

Stark arbetsmarknad består men tillväxten blir svag 2019

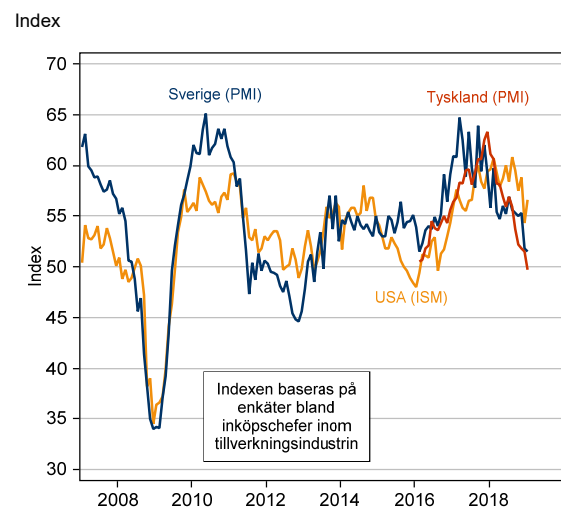
Framtidstron bland såväl hushåll som företag i Sverige har försvagats markant på sistone, vilket stödjer vår bedömning om en fortsatt konjunkturvattning. Ytterligare svaghetstecken för global tillverkningsindustri och handel rimmarsammantaget väl med vår relativt pessimistiska syn på utsikterna för exportmarknaden. Vad som framförallt blir ett sänke för svensk BNP-tillväxt 2019 är dock den minskning i bostadsbyggande som vi räknar med. Men resursutnyttjandet är ännu högt: arbetslösheten är låg och industrins kapacitetsutnyttjande högt. Den starka konjunkturen kommer därför bestå en tid, speciellt på arbetsmarknaden. I likhet med vår föregående prognos tror vi att det dröjer till 2020 innan arbetsmarknaden visar mer tydliga tecken på avkyllning, att antalet arbetade timmar minskar och arbetslösheten stiger.

Blandad utveckling under fjärde kvartalet 2018

Efter att BNP sjönk mellan andra och tredje kvartalet förra året räknade vi i vår senaste makroprognos (publicerad i *Ekonomirapporten, december 2018*) med att BNP under det fjärde kvartalet åter skulle stiga. Till stor del bestod nedgången tredje kvartalet av tillfälliga effekter. Inte minst gällde detta fallet i hushållens konsumtion, i hög grad kopplat till ett kraftig ras i bilförsäljningen i juli (med anledning av den nya fordonsbeskattningen bonus malus). Statistiken över bil- och detaljhandelsförsäljningen samt SCB:s månatliga indikator över hushållens konsumtion pekar nu på en svagare konsumtion i slutet av förra året än vad vi tidigare beräknade. Men vi gör ännu bedömningen om en rekyl för BNP under fjärde kvartalet. Såväl SCB:s produktionsvärdeindex som utfall för arbetsmarknaden i slutet av 2018 ger stöd för denna bild. Men detta är historia nu. Därtill ger denna typ av förloppsanalyser sällan någon särdeles fast utgångspunkt, när vi blickar framåt in i 2019, ef-

tersom utfallen för såväl faktiska som säsongrensade värden ofta revideras. Huvudpoängerna är att vi inte räknar med en fortsatt BNP-nedgång under det fjärde kvartalet, vilket en del spekulerat kring, samt att vi håller det för troligt att BNP-tillväxten på årsbasis blir lägre än tredje kvartalet (1,6 procent). Publiceringen av BNP-statistiken för det fjärde kvartalet ligger nu bara två veckor bort.

Diagram 1 • Svagare stämningläge inom industrin

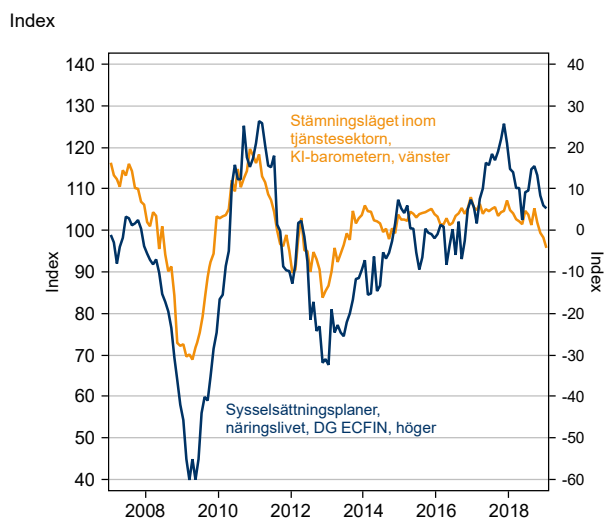


Vi håller fast vid vår BNP-prognos för 2019

Vår prognos är att BNP-tillväxten i Sverige kommer att dämpas rejält i år. Siffran för helåret 2019 hamnar med denna uppdatering nära 1 procent, liksom vår tidigare prognos. Detta utgör en stor kontrast mot de föregående fem åren, när den årliga BNP-tillväxten i genomsnitt har varit 2,8 procent. Den inbromsning vi räknar med i år kopplar till såväl utbuds- som efterfrågefaktorer. För det första bedömer vi att de senaste årens höga sysselsättningstillväxt inte är möjlig att upprätthålla, dels eftersom återstående tillgängligt arbetsutbud i ringa grad bedöms matcha den efterfrågade arbetskraften, dels som en följd av en långsammare ökning av befolkningen i arbetsföra åldrar (i hög grad har de senaste årens sysselsättningsuppgång gynnats av en växande befolkning). För det andra vän-

tar vi oss svagare tillväxt såväl för inhemsk efterfrågan som för exporten. En huvudförklaring för den svagare inhemska tillväxten är det fall i bostadsbyggandet som vi räknar med. Bidraget från bostadsinvesteringarna till BNP-tillväxten blir 2019 negativt – en tydlig kontrast till de föregående fem åren när byggboomen gett extra skjuts till BNP-tillväxten (med omkring 0,5 procentenheter årligen). Vi räknar också med en tydligt svagare ökning för näringslivets övriga investeringar 2019.

Diagram 2 • Svagare utsikter för sysselsättningen



Källa: Macrobond.

Kapacitetsutnyttjandet inom stora delar av tillverkningsindustrin är nu visserligen på riktigt höga nivåer, varför en fortsatt stark investeringsuppgång vore tänkbar – givet att förväntningarna om framtida efterfrågan vore tillräckligt starka. Vår syn är dock att den globala industrikonjunkturen kommer att fortsätta mattas av, i linje med vad ledande indikatorer nu antyder (se diagram 1), samt att en rad osäkerhetsfaktorer fortsatt kommer hämma global handel. Den avkylning av investeringstakten vi räknar med i år följer alltså inte bara av det lägre bostadsbyggandet, utan också av de försvagade utsikterna för svensk exportindustri. Vår globala prognos inbegriper en avmattning av BNP-tillväxten i USA, Tyskland och Kina i år.

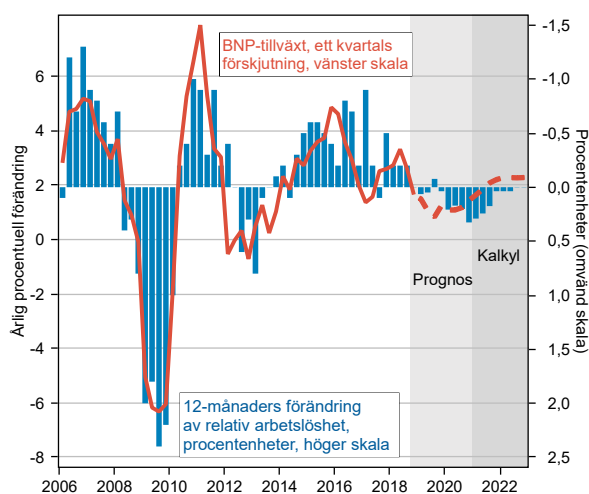
Arbetsmarknaden fortsätter att överraska positivt

AKU-utfallen för avslutningen av 2018 kom in starkare än vad vi hade beräknat. Igår såg vi ytterligare ett starkt AKU-utfall, för januari månad, med rekordstark sysselsättningsgrad och oväntat stark ökning av arbetade timmar. Fortsätter statistiken att visa på en starkare inledning av året finns viss uppsida till vår prognos över sysselsättningen. Den avmattning vi räknar med för arbetsmarknaden he-

låret 2019 går dock långsamt; sysselsättningsgraden sjunker endast något under året och den nedgång av antalet sysselsatta vi räknar med är blygsam i förhållande till de senaste två årens stora sysselsättningslyft. Anställningsplanerna i privat sektor är överlag ännu starka men har på sistone försvagats (se diagram 2). Givet en fortsatt sådan inhemsk avmattning, inte minst inom tjänstesektorn, ser vi även risker på nedsidan för prognosen för sysselsättningen (och skatteunderlaget).

Diagram 3 • Period av låg BNP-tillväxt väntas ge gradvis höjning av arbetslösheten kommande år

Årlig procentuell förändring



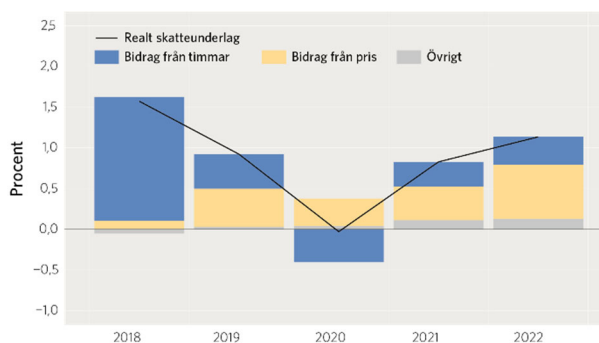
Källa: Macrobond, Sveriges Kommuner och Landsting.

Ingen real ökning av skatteunderlaget 2020

Den pågående avmattningen i sysselsättningstillväxten medför att skatteunderlagets reala tillväxt i år bromsar in, från hög tillväxt i fjol. Nästa år ser skatteunderlagstillväxten ut att helt utebli i reala termer. Lägre antal arbetade timmar samt högre pris- och löneökningstakt leder till den svagaste reala utvecklingen av skatteunderlaget på 16 år.

Diagram 4 • Skatteunderlaget utvecklas betydligt svagare de närmaste åren

Olika komponenters bidrag till den procentuella förändringen



Källa: Sveriges Kommuner och Landsting.

Detta innebär radikalt förändrade förutsättningar för kommuner och landsting jämfört med de senaste åren av konjunkturuppgång. Efter 2010 har det reala skattunderlaget i genomsnitt vuxit med 1,8 procent per år, nästan dubbelt så mycket som under förra konjunkturcykeln.

Våra beräkningar för 2021 och 2022 bygger på förutsättningen att ekonomin är i konjunkturrell balans, och sysselsättningen bestäms av demografin. Den ökning av skatteunderlaget som vi då beräknar ligger i reala termer nära ett historiskt genomsnitt, ca en procent per år, på basis av en viss ökning av arbetade timmar samt att priser och löner för kommunsektorns egna kostnader antas stiga långsammare än timlönerna i ekonomin som helhet (tabell 1).

Tabell 1 • Skatteunderlagstillväxten uteblir helt 2020

Procentuell förändring

	2018	2019	2020	2021	2022
Faktiskt skatteunderlag	3,6	2,9	2,9	3,8	4,0
Regelförändringar	-0,6	-0,6	0,0	0,0	0,0
Underliggande	4,3	3,6	2,9	3,8	4,0
Prisutveckling	2,6	2,6	3,0	3,0	2,8
Realt skatteunderlag	1,6	0,9	0,0	0,8	1,1

Källa: Sveriges Kommuner och Landsting.

Tabell 2 • Nyckeltal för svensk ekonomi

Procentuell förändring respektive procent

	2018	2019	2020	2021	2022
BNP, fasta priser*	2,3	1,1	1,3	1,6	1,6
Arbetade timmar*	1,9	0,5	-0,5	0,4	0,4
Timlön, NR	2,7	3,1	3,3	3,4	3,5
Arbetslöshet**	6,3	6,4	6,6	6,8	6,8
KPIF	2,0	2,2	2,2	2,1	2,0
KPI	2,0	2,5	2,7	2,6	2,6
Reporänta, årets slut**	-0,50	0,25	0,75	1,25	1,50

* Kalenderkorrigerad utveckling.

** Procent.

Källa: Statistiska centralbyrån och Sveriges Kommuner och Landsting.

Frågor med anledning av detta **MakroNytt** besvaras av Anders Brunstedt tfn 08-452 78 19, Bo Legerius tfn 08-452 77 34 samt Anna Kleen tfn 08-452 77 62.

De kan även nås via e-post på mönstret:

fornamn.efternamn@skl.se