

## Rekordsnabb ränteuppgång, frostig konjunktur väntar

*Utfallen för svensk inflation har nyligen varit överraskande höga. Den oväntat höga inflationen har definitivt lyft inflationsutsikterna på kort sikt, men i hög grad även för de kommande 12 månaderna. Samtidigt har en mycket brant ränteuppgång syns de senaste månaderna, huvudsakligen drivet av centralbankernas höjda styrräntor. Pris- och ränteuppgångarna blir därmed större än vad vi räknat med i tidigare prognoser. Frågan är inte längre "om" Sverige går mot en lågkonjunktur utan "hur snart" vi når dit, samt hur djup den blir. SKR:s prognos är att svensk BNP faller nästa år. Detta medför att den postpandemiska återhämtningen för arbetsmarknaden bryts. Antalet sysselsatta kommer att minska och arbetslösheten beräknas ligga på knappt 8,5 procent 2023–2024. I vår framskrivning räknar vi med att BNP- och timtillväxten repar sig under 2024, men att konjunkturen stärks mer påtagligt först 2025.*

*Mycket svag konjunkturutveckling antas medföra sjunkande räntor redan nästa år. Trots detta kommer ränteläget då att vara betydligt högre än de senaste åren. Den långa eran av oerhört låga räntor är över. På samma sätt kommer konsumentpriserna totalt sett – efter rekordsnabba ökning 2021–2023 – heller inte falla tillbaka. Trots att vi räknar med att inflationen sjunker snabbt under nästa år lär högre priser på många varor och tjänster bli bestående.*

*En hög nominellt tillväxt för det kommunala skatteunderlaget 2022–2025 urholkas av stora prisuppgångar, varför ökningen reallt sett blir svag under perioden. Nästa år sjunker skatteunderlaget kraftigt i reala termer.*

### Svag global efterfrågan

Inflationen är hög i många länder. I och med pandemin bedrevs en mycket expansiv ekonomisk politik som ökade efterfrågan, speciellt på varor. Detta drev upp den globala varuinflationen.

Därutöver har energipriserna ökat kraftigt, speciellt i Europa, på grund av kriget i Ukraina. Kriget i Ukraina har även drivit upp andra råvarupriser, till exempel på spannmål, vilket tryckt upp livsmedelspriserna. Att räntorna globalt har varit så låga så länge – sedan den globala finanskrisen 2008 – har påverkat hushållens efterfrågan och staters budgetrestriktioner världen över. Låga räntor har dessutom påverkat efterfrågan mer via den så kallade finansiella acceleratoren. Bygg- och fastighetssektorn är sektorer som växt kraftigt under lågränteeran. Sammansättningen i tillväxten och långvarigt låga räntor har även minskat omvandlingstrycket och produktivitetsutvecklingen i ekonomierna. Den höga inflationen tvingar nu centralbanker till snabba räntehöjningar. Detta tillsammans med hög inflation urholkar köpkraften i de flesta av världens ekonomier. De höga energipriserna drabbar främst Europa, i jämförelse med USA som är självförsörjande på olja och gas. Den globala handeln dämpas samtidigt av att tillväxten i Kina bedöms bromsa in.

Arbetsmarknaden i **USA** är mycket ansträngd även om vissa tecken på avmattning syns. Vakansgraden per arbetslös är högre än innan pandemin. Under pandemiåren lämnade många äldre arbetskraften och migrationen till USA minskade. Detta håller tillbaka arbetsutbudet. Utöver att utbud och efterfrågan på arbetskraft i olika sektorer driver på lönerna, förekommer i viss grad förhandling om reallöner. Detta leder till starkt stigande nominallöner nu när inflationen är så hög. Det finns även vissa obalanser geografiskt och mellan sektorer vilket gör att lönerna ökar starkt för de som byter jobb, betydligt mer än för andra.

Hushållens efterfrågan och byggandet har försvagats, men trots fallande BNP under första halvåret har inflationen ännu inte dämpats.

Den amerikanska centralbanken, Federal Reserve, väntas fortsätta höja styrräntan då arbetsmarknaden är ansträngd och den höga inflationen persistent. Centralbanken måste framförallt få kontroll på inflationsförväntningarna. Detta kommer även med viss fördröjning att påverka finanspolitiken, då ökade budgetunderskott måste finansieras.

De högre räntorna har även skapat frossa på vissa obligationsmarknader (exempelvis Storbritannien) och aktiemarknaderna har fallit tillbaka på grund av de sämre konjunkturutsikterna. Vi kommer sannolikt få räkna med mer volatila finansmarknader framöver under anpassningen mot ett permanent högre ränteläge. Den mycket starka amerikanska dollarn driver även upp inflationen i flera tillväxt- och utvecklingsländer. Höga räntor i USA påverkar dessa länders kapitalflöden negativt.

**Europa** präglas i hög grad av kriget i Ukraina. De höga energipriserna kommer att bestå under en längre tid och få varaktiga negativa effekter för hushåll och företag. På kort sikt kommer denna utbuds- och kostnadschock ge höga levnadsomkostnader för hushållen liksom höga priser och energibrist för företagen. Speciellt Tyskland och Italien väntas drabbas hårt ekonomiskt, genom det minskande gasutbudet. Lägre efterfrågan från hushållen<sup>1</sup> samt minskad produktion från företagen gör att BNP-utvecklingen stagnerar i Eurozonen 2023, även om lättnader för de mest utsatta hushållen är att vänta. En viktig faktor för den allt svagare konjunkturen blir att investeringarna minskar kraftigt.

Det kommer dessvärre att ta tid att bygga om infrastrukturen för att kompensera för bortfallet av den ryska gasen. Även om man lyckas väl med detta kommer energipriserna att påverkas långsamt, eftersom EU i princip upphandlar 1/3 av sitt gasbehov per år vid då rådande marknadspris. Jämfört med tidigare prognoser kommer BNP-nivån att vara varaktigt lägre i Europa kommande år.

Egentligen ska en utbudsstörning inte mötas med en högre ränta. Men på grund av dels utvecklingen i USA, dels hur ECB:s mandat är utformat, kommer ECB att fortsätta strama åt penningpolitiken. En effekt av höjd styrränta samt minskade tillgångsköp blir att längre marknadsräntor börjar stiga i vissa länder visavi Tyskland, till exempel Italien. En konsekvens av den sämre utvecklingen är en mycket svag euro (inte minst mot USD), vilket normalt skulle kunna gynna exporten. Den svaga växelkursen leder nu enbart till än högre importerad inflation.

Den **kinesiska** ekonomin besväras fortsatt av covidrelaterade nedstängningar och en svag fastighetssektor som utgör 20 procent av landets BNP. De stimulanser som skett från centralbank och

regering har inte varit tillräckliga för att lyfta efterfrågan. Sannolikt kommer tillväxten de kommande åren att vara lägre än tidigare bedömningar.

Tillväxten i vår **omvärld** har redan bromsat in i år och kommer att fortsätta göra det. Tillväxten bottenar 2023, därefter ökar den globala efterfrågan gradvis till en mer normal takt. Efterfrågetillväxten på svensk export blir alltså svagare redan i år, men nästa år blir den riktigt svag. Detta motverkas till viss del av den svaga kronan. Störningar för de globala leveranskedjorna har samtidigt minskat men är fortfarande förhöjda. Vi ser ändå att efterfrågan på svensk export kommer påverkas negativt på lite längre sikt, inte minst beroende på vad som händer i Tyskland och Eurozonen. Att ränteuppgången och det varaktigt högre ränteläget beräknas slå hårt på den globala investeringskonjunkturen är till last för svensk exportindustri som säljer mycket investeringsvaror. För att behålla eller ta marknadsandelar blir det en utmaning för exportsektorn att stärka konkurrenskraften.

### Lågkonjunktur i Sverige 2023–2024

Den lägre globala efterfrågan påverkar svensk ekonomi negativt, framförallt via exporten samt investeringar i industrisektorn. Vi ser även att företagen drar ner sina lager i närtid, vilket dämpar BNP-tillväxten 2023.

Det blir minskade reala disponibla inkomster för hushållen redan i år. Detta följer av det högre ränteläget samt den höga inflationen. De hushåll som redan konsumerar hela sin disponibla inkomst eller förlorar jobbet kommer drabbas hårdare än andra. Köp av sällanköpsvaror och bostäder har redan minskat. Denna nedgång förstärks inte minst via kreditkanalen; tillgången och priset på lånefinansiering krymper respektive stiger. Även om hushållens tillgångar minskar i värde så är balansräkningarna starkare än innan pandemin. Detta kan absorbera en del av den störning som nu inträffar. Men när värdet på reala och finansiella tillgångar minskar reduceras utlåningen från banker och finansinstitut när tillgångarna används som säkerhet. Bankerna kommer dessutom att skärpa sina ”kvar att leva på”-kalkyler då inflationen ofrånkomligen ökar hushållens utgifter (driftskostnader, livsmedel med mera). Alla aktörer kan antas bli mer försiktiga för att minimera risken för kreditförluster. Hushållen kommer således att få svårare att låna pengar till bostadsköp, liksom till annan konsumtion, när bostaden används som

<sup>1</sup> Hushållen påverkas både direkt och indirekt av högre energipriser, se

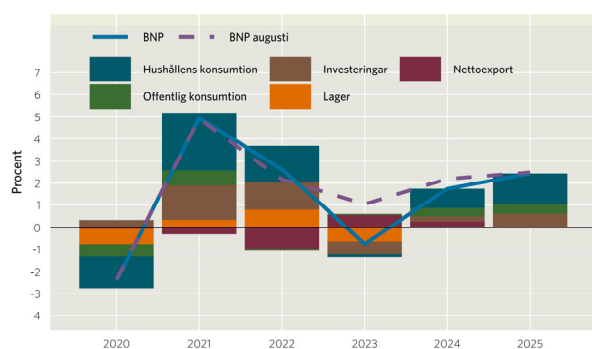
[https://www.ecb.europa.eu/pub/economic-bulletin/articles/2022/html/ecb.ebart202203\\_01~f7466627b4.en.html](https://www.ecb.europa.eu/pub/economic-bulletin/articles/2022/html/ecb.ebart202203_01~f7466627b4.en.html).

säkerhet. Det här skiftet i efterfrågan kommer även påverka produktionssidan i svensk ekonomi. Vi ser redan att anställningsplaner inom handel samt bygg- och anläggningssektorn har fallit tillbaka.

Konjunkturedgången kommer tydligt att märkas på att investeringarna minskar. Det beror dels på en lägre efterfrågan, dels på de högre räntorna tillsammans med den finansiella acceleratoren. Inte minst bostadsinvesteringar samt bygg- och anläggningsinvesteringar minskar kraftigt under 2023. Som andel av BNP faller dessa fram till 2025 som en följd av högre räntor och mer ansträngda finansieringsvillkor.

**Diagram 1. BNP-utveckling och bidrag från komponenter**

Procent



BNP-utvecklingen är nedreviderad för 2023–2024 jämfört med augustiprognosen, framförallt drivet av det negativa bidraget från totala investeringar.

Källa: Statistiska centralbyrån och egna beräkningar.

Den offentliga konsumtionen har hittills utvecklats svagt i år, svagare än förväntat. Utvecklingen beror dels på att pandemiåtgärder avvecklats under året, dels på att flyktingströmmen från Ukraina blivit mindre än förväntat. Vi bedömer att den kommunala konsumtionen fortsatt kommer att utvecklas svagt även 2023. I kommunsektorn faller den nominella ökningstakten för skatteunderlaget tillbaka och resurserna urholkas av den höga prisutvecklingen i sektorn. Kommuner och regioner måste enligt kommunallagen *varje enskilt budgetår* – budgetera så att intäkterna överstiger kostnaderna.<sup>2</sup> Det är ännu ovisst om det blir några resurstillskott för 2023 i form av nya statsbidrag. Statsbudgeten förväntas presenteras den 8 november. Frågan är också i vilken grad som besked i slutet av året påverkar verksamheten nästa år; de kommunala budgeterna måste inom kort fastställas av det nyvalda fullmäktige. Tillskott av statsbidrag kan inte

<sup>2</sup> Se

<https://www.rkr.se/wp-content/uploads/2021/06/Info-Balans-kravsresultat.pdf>

uteslutas motverka en befarad volymdämpning av kommunal verksamhet, men ju senare beskeden kommer i desto högre grad lär tillskotten istället resultera i en stärkt resultatnivå i sektorn. Kommunallagens budgetramverk – såsom det är utformat – riskerar nu i konjunkturedgången att förstärka densamma. Finanspolitiken på lokal och regional nivå riskerar därmed att bli procyklisk. Oavsett eventuella resurstillskott står kommunsektorn uppenbarligen inför stora utmaningar då pris- och ränteuppgångarna varaktigt beräknas försvaga sektorns köpkraft.

Men efterfrågan i ekonomin kommer ta fart igen, i takt med att inflationen dämpas och inte minst ränteläget blir lägre. I mångt och mycket är det globala faktorer som påverkar utvecklingen i Sverige, genom finansiella priser/marknader och genom utrikeshandeln. I Sverige finns dock särdeles goda förutsättningar för finanspolitiska åtgärder, exempelvis sådana som kan stärka utsatta grupper. Sverige står väl rustat när konjunkturen viker, klart bättre än många andra ekonomier. Det finanspolitiska ramverket har tjänat Sverige väl: det offentligfinansiella sparandet är högt och Maastrichtskulden som andel av BNP är låg. Finanspolitiken bör dock inte motarbeta penningpolitiken, vars intentioner nu är att få ner inflationen. Samtidigt finns det utrymme för satsningar som stärker ekonomins utbudssida, och alltså höjer framtida nivåer av produktion och inkomster. En något anorlunda policymix kan dessutom gagna tillväxten.

## Snart dämpas även sysselsättningen

Utgångsläget för svensk arbetsmarknad är starkt. En relativ arbetslöshet på 7,2 procent i augusti i år innebär en nedgång om 1,5 procentenheter jämfört med ett år tidigare (AKU; 15–74 år; trendskattad data). Såväl rekryterings- som vakansgraden har under årets första halvår legat på historiska toppnivåer och allmänt sett beskrivs rekryteringsläget ännu som ansträngt. I nuläget ligger sysselsättningsgraden högre än någonsin tidigare. Över 69 procent av befolkningen är sysselsatt (under de senaste fyra utfallsmånaderna, maj–augusti, AKU).

Framåtblickande indikatorer (exempelvis KI-barometern) visar dock att efterfrågan på arbetskraft kommer att försvagas framöver. Den avmattning vi nu beräknar för sysselsättningen kommer att gå snabbare än indikatorerna ännu vittnar om.<sup>3</sup> Detta förlopp ser vi som en rimlig konsekvens givet en

<sup>3</sup> Sysselsättningen hittills i år har samtidigt varit starkare än vad indikatorerna signalerar. Framåtblickande indikatorer ger snarast *kvalitativa indikationer* än pålitliga kvantitativa samband.

mycket svag BNP-utveckling i vår prognos (se ovan). Visserligen kan det svåra rekryteringsläge som gällt i år i viss grad medföra att företag och kommunsektorn behåller befintlig personal ”längre än normalt” när försäljningen och produktionen samt skatteunderlag minskar. Men styrkan i konjunkturavmattningen är sådan att vi håller det för troligt att den åtföljande avkylningen av arbetsmarknaden faktiskt kommer att bli något snabbare än ”normalt” i förhållande till försvagningen av BNP. Givet dessa bedömningar är det mycket troligt att indikatorerna kommande månader påvisar snabba försvagningar.

Prognosen pekar nu på en arbetslöshet om knappa 8,5 procent 2023 och 2024. Detta följer av en klar nedgång i sysselsättningsgraden nästa år, vilket gör att antalet sysselsatta då minskar jämfört med 2022. Den sysselsättningsgrad vi beräknar när konjunkturen är som svagast (2023) är samtidigt betydligt *högre* än i tidigare lågkonjunkturer (närmare 1,5 procentenheter).<sup>4</sup> Trots den cykliska försvagning vi beräknar syns därmed en underliggande strukturell styrka för svensk arbetsmarknad. Medan vi ser ett fortsatt högt arbetskraftsdeltagande som tämligen säkert finns en mer betydande osäkerhet kring sysselsättningen (som skulle kunna bli såväl svagare som starkare än prognosen). Denna osäkerhet bottenar dels i osäkerhet kring global och svensk konjunktur, dels i osäkerheter kring hur arbetade timmar och medelarbets-tiden påverkas i konjunkturedgången.

Kortsiktigt beräknas den sedan pandemin låga medelarbetstiden sjunka ytterligare. Därefter väntar vi oss en normalisering mot högre medelarbets-tid kommande år. Detta kommer att ha en återhållande effekt på antalet sysselsatta. Med *medelarbets-tid* menas här *antalet arbetade timmar* dividerat med *antalet sysselsatta* (där också frånvarande ingår). Således spelar arbetstiden för dem i arbete roll men även olika typer av frånvaro. Hur medel-arbetstiden kommer att utvecklas ser vi som långt ifrån säkert, inför den stundande konjunkturedgången. Men svagare konjunktur kan peka mot att den arbetsstyrka som blir kvar får arbeta mer, liksom att sjukfrånvaron tenderar att sjunka.

Efter att BNP-tillväxten gradvis växlar upp 2024 väntas också arbetsmarknaden börja stärkas. Då antas samhällsekonomin börja konvergera mot

konjunkturrell balans. Svensk ekonomi kommer då så sakteliga lämna lågkonjunkturen och nästa konjunkturuppgång tar vid. Stigande antal arbetade timmar driver upp antalet sysselsatta 2025, varvid andelen arbetslösa faller tillbaka. Först bortom beräkningshorisonten i denna prognos (mot slutet av 2026) antas andelen arbetslösa uppgå till 7,5 procent (SKR:s bedömning av jämviktsarbetslösheten).

### Inflationen faller tillbaka under 2023

Sammanfattningsvis tolkar vi inflationsutsikterna ungefär som i föregående prognos (MakroNytt 2/2022; 25 augusti). Framförallt högre elpriser och boräntor trycker dock upp inflationsprognoserna för KPIF och KPI ytterligare för 2022 och 2023.

Med bidrag från i princip samtliga varu- och tjänstegrupper kommer inflationen fortsatt att vara rekordhög en tid. Primära drivkrafter är de höga priserna på energi och livsmedel, men ovanligt stora prisuppgångar syns samtidigt för en lång rad av varugrupper och tjänster i KPI. Gas- och elpriser har sjunkit på sistone varpå förväntade priser för hösten kommit ner lite. Ännu väntas dock en betydande uppgång för elpriserna till vintern. Inte för-rän efter vintern, framförallt i och med andra kvar-talet nästa år, antas en markant nedgång i infla-tionen.<sup>5</sup> Mot slutet av 2023 beräknas KPIF- och KPI-inflationen närma sig 2 procent.<sup>6</sup>

<sup>4</sup> Vad som då ”driver upp” andelen arbetslösa är det höga arbetskraftstalet, vilket kan illustreras med följande räkneexempel: om arbetskraftsdeltagandet framöver istället låg kvar på den nivå som gällde 2020–2021 (när vi senaste hade hög arbetslöshet) skulle andelen arbetslösa istället vara endast 6,7 procent 2023 och 2024.

<sup>5</sup> I mars, maj och juni 2022 steg KPI-indexet särdeles mycket på månadsbasis. 12 månader efter dessa onormalt stora prisuppgångar kan inflationstakten väntas sjunka (se MakroNytt 2/2022).

<sup>6</sup> Den nedgång i inflation vi räknar med ska ske under 2023 bedöms bli något större än i föregående bedömning.



Tabell 1 • Nyckeltal för svensk ekonomi

Procentuell förändring	2020	2021	2022	2023	2024	2025
BNP, fasta priser*	-2,4	4,9	2,6	-0,7	1,8	2,8
Arbetade timmar*	-3,8	2,2	1,8	0,3	1,4	1,3
Timplön, NR*	4,7	2,7	3,6	3,2	3,3	3,4
Löne-summa	0,8	5,9	5,9	3,2	4,5	4,5
Timplön, KL	2,1	2,6	2,9	3,2	3,3	3,4
Skatteunderlaget	2,0	5,3	5,2	4,0	4,5	4,1
" " underliggande	2,6	5,6	5,7	3,1	4,5	4,1
Arbetslöshet**	8,5	8,8	7,5	8,4	8,4	8,2
KPIF	0,5	2,4	7,5	5,0	1,5	1,7
KPI	0,5	2,2	8,3	7,1	1,1	1,4
Styrränta, årets slut**	0,00	0,00	2,50	1,75	1,25	1,25

\* Kalenderkorrigerad utveckling.

\*\* Procent.

Anm.: KL = Konjunkturlönestatistiken, NR = Nationalräkenskaperna.

Den svenska BNP-tillväxten bromsar in och blir negativ 2023. Även antalet arbetade timmar bromsar in. Därefter tar konjunkturen fart igen. Det är den högre inflationen som urholkar köpkraften, den är 7,5 procent i år och 5,0 procent 2023. Arbetslösheten stiger något men går till 8 procent som årsgenomsnitt 2025.

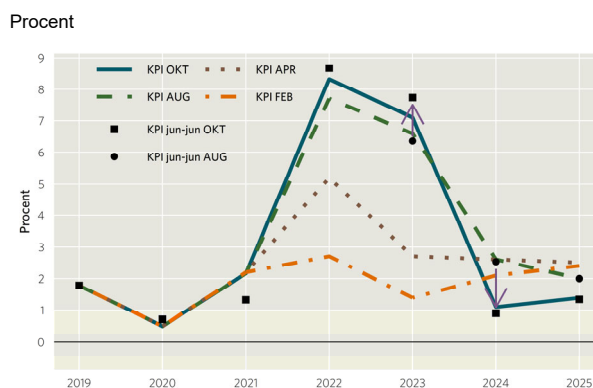
Källa: Statistiska centralbyrån och Sveriges Kommuner och Regioner.

Inflationen i augusti och september landade cirka 1,5 procentenheter högre (för såväl KPIF som KPI) än i vår föregående prognos. Övriga höga priser syntes för flera subindex men högre elpriser (än förväntat) var den absoluta huvudförklaringen. Med utgångspunkt i en högre prisnivå som startpunkt för prognosen blir KPI-inflationen ofrånkomligen högre på kort sikt. Också prognosen för 2023 trycks upp av denna "baseffekt".

En annan betydelsefull prognosrevidering är att höstens ränteuppgång antas gå betydligt snabbare. Dels har Riksbanken redan höjt styrräntan mer än vad vi tidigare antog (1,00 istället för 0,75 procentenheter), dels förväntar vi nu att Riksbanken i november kommer att höja styrräntan med ytterligare 0,75 procentenheter. Vid årets slut beräknas styrräntan ligga på 2,50 procent, vilket är hela 1,00 procentenhet högre än i föregående prognos. Även långa marknadsräntor, vilka i hög grad påverkar bankernas finansieringskostnad (därigenom bolåneräntorna), ligger på kort sikt (hösten 2022)

betydligt högre än i föregående prognos. Ränteuppgången pressar därmed upp boräntorna, vilket också syns i KPI.

Diagram 2. Svensk inflation, KPI, procentuell utveckling, olika prognostillfällen



SKR:s inflationsprognos har kontinuerligt reviderats upp sedan februari. Den nya räntebanan driver upp inflationen på kort sikt och ned 2024–2025 jämfört med augustiprognosen.

Källa: Statistiska centralbyrån och egna beräkningar.

#### Elpriskompensation kan påverka inflationen

Att hushållen kommer att erhålla någon form av kompensation för höga elpriser framöver ser vi som mycket sannolikt. Kompensationens form presenteras förmodligen i budgetpropositionen för 2023. Den kompensation som infördes tidigare i år (avseende höga elpriser månaderna december 2021 samt januari–mars 2022) beslutade SCB att ej ta hänsyn till i KPI-statistiken. Ett huvudargument till detta var att priskompensationen beslutades i efterhand; den var inte var känd vid köp-/förbrukningstillfället.<sup>7</sup> Den tillfälliga sänkningen av drivmedelsskatten (från och med 1 maj till den 30 september) har däremot påverkat drivmedelspriserna i KPI, precis som vid skatteförändringar generellt. Huruvida kommande "priskompensationer" kommer att påverka KPI eller ej beror alltså på *hur* stöden utformas. SKR:s inflationsprognos baseras på det tekniska antagandet att hushållen 2023 kommer att erhålla stöd (om 40–50 miljarder kronor) men att dessa *ej* kommer att påverka KPI.

Givet den allt svagare konjunktur vi nu förutser 2023–2024 antas den normalisering mot svagare prisförändringar på månadsbasis för KPI bli tydligare nästa år. De månatliga prisjusteringarna mot slutet av 2023, liksom under 2024, antas i denna prognos ligga närmare genomsnittliga prisökningar som gällde före perioden av hög inflation

<sup>7</sup> Se

<https://scb.se/contentassets/eaad438225d34ca4879b68c7dda054f4/hantering-av->

[sarskild-kompensation-for-hoga-elpriser-i-kpi-och-relaterade-matt.pdf](https://scb.se/contentassets/eaad438225d34ca4879b68c7dda054f4/hantering-av-sarskild-kompensation-for-hoga-elpriser-i-kpi-och-relaterade-matt.pdf)

2021–2023. En sådan utveckling medför att KPIF-inflationen faller tillbaka, till under 2 procent (2024–2025). Tydliga bidrag till att sänka inflationen under 2023 följer även av att några priser, som energipriserna, antas sjunka. Likaså beräknas negativa bidrag till KPI följa av sjunkande boräntor under 2023–2024.<sup>8</sup>

Osäkerheten är uppenbarligen betydande för prisutvecklingen framöver. Dels vad gäller den generella riktningen, dels att individuella poster i KPI kan komma att bli mer volatila än vanligt. En form av ”risk” är om hushållen kommer att ges kompensation för höga elpriser på ett sådant sätt att SCB väljer att beakta detta i KPI-statistiken. Det skulle medföra att elprisinflationen i någon mån ”exkluderas ur KPI-statistiken” (se rutan *Elpriskompensation kan påverka inflationen*). Men allra tydligast ser vi risker kopplade till den europeiska elmarknaden, naturgasen och kriget i Ukraina. Den inflationsnedgång vi väntar oss globalt motverkas samtidigt av en fortsatt svag svensk valuta, vilket begränsar en annars större nedgång i den importerade inflationen. Inhemskt allt svagare efterfrågeläge förutses dock bidra till en klar dämpning av inflationen, givet den svaga konjunktur vi nu räknar med för Sverige kommande år.

### Real urholkning av skatteunderlaget

Skatteunderlaget växer snabbt i nominella termer under perioden 2022–2025; i genomsnitt med 4,5 respektive procent 4,4 procent per år för den faktiska respektive underliggande utvecklingen (se tabell 2). Den genomsnittliga ökningen över de senaste tio åren (perioden 2012–2021) är 3,9 procent för den faktiska och 4,2 procent för den underliggande utvecklingen. En fortsatt stadig ökning av lönesumman syns under det första halvåret i år. Men nivån på lönesumman enligt Skatteverkets arbetsgivardeklarationer har bromsat in från maj månad enligt säsongrensade data.

Å ena sidan har återöppnandet lett till stigande sysselsättning under våren, inte minst inom restaurangbranschen. Under sommaren har lönesumman sannolikt varit högre till följd av att vårdpersonal har bytt semesterveckor mot högre ersättning. Men å andra sidan har anställningsplanerna i handel och bygg- och anläggning fallit tillbaka vilket tyder på en snar dämpning av

lönesummetillväxten. Konjunkturen bromsar nu in, vilket kommer sätta avtryck i sysselsättningen. Under 2023 faller sysselsättningen alla kvartal och likaså gör antalet arbetade timmar. På kort sikt är det främst medelarbetstiden som faller. Lönesumman ökade mellan 2010 och 2021 med 4 procent i genomsnitt. I år är ökningen hela 5,9 procent och nästa år minskar den till 3,2 procent. Anledningen till att lönesumman inte faller mer beror på att företagen väljer att behålla personal i de sektorer där arbetskraftsbristen är stor. En faktor som lyfter nivån på skatteunderlaget under hela prognosen är de höjda garantipensionerna. Dels genom beslutet att höja pensionsnivån från augusti 2022 och dels genom en hög inflation 2022 och 2023. Detta resulterar i högre prisbasbelopp 2023 och 2024 som garantipensionerna är kopplade till. I reala termer växer skatteunderlaget med 0,9 procent per år 2022–2025, att jämföra med de senaste tio årens genomsnitt på 1,8 procent. År 2023 faller till och med köpkraften med 2,7 procent; intäkterna beräknas reellt sett bli kraftigt lägre än föregående år. Detta tapp är varaktigt och kommer kräva minskade utgifter eller skattehöjningar framöver om inte statsbidragen höjs ordentligt.

Den höga prisuppgången i kommunsektorn beror dels på högre insatspriser och dels på ökade pensionskostnader. Pensionskostnadens ökning har två förklaringar. Det nya avtalet AKAP-KR är något dyrare än tidigare avtal, men till största del beror ökningen på en ny värdering av sektorns pensionsskuld. De förmånsbestämda avtalspensionerna är värdesäkrade med prisbasbeloppet, vilket betyder att pensionskulden växer när prisbasbeloppet höjs.

Sammantaget för perioden beräknas skatteunderlaget inte räcka till att finansiera en växande kommunal verksamhetsvolym i linje med den senaste tioårsperioden. Samtidigt är den demografiska utmaningen framöver större än tidigare: de i arbetsför ålder behöver försörja allt fler (yngre och äldre). Särskilt de ökade behoven av omsorg och vård av äldre förutsätter allt större resurser.

<sup>8</sup> Vårt räntescenario förutsätter att centralbankerna i USA och för Eurozonen, Federal Reserve respektive ECB, börjar sänka sina styrräntor före halvårsskiftet nästa år. Svag konjunktur på flera håll, liksom fallande inflation och inflationsförväntningar, antas ge en nedgång för långa marknadsräntor. Detta möjliggör för Riksbanken att också börja sänka styrräntan. Sammantaget

kommer ränteläget under helåret 2023 ligga klart högre än helåret 2022 men en nedgång för boräntorna beräknas ske under loppet av 2023. Denna effekt syns dock först 2024 sett till årsdata; helåret 2023 präglas i större grad av ränteuppgången sedan 2022.

## Varaktigt låg skatteunderlagstillväxt

**Tabell 2 • Skatteunderlag samt beräknad real utveckling**

Procentuell förändring

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Faktiskt skatteunderlag	2,0	5,3	5,2	4,0	4,5	4,1
Regelförändring*	-0,6	-0,3	-0,5	0,9	0,0	0,0
Underliggande	2,6	5,6	5,7	3,1	4,5	4,1
Prisutveckling	1,2	2,9	3,6	6,0	3,9	-0,2
Realt skatteunderlag	1,4	2,6	2,0	-2,7	0,6	4,4

\*Bidrag till förändring av faktiskt skatteunderlag, procentenheter.

Skatteunderlaget ökar som snabbast 2021 och 2022. Därefter bromsar ökningen in, speciellt 2023. Priserna för kommunsektorn ökar kraftigt främst 2023. Det får effekt att det reala skatteunderlaget faller med 2,7 procent 2023. Därefter ökar det igen. Men realt är ökningen framöver under det historiska genomsnittet.

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:

Mikaela Bolin tfn 08-452 71 64

Anders Brunstedt tfn 08-452 78 19

Patrik Jonasson tfn 08-452 73 62

De kan även nås via e-post på mönstret:

fornamn.efternamn @ skr.se