teknikföretagen
08-782 08 21
ellen.khan@teknikforetagen.se



Arvid Lodén
Ekonom Teknikföretagen
08-782 08 22
arvid.loden@teknikforetagen.se

teknikforetagen.se
industriarbetsgivarna.se

Utgiven: Februari 2026