

Konjunkturen återhämtas snabbare än väntat

Den svenska konjunkturen blev under första halvåret starkare än vad vi tidigare räknade med. Såväl BNP som antalet arbetade timmar har stigit snabbare än beräknat. Detta lyfter prognoserna för produktion, sysselsättning och inkomster helåret 2021, samt prognosen för det kommunala skatteunderlaget.

Förutsättningarna för en stark svensk konjunkturuppgång ser fortsatt goda ut. Den senaste tidens ökade smittspridning utgör dock en risk, framförallt för vår omvärld på kort sikt.

Vi räknar med att BNP-uppgången under det andra halvåret i år ska drivas av ett starkt inhemskt efterfrågelyst. En gradvis allt starkare återhämtning för inhemska tjänstesektorer kommer alltmer att gynna arbetsmarknaden.

Tillsammans med ett högt arbetskraftsdeltagande kommande år innebär dock en utdragen återhämtningen för sysselsättningen att arbetslösheten inte förväntas vända ner till nivåerna före pandemin.

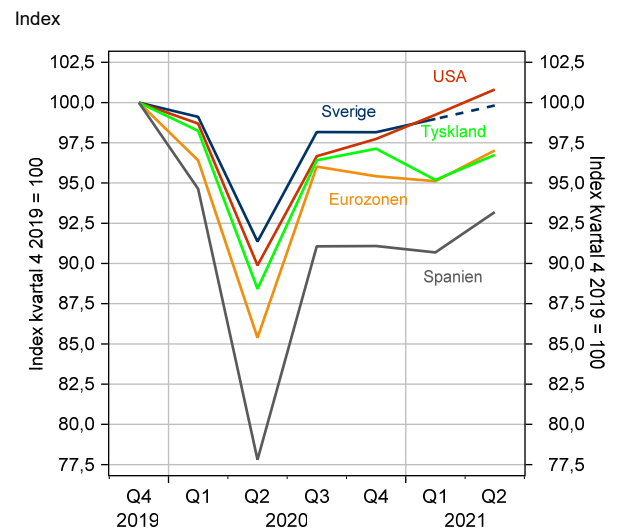
Snart är svensk BNP på "pre-Covid-nivå"

I SKR:s prognos dröjer det till kvartal tre i år innan toppnivån för BNP före pandemin (kvartal fyra 2019) nås igen. Men det går inte att utesluta att detta skedde redan under det andra kvartalet, prognosen missar nivån för BNP-toppen före pandemin endast marginellt¹ (se diagram 1). Ännu finns endast statistik över BNP och arbetade timmar enligt Nationalräkenskaperna för kvartal ett i år². Men indikatorer och annan statistik på månadsbasis pekar mot en återhämtning under kvartal två i ungefär samma takt som under kvartal ett. Då steg BNP och timmarna i snabb takt, med 0,8 respektive 1,3 procent (säsongrensats och jämfört med föregående kvartal).

¹ Avståndet till denna punkt är bara 3 miljarder kronor, vilket får anses ligga inom felmarginalen för vårt BNP-estimat.

Vi håller det för troligt att den snabba BNP-uppgången fortsätter i Sverige, även 2022. Resursutnyttjandet är ännu lågt – trots rejäl återhämtning efter det att pandemin sänkte världsekonomin förra året – och stimulansen från ekonomisk politik är betydande.

Diagram 1 • Stora skillnader i BNP-återhämtningen



Källa: Macrobond

Det allt högre vaccinskydd som nu nås lyfter förutsättningarna för det andra halvåret 2021, inte bara i Sverige. Myndigheters beslut att gradvis mildra "corona-restriktionerna" kommer att gynna ekonomin, men också rena beteendeeffekter kan bidra positivt i takt med att såväl hälso- som ekonomiska risker ser ut att avta.

Lägre ekonomisk risk vid nya smittvågor

Man ska absolut inte dra förhastade slutsatser och blåsa faran över, när det gäller pandemin. Den senaste tidens ökade smittspridning, inte minst kopplat till deltamutationen, utgör en risk för den globala utvecklingen. Inte minst i de ekonomier som nu står med relativt sett lågt vaccinskydd och som i föregående smittvågor klarat sig lindrigt undan (exempelvis några asiatiska länder) kan den fortsatta återhämtningen hejdas; såväl genom allt hårdare restriktioner som genom beteendeeffekter. De

² Utfallet för kvartal två publicerar SCB 27 augusti.

stora utmaningarna med ”det globala vaccinationsprojektet”, liksom risker för ytterligare mutationer bör heller inte underskattas på den lite längre sikt.

Diagram 2 • Upplättade restriktioner generellt i Europa

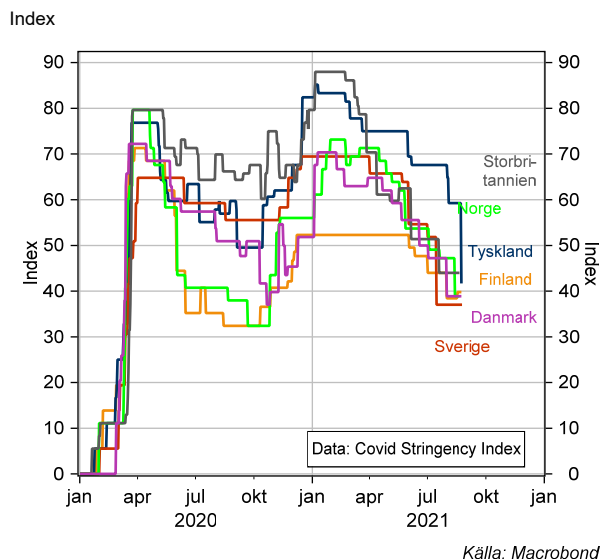
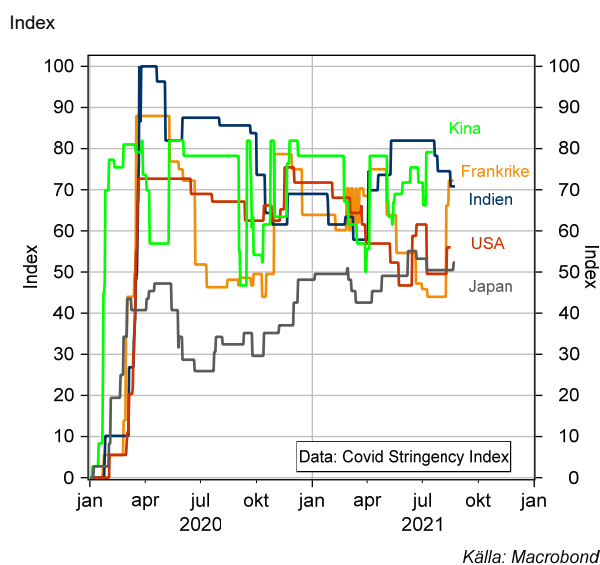


Diagram 3 • Men ingen entydig global trend



Inte desto mindre finns det goda skäl till att se optimistiskt på framtiden. Vaccinationsprogrammen hittills måste framhållas som en stor framgång. Följdverkningarna i den senaste tidens stora smittvågor tycks nu bli generellt sett mildare, när det gäller vårdbelastning och dödsfall. Och även om vaccinationstempot av olika skäl går ner på sina håll, fortsätter programmen att rulla: allt fler får sin första dos och allt fler får dos två. På global nivå

nås därmed en gradvis allt högre motståndskraft mot virusen.

Vi håller det därtill för troligt att restriktionerna kommer att mildras på global nivå under hösten och fortsatt 2022, även om perioder av skärpningar inte kan uteslutas i vissa regioner. Detta är något som händer just nu i vissa länder (diagram 3).

Diagram 4 • Ungefär hälften har nu fått dos 2 i Sverige³

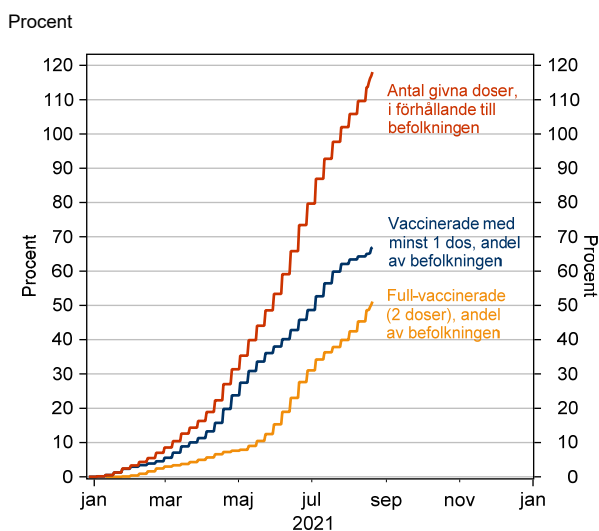
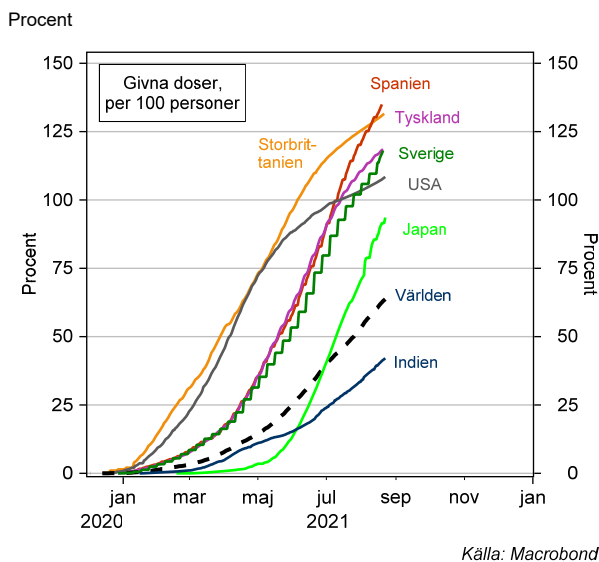


Diagram 5 • Stor skillnader i tillgång till vaccin



När det gäller den svenska utvecklingen publicerade Folkhälsomyndigheten (FHM) nyligen scenarier för hösten 2021⁴. Även om dessa (med olika kraft) visar hur den fjärde vågen fortsätter med stigande smittspridning i Sverige indikerar dessa

³ Här visas andelen av totalbefolkningen, det vill säga samtliga åldrar, vilket också är fallet i diagram 5. Andelen personer över 18 år som fått två doser vaccin överstiger nu 65 procent i Sverige.

⁴ <https://www.folkhalsomyndigheten.se/contentassets/of5da1a87e8b4da0a6225aaaf86f61fo/scenarier-for-fortsatt-spridning-delrapport-5.pdf>

analyser samtidigt betydligt lägre nivåer av smitta än vid föregående smittvågor. Scenarierna bekräftar även ett, relativt tidigare vågor och relativt antalet smittade, sannolikt avsevärt lägre vårdbehov.

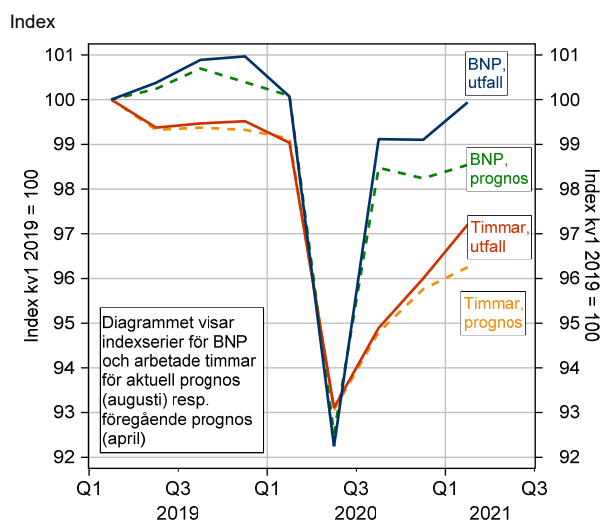
Med brasklapp för de uppenbara osäkerheterna kring pandemin baserar vi vår makrobedömning på den tolkning av riskbilden som nu FHM:s scenarier tycks bekräfta. Det återstår att se hur snabbt smittspridningen accelererar kommande veckor, när skolvermen drar igång på allvar. Möjligen kan de lättnader som aviserats för hösten komma att skjutas på något eller behålls mer lokalt. Våra prognoser utgår dock från att restriktioner i Sverige mildras under hösten.

Stort inhemskt lyft under andra halvåret

Framförallt vilar den starka svenska BNP-utvecklingen det första halvåret på ett högt exportnetto. Uppgången för den inhemska efterfrågan var däremot något svagare än vår prognos. Snarare än att se detta som ett inhemskt svaghetstecken tror vi istället att en återhämtningen av inhemsk efterfrågan ligger framför oss.

Faktorer som hittills dämpat delar av ekonomin kan onekligen kopplas till såväl utbuds- som efterfrågesidan. Men alldeles uppenbart har delar av tjänsteutbudet framförallt hämmats av restriktionerna. I takt med att svenskarna lägger sommarsemestrarna bakom sig och höstterminen drar igång tror vi att lättnaderna i restriktioner kommer att börja synas i data mer tydligt. I tandem med den allt högre vaccinationstäckningen antas detta medföra att just innevarande kvartal (kvartal tre) kommer att visa på årets största lyft, såväl för inhemsk slutlig efterfrågan som för BNP.

Diagram 6 • Positiv överraskning – inte bara för kvartal ett



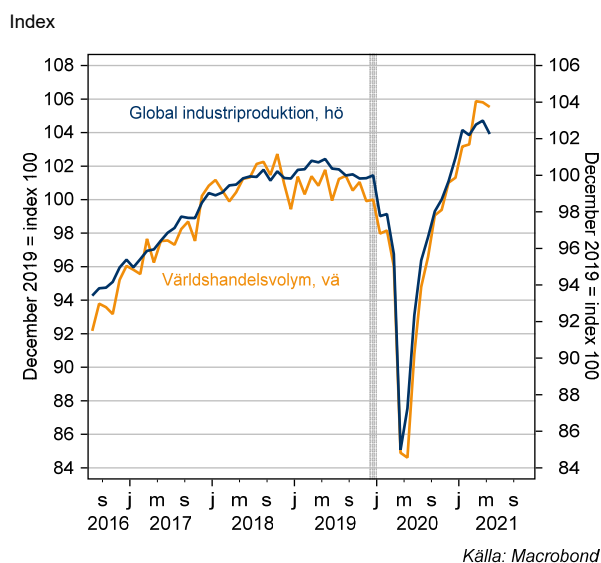
Källa: Macrobond

Sammantaget väntas det andra halvåret i år ge en snabbare BNP-uppgång än det första. Detta förlopp är i linje med SKR:s tidigare prognoser. Att prognosen för BNP-tillväxten helåret 2021 nu revideras upp, från 3,1 procent till 4,1 procent (kalenderkorrigerat), bygger framförallt på den starkare utveckling som NR-utfall visar; såväl för kvartal ett i år som för avslutningen av 2020 (som har reviderats upp; se diagram 6).

Återtåget efter kollapsen i efterfrågan förra året ser ännu rätt spretigt ut – när man jämför sektorer, eller när man jämför länder (se diagram 1). Oktat det unika med pandemin är detta också det normala vid kriser: olika aktörer, sektorer och länder drabbas olika samt har olikartade förutsättningar att studsa tillbaka igen.

Att global tillverkningsindustri och varuhandel återhämtats så snabbt efter att pandemin drabbade världsekonomin har inneburit ett starkt lyft för den svenska exporten. Utrikeshandeln och industriproduktionen utgör därmed en rejäl kontrast mot produktionen i tjänstesektorn, som sammantaget inte alls återhämtat sig lika starkt. Utvecklingen inom tjänstesektorn spretar samtidigt markant: vissa segment har sedan länge överträffat produktionsnivån ”före pandemin”, men läget för de värst drabbade branscherna är ännu mycket svagt (exempelvis hotell och restauranger, kultur och nöjen). Som vi ser det återstår alltså betydande återhämtning för delar av tjänstesektorn. Under hösten, men också under början av 2022, räknar vi med att det blir inhemsk efterfrågan som driver den fortsatta svenska BNP-uppgången.

Diagram 7 • Skarp rekyl för global industri: vad sedan?



Accelerationen för tjänstenäringsarna som vi bedömer ligger framför oss ser ut att bli mycket vältajmad. En rad störningsfaktorer för global handel och tillverkningsindustrin tycks nämligen ha satt paus för den starka globala återhämtningen (se diagram 7). I hög grad följer denna stagnation på olika typer av flaskhals- och bristproblem. En rad händelser, inte minst relaterade till extremt väder, har också tyngt utvecklingen. Ända sedan tidigt i våras har det rapporterats om brist på såväl fraktvolymer som insatsvaror, inte minst halvledare. En utveckling med hög producentpris-inflation, relaterad till stigande olje- och råvarupriser inte minst, kan också vara en möjlig delförklaring till inbromsningen. Skulle problemen visa sig mer svårlösta riskerar motvinden för global tillverkningsindustri att bli mer bestående, med riskerna att draghjälpen från industrin för världsekonomin försvagas, samt att prishöjningar alltmer kan komma att överväldras på konsumentprisledet.

Vår bedömning är dock att flaskhalsproblemen kommer att mildras kommande månader. Detta talar för såväl en fortsatt uppgång för global industri (om än inte alls lika brant som 2020), som för mer begränsade inflationsimpulser. Investeringsstakten är relativt hög på flera håll i världsekonomin, vilket är gynnsamt för den fortsatta återhämtningen 2022. Inte minst präglas det globala näringslivet nu av snabba teknikskiften, vilket fortsatt kan ge stadiga bidrag till investeringstillväxten. Elektrifieringen inom fordonsindustrin, digitalisering och automatisering generellt, liksom införandet av mer

⁵ Covid 19 har slagit oproportionellt hårt mot redan svaga grupper i samhället, både vad gäller inkomster och hälsa. Historiskt har pandemier ökat arbetslösheten, ökat fattigdomen och ojämlikheten. En stödande expansiv finanspolitik har visat sig

”grön teknik”, lär medföra stora strukturella förändringar de kommande åren.

Segdragen nedgång av arbetslösheten

Också i Sverige räknar vi med en snabb struktur-omvandling av näringslivet. Dessa skiften är givetvis svåra att kvantifiera; hur fort omställningen går samt vilka de aggregerade effekterna blir på produktion och sysselsättning på såväl kort som lång sikt. Den handlar därmed knappast om en återgång till det normala för delar av näringslivet. Detta, tillsammans med de speciella betingelserna som pandemin ännu ger för efterfrågan, gör utvecklingen på längre sikt tämligen svårbedömd.

Stiliserat ser vi framför oss hur återhämtningen i BNP föregår återhämtningen av sysselsättningen. Denna tidsförskjutning bekräftas också hittills av tillgänglig data över återhämtningen efter fjolårets störtdykning.

Då efterfrågan på arbetskraft slagit så olika mot olika sektorer kommer effekterna på olika grupper på arbetsmarknaden att variera. De flesta som har jobb och stark ställning på arbetsmarknaden kan sannolikt räkna med både goda yrkesmöjligheter och god löneutveckling. Samtidig påverkas andra grupper negativt av krisen, genom försämrade jobbchanser, arbetslöshet och försvagade inkomster. Den andel inskrivna personer hos Arbetsförmedlingen (AF) som sorteras till kategorin med ”svag konkurrensförmåga” stiger nu. Uppgången i andelen långtidsarbetslösa hos AF är också tydlig⁵.

Visserligen stiger sysselsättningen nu fortsatt rätt snabbt i prognosen. Medan konjunkturutsikterna onekligen ser allt bättre ut räknar vi dock med en betydligt trögare uppgång för antalet sysselsatta än för BNP. Många företag har under krisen på olika sätt anpassat sig till en lägre bemanning. Krisen kan i viss mån ses som en oplanerad/ofrivillig rationalisering. I första hand kommer arbetstiderna nu att fortsätta stiga för de som redan jobbar, liksom olika typer av frånvaro sannolikt minska. Företagens beslut att gå tillbaka till en högre bemanning kan därmed dröja. Det har också blivit allt tydligare att det ofta är svårt att på kort sikt hitta ytterligare personal – trots den höga arbetslösheten. Krisen har sannolikt påverkat arbetsutbudet på mikronivån: individers förändrade preferenser och beslut om yrkesval, arbetad tid, boende, studier (inklusive omskolning) kan sannolikt ligga bakom en del av de bristtal som rapporteras (också

kunna motverka dessa långsiktiga negativa effekter. Se: Recovering from pandemics: Policies and structural features matter | VOX, CEPR Policy Portal (voxeu.org).

i hårt drabbade delar av tjänstesektorn). Rörligheten på arbetsmarknaden tycks emellertid nu vara hög, varför nuläget svårigheter att nyrekrytera kan förväntas vara ett delvis övergående problem. Men underliggande finns givetvis den svaga matchningen mellan utbud och efterfrågan, när det gäller de arbetslösa kvalifikationer; en utveckling som har tilltagit sedan den globala finanskrisen 2008.

Trots att det ser ut som att sysselsättningsgraden (antalet sysselsatta som andel av befolkningen i arbetsför ålder) är på god väg att nå upp till nivån före krisen, räknar vi inte med någon nedgång i andelen arbetslösa i närtid. Arbetskraftsdeltagandet har stigit i mer än tio år, men den månatliga AKU-statistiken visar på en allt brantare sådan trend. Detta indikerar att det vid varje sysselsättningsnivå tycks finnas ett allt större arbetsutbud, jämfört med tidigare. Utifrån att arbetskraftsdeltagandet kommande år ser ut att överträffa alla tidigare perioder, kan således en ”låg andel arbetslösa” endast nås genom nya rekord för sysselsättningsgraden. Utifrån nu tillgänglig data gör vi bedömningen att vi tidigare har underskattat arbetskraftsdeltagande och arbetslöshet kommande år. Annorlunda uttryckt räknar vi med en högre jämviktsarbetslöshet (jämfört med tidigare). Det finns goda skäl att analysera AKU-statistiken, som varit föremål för förändringar 2021, vidare.

Tabell 1 • Nyckeltal för svensk ekonomi

Procentuell förändring

	2019	2020	2021	2022	2023	2024
BNP, fasta priser*	2,0	-2,9	4,1	3,4	1,4	1,4
Arbetade timmar*	-0,2	-3,8	2,6	2,0	1,0	0,6
Timlön, NR*	3,9	4,8	1,5	2,1	2,4	2,4
Löne-summa	3,8	0,9	4,1	4,1	3,4	3,0
Timlön, KL*	2,6	2,1	2,7	2,3	2,4	2,4
Skatteunderlaget	2,8	2,1	3,7	3,6	3,4	3,1
” ” underliggande	3,6	2,7	4,0	3,6	3,0	3,1
Arbetslöshet***	7,2	8,8	9,0	8,5	8,4	8,1
KPIF	1,7	0,5	1,8	1,5	1,9	2,0
KPI	1,8	0,5	1,5	1,6	2,1	2,4
Reporänta, årets slut**	-0,25	0,00	0,00	0,00	0,25	0,50

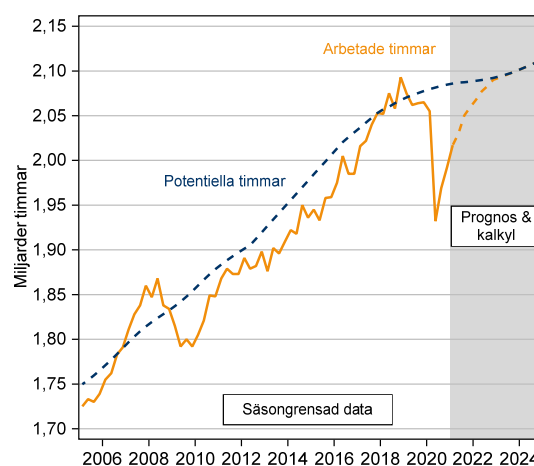
* Kalenderkorrigerad utveckling.

** Konjunkturlönestatistiken

*** Procent.

Diagram 9 • Timgapet beräknas slutas under 2023

Miljarder timmar



Källa: Macrobond

Upprevideringar på kort sikt höjer inte nivåerna för BNP och timmar på lång sikt

Våra makroekonomiska kalkyler utgår från att efterfrågetillväxten blir hög även 2022, samt att sysselsättningen fortsätter att återhämta sig. Vidare visar vår medelfristiga analys hur svensk ekonomi antas röra sig mot ”normalkonjunktur” 2023–2024.

Den aktuella prognosen höjer nivåerna för BNP, sysselsättningen och skatteunderlaget 2021, jämfört med föregående prognos. Samtidigt antas den svenska ekonomin röra sig mot konjunkturrell balans och en utbudsbestämd potential, vilken här inte antas förändras av skiften i efterfrågan på kort sikt. Revideringarna syns i aktuell prognos som först *högre* tillväxt, följt av *lägre* tillväxt därefter. Men *nivån* på den långa sikten är i stort sett densamma för samhällsekonomin överlag.

Specifikt för potentialen för arbetade timmar innebär aktuell prognos sen viss upprevidering jämfört med tidigare bedömningar, men detta är en marginell förändring i vår syn på den långa sikten. Givet att den lågkonjunktur som pandemin förorsakade blir kortare och mindre djup än vad vi tidigare har befarat bedöms nu utslagning och persistenseffekter på arbetsmarknaden bli mindre.

Skatteunderlagets ökning 2020–2024 lägre än historiskt genomsnitt

Skatteunderlaget växer i nominella termer med 3,2 eller 3,3 procent per år i genomsnitt under perioden 2020–2024, beroende på om man ser till den faktiska eller underliggande utvecklingen (tabell 2). Den genomsnittliga ökningen över de senaste 10 åren (perioden 2010–2019) är över 3,7 procent

för den faktiska och 4,1 procent för den underliggande utvecklingen. Nedväxlingen är en följd av lägre produktivitets- och befolkningstillväxt (i arbetsföra åldrar), vilket ger lägre BNP-tillväxt åren framöver jämfört med tidigare period; där en svagare produktivitetstillväxt dämpar utrymmet för reallöneökningar.

I reala termer växer skatteunderlaget med 1,1 procent per år 2020–2024, de sista tio årens genomsnitt är 1,6 procent. Det är en real nedväxlingen med 0,5 procentenheter. Den nominella nedväxlingen beräknas dock bli större, 0,8 procentenheter. Således växlar också prisökningen ner framöver, vilket är gynnsamt för ”köpkraften” för kommuner och regioner.

Den viktigaste förklaringen, till nedväxlingen av den priskomponent som vi beräknar, ligger dock i att de priser och löner som påverkar kommuners och regioners kostnader steg snabbare perioden fram till 2019. Enligt vår beräkning väntar således en något lägre prisökningstakt 2020–2024. Därmed blir den reala nedväxlingen av skatteunderlagstillväxten inte lika betydande som den nominella nedväxling som beräkningarna visar.

Men skatteunderlaget beräknas ändå inte räcka till att finansiera en ökande kommunal verksamhetsvolym i samma utsträckning som under den senaste tioårsperioden. Samtidigt är den demografiska utmaningen nu större: de som arbetar ska försörja allt fler (yngre och äldre) och inte minst de ökade behoven av omsorg och vård av de äldre förutsätter allt större resurser.

Tabell 2 • Skatteunderlag samt beräknad real utveckling

Procentuell förändring

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Faktiskt skatteunderlag	3,7	2,8	2,1	3,7	3,6	3,4	3,1
Regelförändring*	-0,6	-0,8	-0,6	-0,3	0,0	0,3	0,0
Underliggande	4,4	3,6	2,7	4,0	3,6	3,0	3,1
Prisutveckling	3,2	2,3	1,1	2,6	2,2	1,8	2,8
Realt skatteunderlag	1,1	1,3	1,6	1,3	1,4	1,2	0,3

*Bidrag till förändring av faktiskt skatteunderlag, procentenheter.

Källa: Skatteverket och Sveriges Kommuner och Regioner.

Analys av underliggande och real utveckling av det kommunala skatteunderlaget (tabell 2)

Regelförändringar sammanfattar beräknade effekter av förändringar i skattelagstiftningen vilka påverkar det kommunala skatteunderlaget och som neutraliseras genom höjningar/sänkningar av det generella statsbidraget.

Underliggande skatteunderlag beskriver det faktiska underlaget justerat för regelförändringar; ett mått som visar den underliggande utvecklingen för den kommunala skattebasen.

Prisutveckling avser här den sammanvägda prisutveckling som SKR beräknar för verksamhetskostnaderna inom kommuner och regioner på aggregerad nivå; löneökningar är den enskilt viktigaste faktorn (priset).

Realt skatteunderlag avser att beskriva utvecklingen i reala termer för det underliggande skatteunderlaget, det vill säga med hänsyn tagen till de prisförändringar som antas för kommuners och regioners kostnader kommande år.

Frågor om prognoser och MakroNytt besvaras av:

Anders Brunstedt tfn 08-452 78 19

Patrik Jonasson tfn 08-452 73 62

Anna Kleen tfn 08-452 77 62

Bo Legerius tfn 08-452 77 34

De kan även nås via e-post på mönstret:

fornamn.efternamn @ skr.se