



Penningpolitisk rapport oktober 2017

S V E R I G E S R I K S B A N K



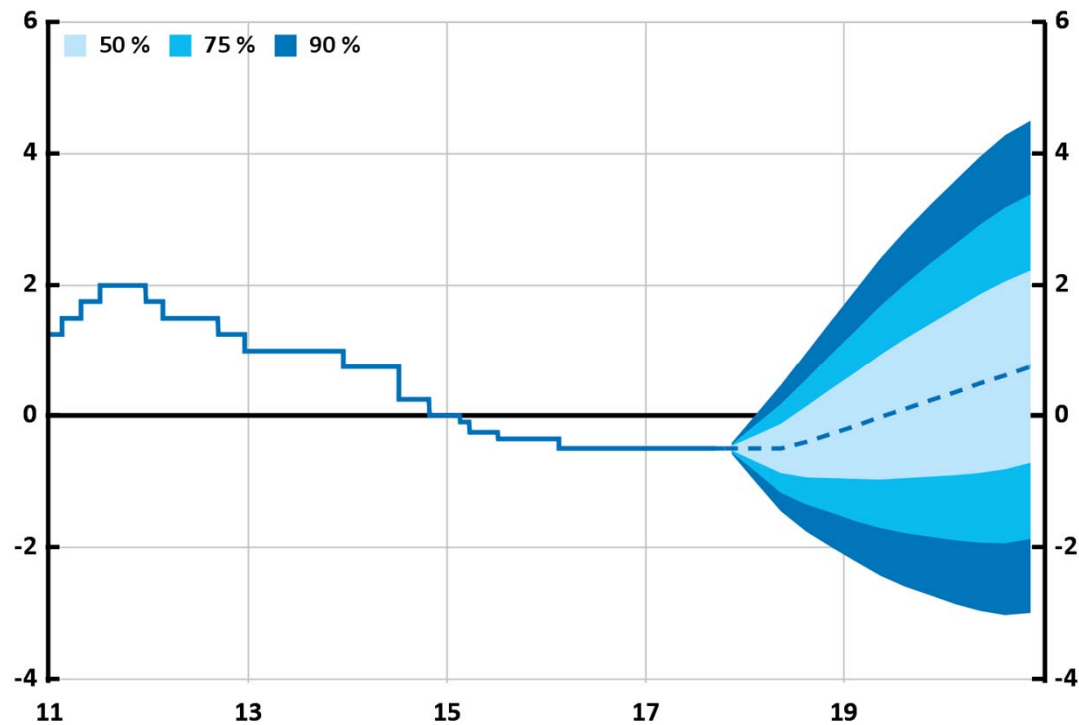
Kapitel 1

S V E R I G E S R I K S B A N K



Diagram 1.1. Reporänta med osäkerhetsintervall

Procent

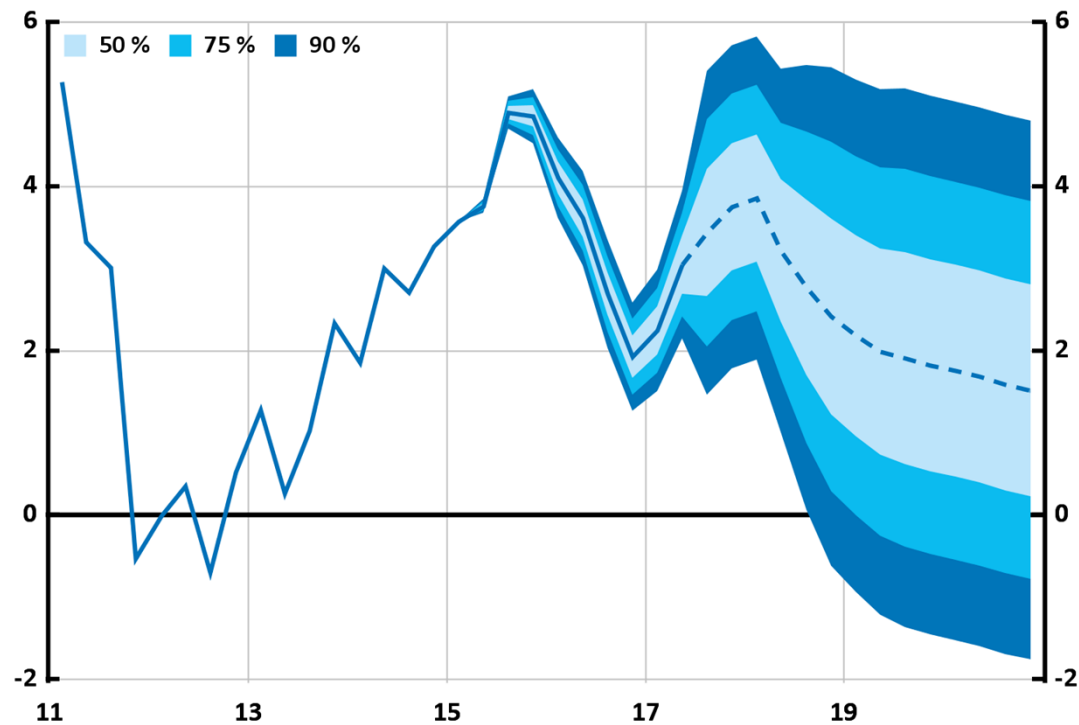


Anm. Osäkerhetsintervallen är baserade på Riksbankens historiska prognosfel samt på riskpremiejusterade terminsräntors prognosfel för perioden 1999 till dess att Riksbanken började publicera prognoser för reporäntan under 2007. Osäkerhetsintervallen tar inte hänsyn till att det kan finnas en nedre gräns för reporäntan. Utfall är dagsdata och prognos avser kvartalsmedelvärden.

Källa: Riksbanken

Diagram 1.2. BNP med osäkerhetsintervall

Årlig procentuell förändring, säsongrensade data

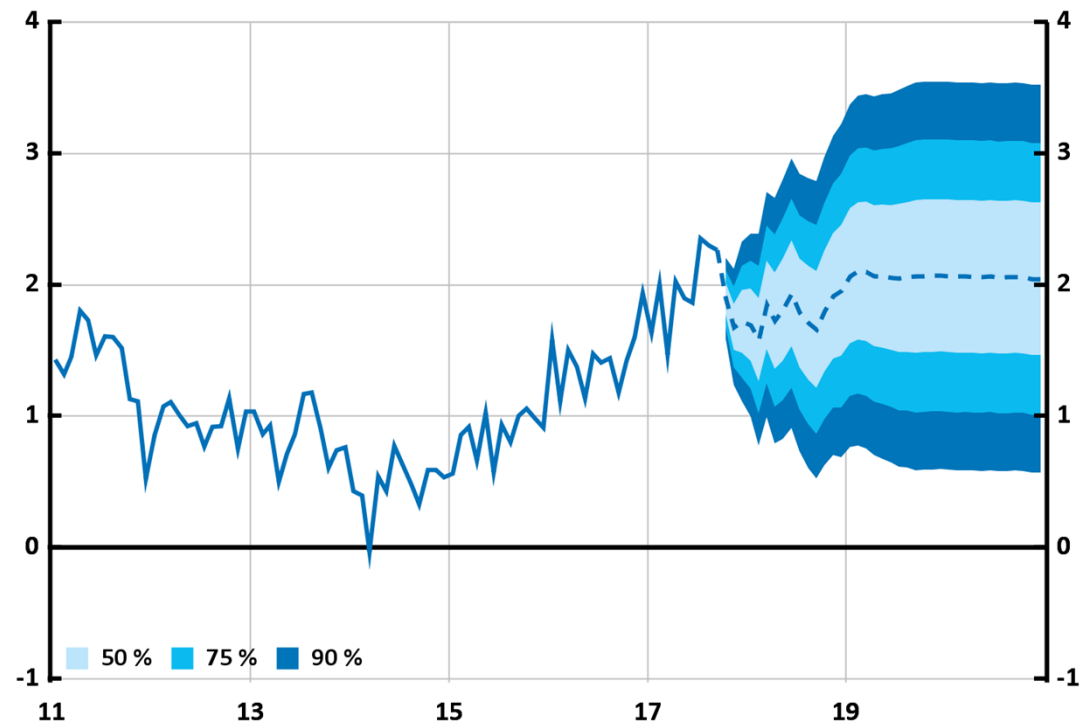


Anm. Osäkerhetsintervallen är baserade på Riksbankens historiska prognosfel. För BNP råder det osäkerhet även om utfallen eftersom nationalräkenskaperna revideras flera år efter första publicering.

Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 1.3. KPIF med osäkerhetsintervall

Årlig procentuell förändring

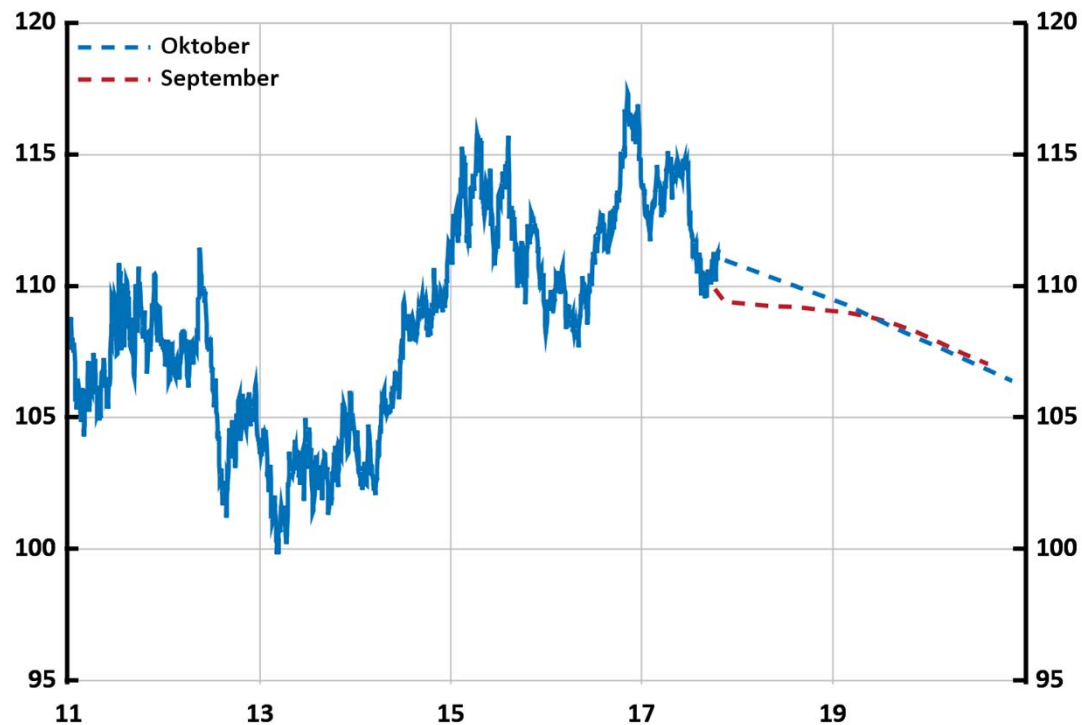


Anm. Osäkerhetsintervallen är baserade på Riksbankens historiska prognosfel. KPIF är KPI med fast ränta.

Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 1.4. Konkurrensvägd nominell växelkurs, KIX

Index, 1992-11-18 = 100

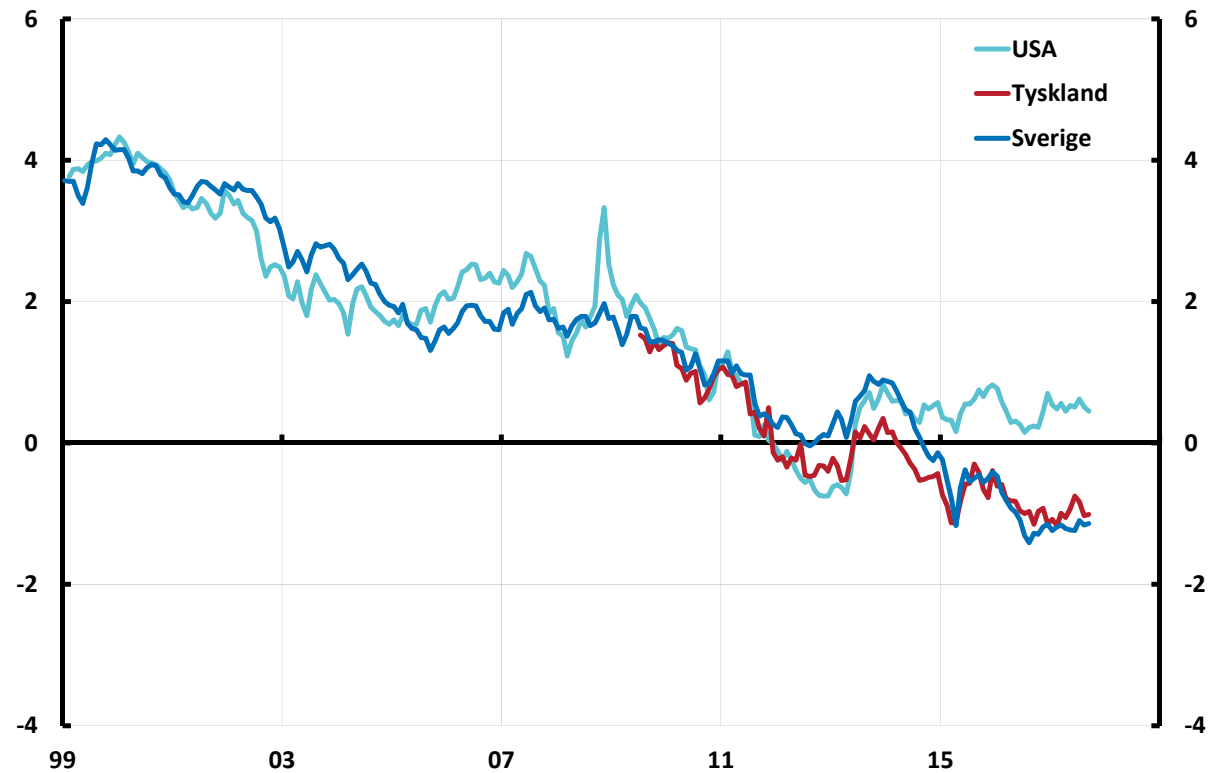


Anm. Utfall är dagsdata och prognoser avser kvartalsmedelvärden. KIX är en sammanvägning av länder som är viktiga för Sveriges transaktioner med omvärlden.

Källor: Nationella källor och Riksbanken

Diagram 1.5. Realräntor

Procent

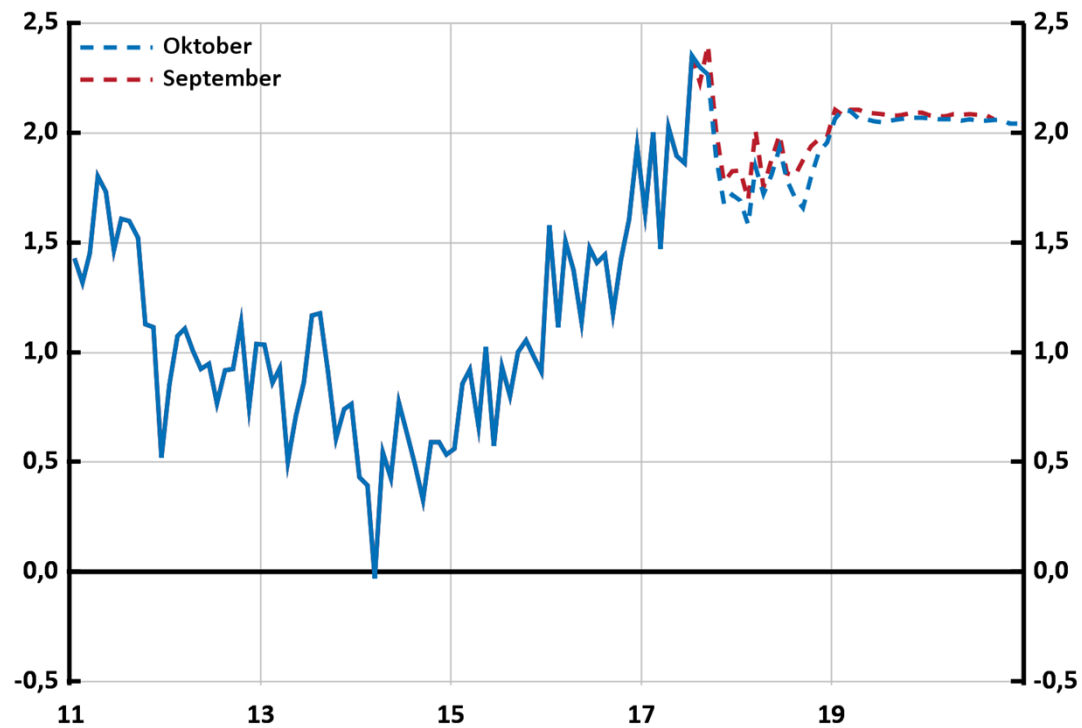


Anm. 10-årsränta på reala statsobligationer i Sverige, Tyskland och USA. Svenska realräntan är nollkupongsräntor interpolerade från obligationskurser med Nelson-Siegel-metoden.

Källor: Bloomberg, Federal Reserve, Thomson Reuters och Riksbanken

Diagram 1.6. KPIF

Årlig procentuell förändring

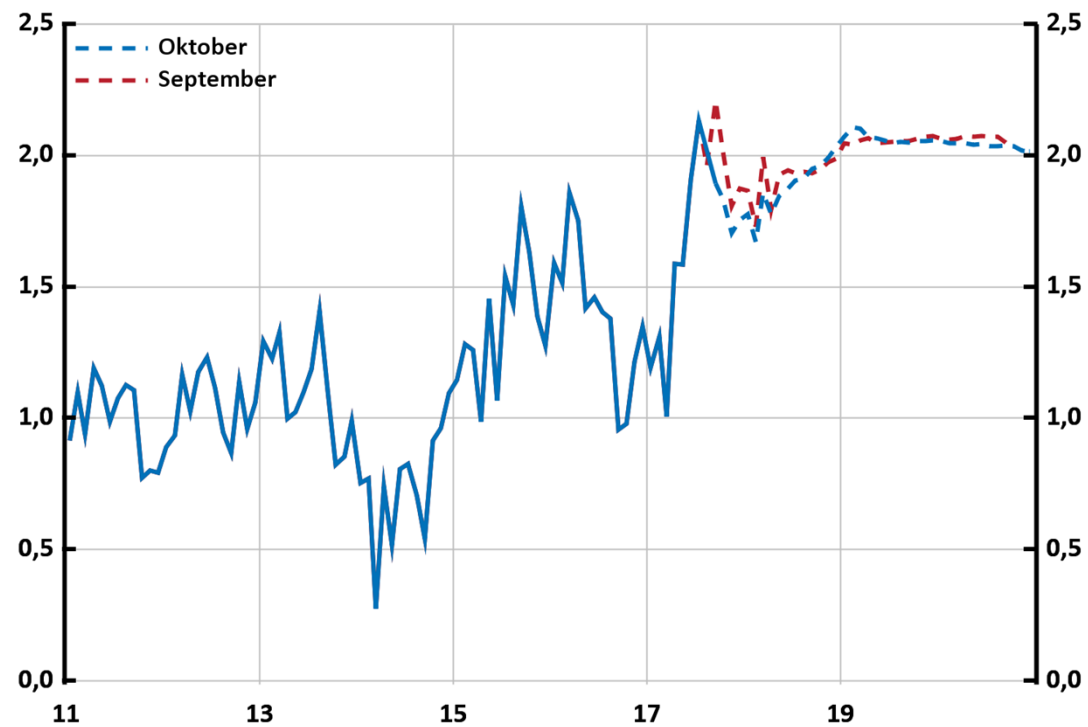


Anm. KPIF är KPI med fast ränta.

Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 1.7. KPIF exklusive energi

Årlig procentuell förändring

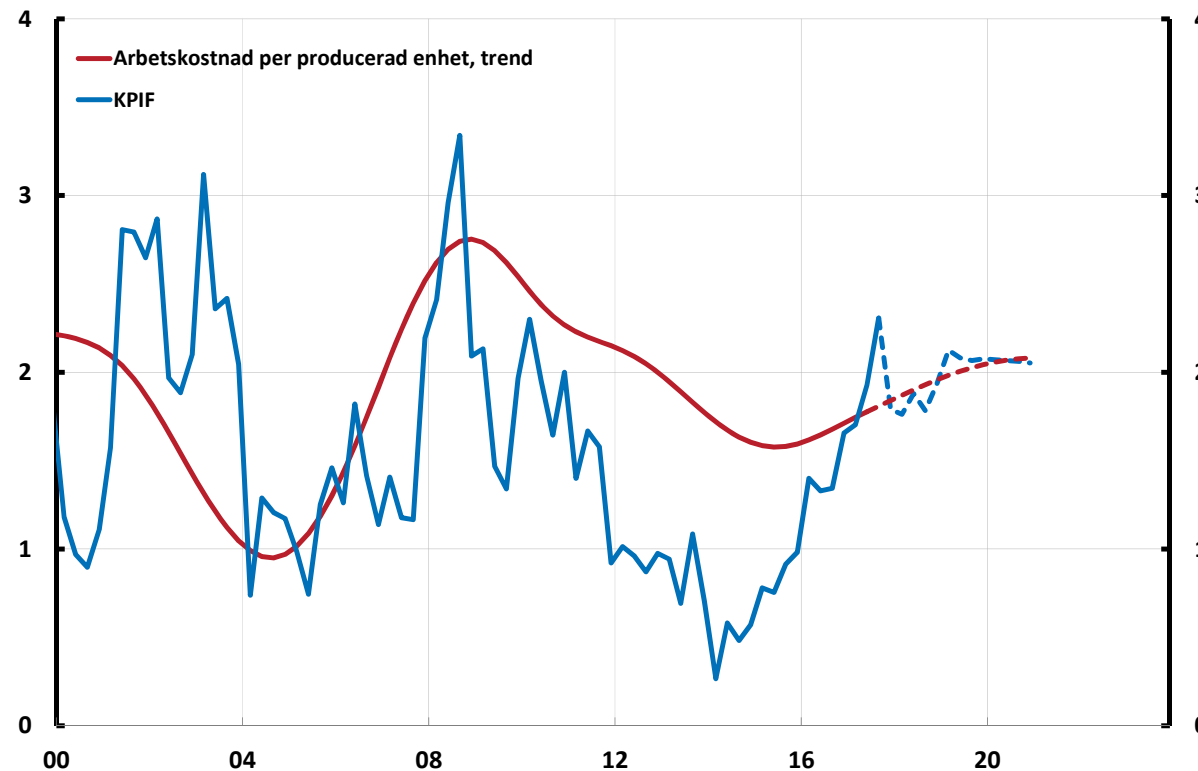


Anm. KPIF är KPI med fast ränta.

Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 1.8. Enhetsarbetskostnad och inflation

Årlig procentuell förändring

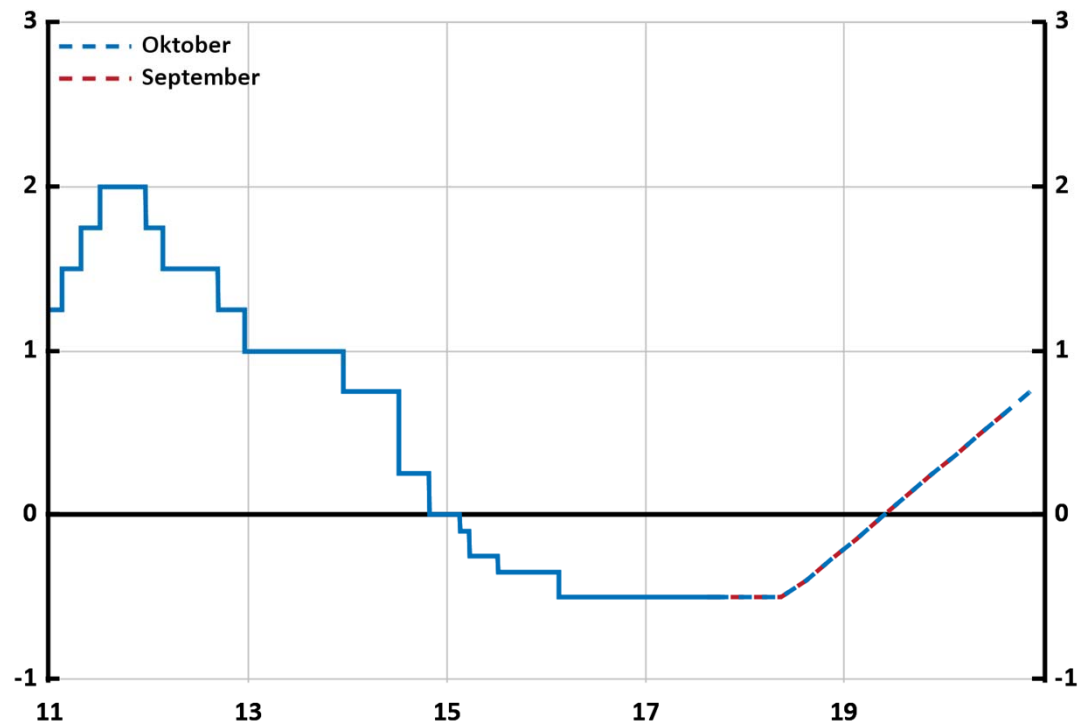


Anm. Trenden i arbetskostnad per producerad enhet är framräknad med ett så kallat HP-filter. Vid trendberäkningen används Riksbankens prognos i oktober 2017 och ett antagande om att arbetskostnaden per producerad enhet ökar med 2 procent bortom prognoshorisonten.

Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 1.9. Reporänta

Procent

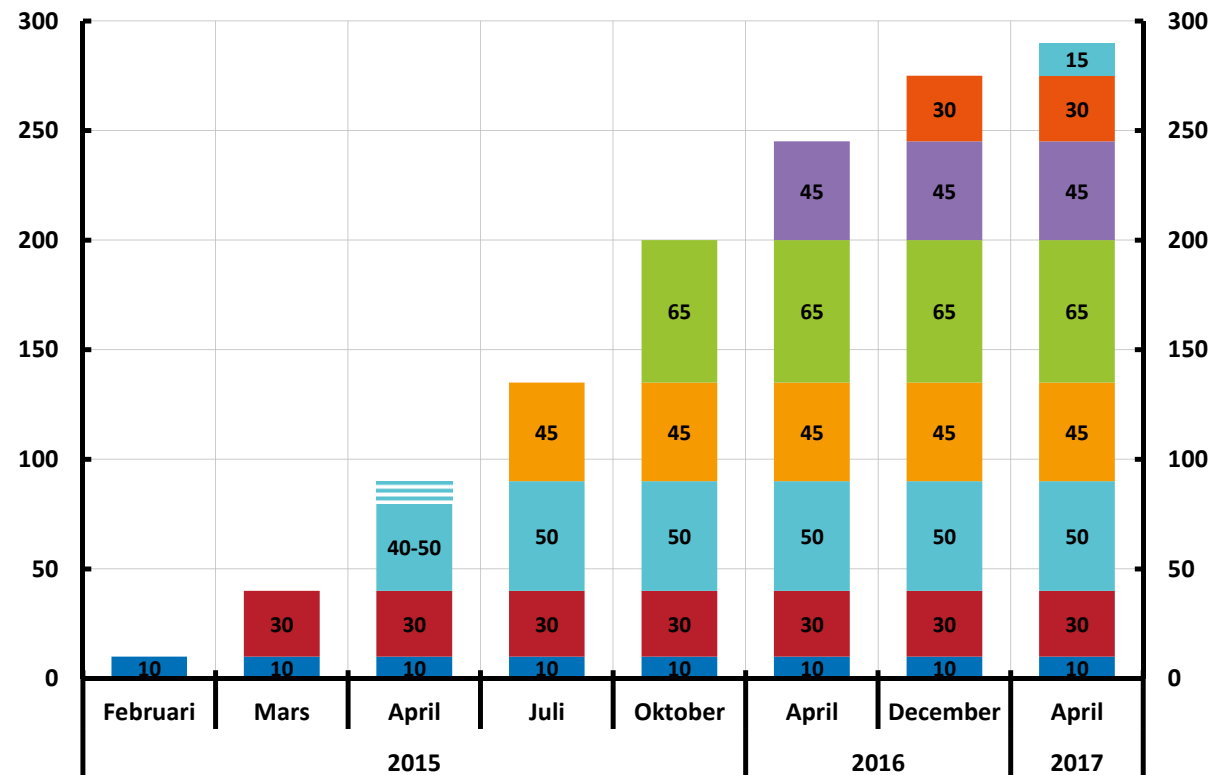


Anm. Utfall är dagsdata och prognoser avser kvartalsmedelvärden.

Källa: Riksbanken

Diagram 1.10. Riksbankens beslutade köp av statsobligationer

Miljarder kronor

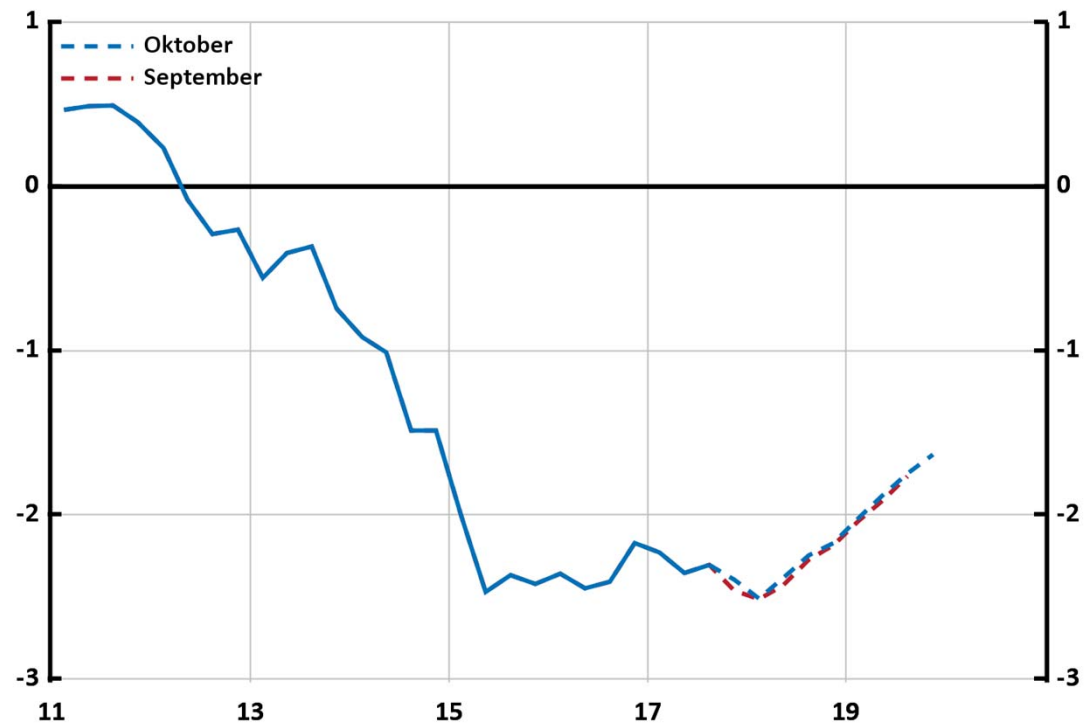


Anm. Köpen av statsobligationer, exklusive återinvesteringar, kommer att pågå till slutet av 2017.

Källa: Riksbanken

Diagram 1.11. Real reporänta

Procent, kvartalsmedelvärden

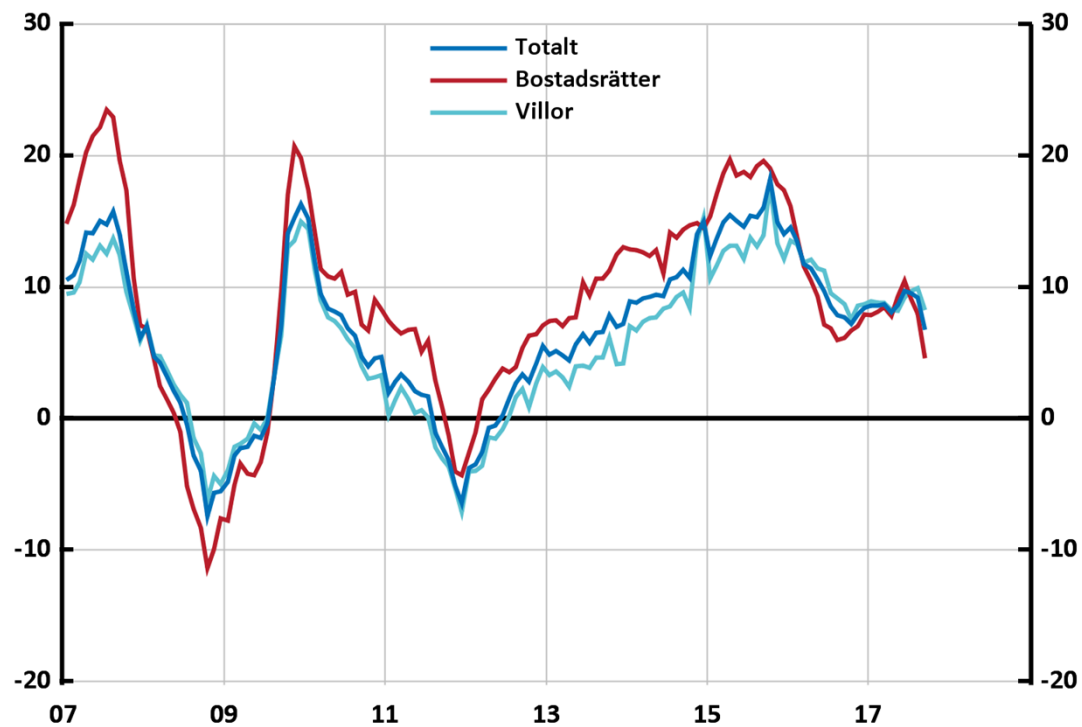


Anm. Den reala reporäntan är beräknad som ett medelvärde av Riksbankens reporänteprognos för det kommande året minus inflationsprognosen (KPIF) för motsvarande period.

Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 1.12. Bostadspriser

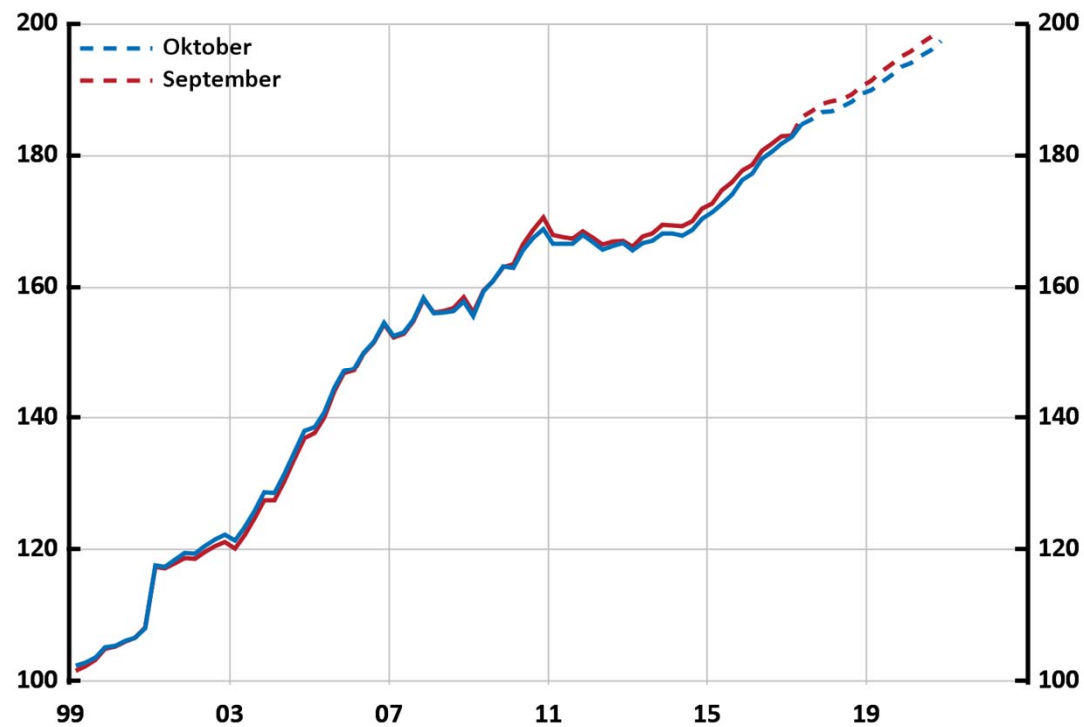
Årlig procentuell förändring



Källa: Valueguard

Diagram 1.13. Hushållens skulder

Procent av disponibel inkomst



Anm. Hushållens totala skulder som andel av deras disponibla inkomster summerade över de senaste fyra kvartalen.

Källor: SCB och Riksbanken



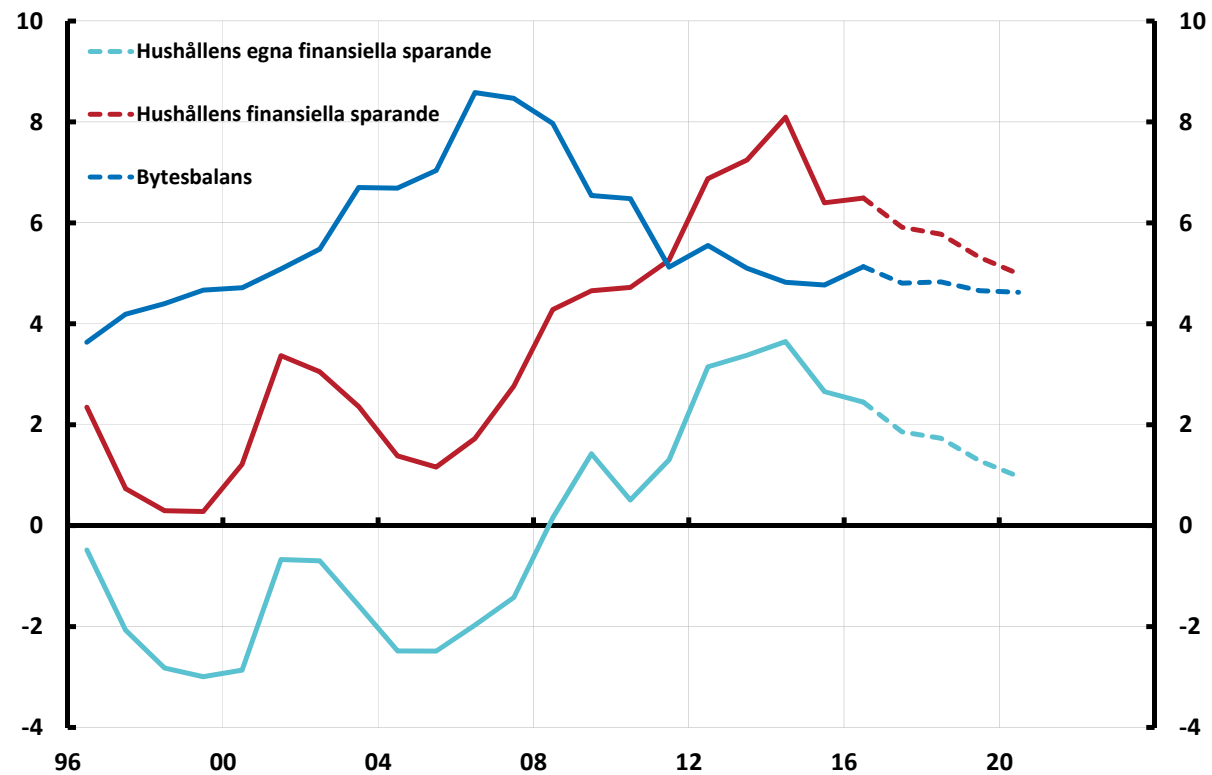
Fördjupning – Är aktiviteten i den svenska ekonomin för hög

S V E R I G E S R I K S B A N K



Diagram 1.14. Bytesbalans och hushållens finansiella sparande

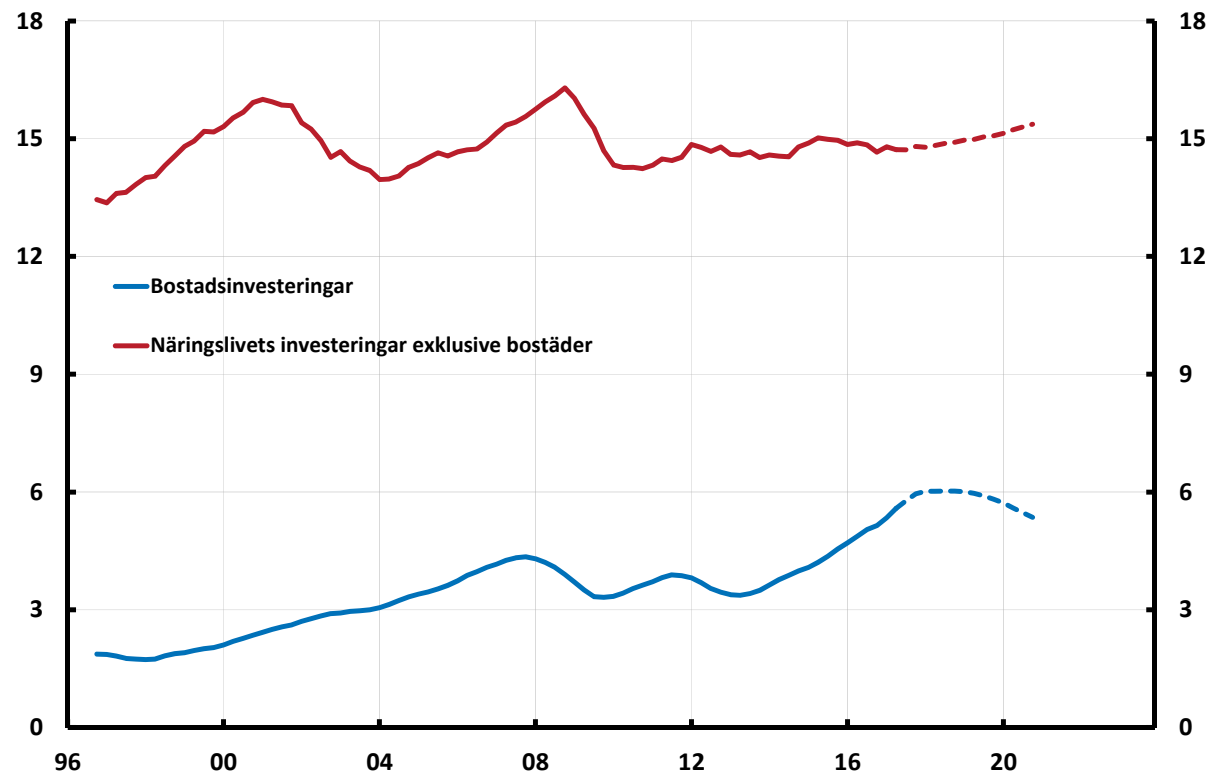
Procent av BNP



Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 1.15. Näringslivets investeringar

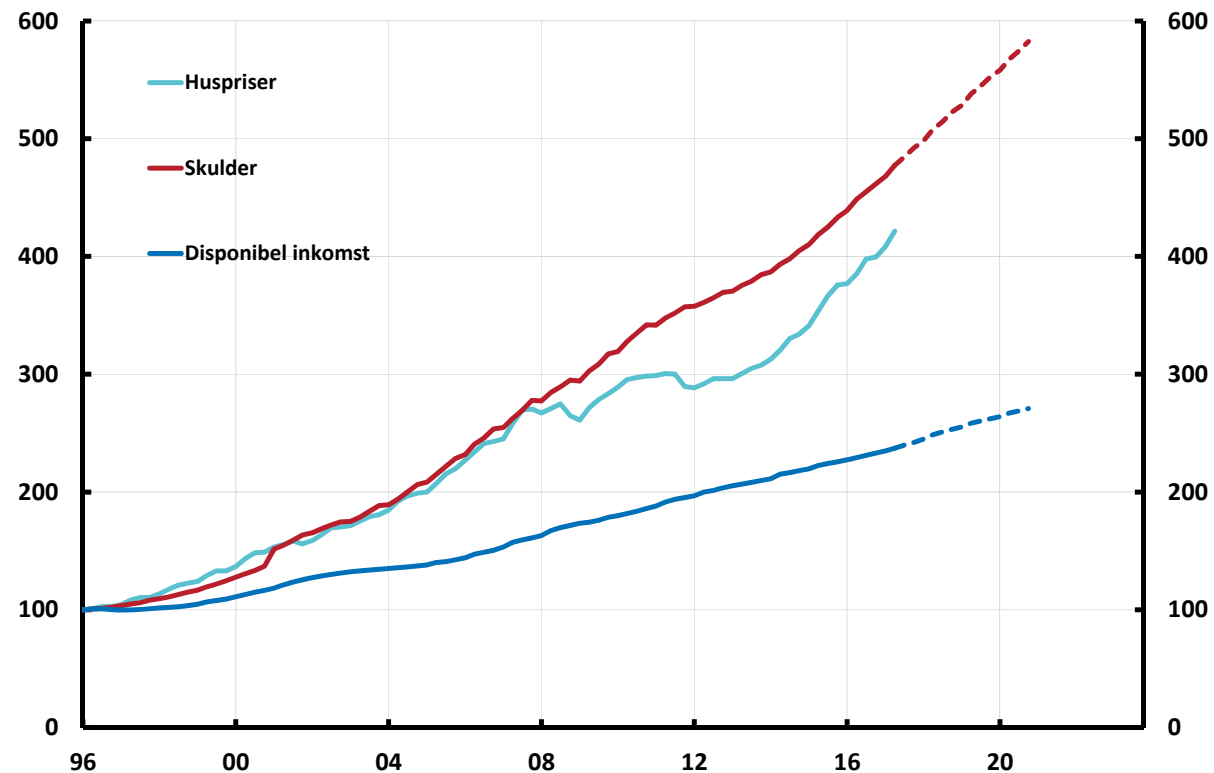
Procent av BNP, fyra kvartals glidande medelvärde



Källor: Konjunkturinstitutet, SCB och Riksbanken

Diagram 1.16. Disponibel inkomst, huspriser och skulder

Index, 1996 kv.1 = 100



Anm. Disponibel inkomster avser fyra kvartals glidande medelvärde.

Källor: SCB och Riksbanken

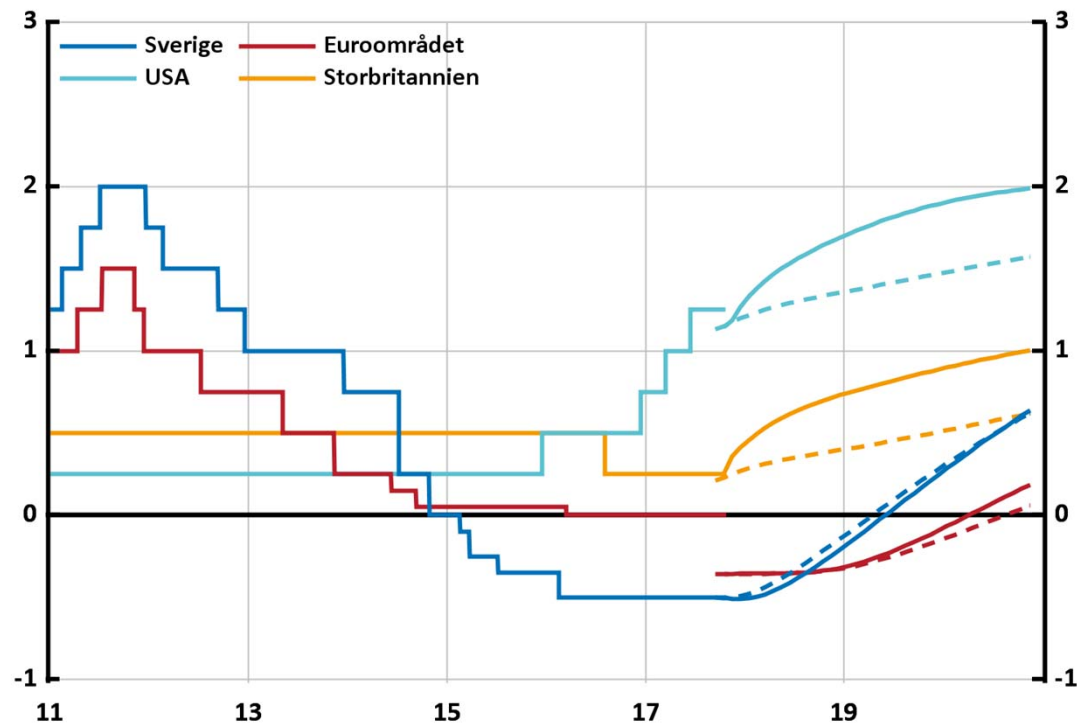
Kapitel 2

S V E R I G E S R I K S B A N K



Diagram 2.1. Styrräntor och ränteförväntningar enligt terminsprissättning

Procent

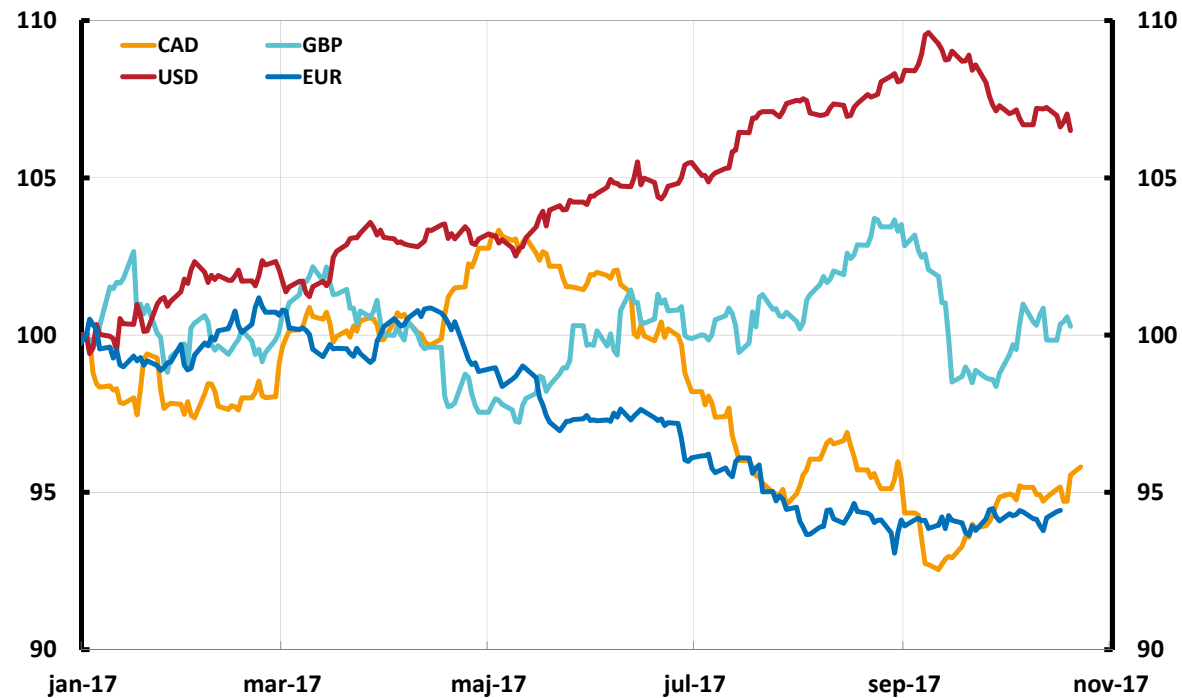


Anm. Terminsräntorna beskriver förväntad dagslåneränta, vilket inte alltid motsvarar styrräntan (för euroområdet referäntan). I Sverige finns ingen publicerad dagslåneränta, men räntan på dagliga transaktioner i det svenska banksystemet följer normalt reporäntan väl. Heldragna linjer är skattade 2017-10-23, streckade linjer är skattade 2017-09-06.

Källor: Nationella centralbanker, Thomson Reuters och Riksbanken och Riksbanken

Diagram 2.2. Handelsviktade växelkurser

Index 2017-01-01=100

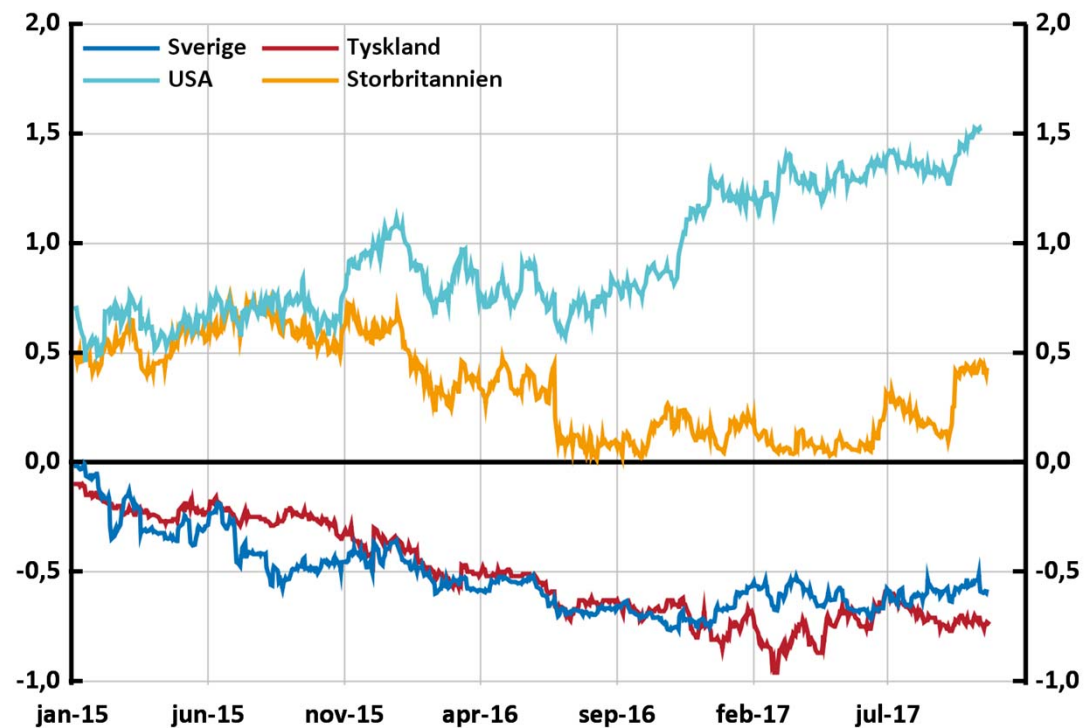


Anm. Ett högre värde än 100 indikerar en svagare växelkurs.

Källor: Macrobond och Riksbanken

Diagram 2.3. Statsobligationsräntor, 2 års löptid

Procent

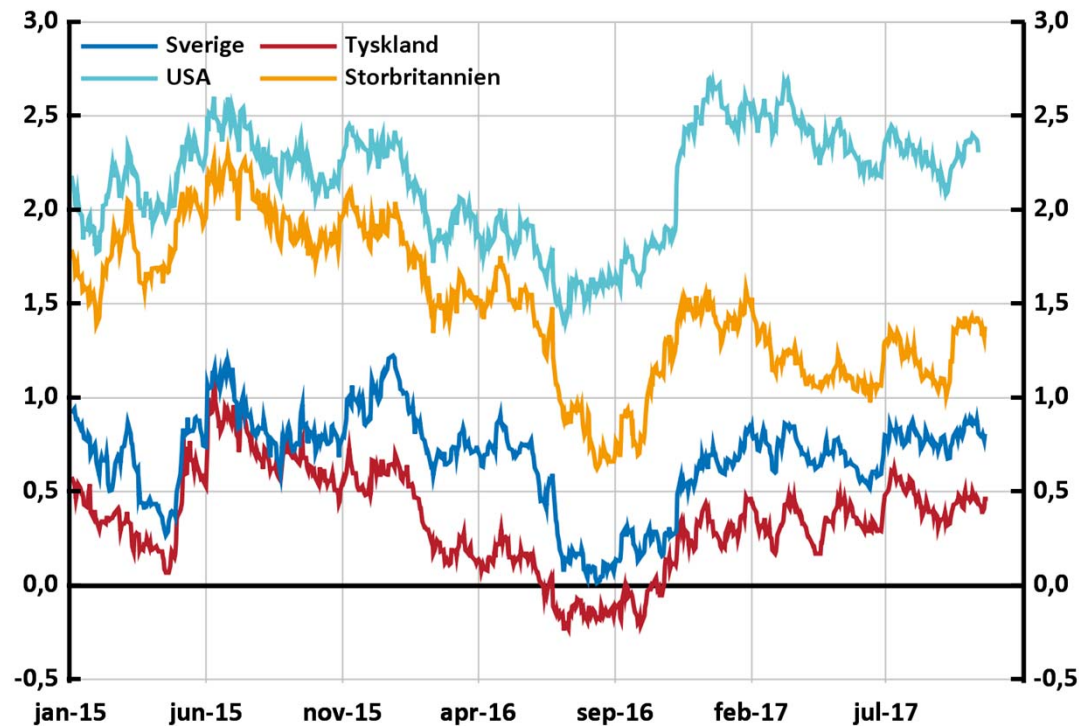


Anm. Implikerade nollkupongsräntor från statsobligationer.

Källor: Nationella centralbanker och Riksbanken

Diagram 2.4. Statsobligationsräntor, 10 års löptid

Procent

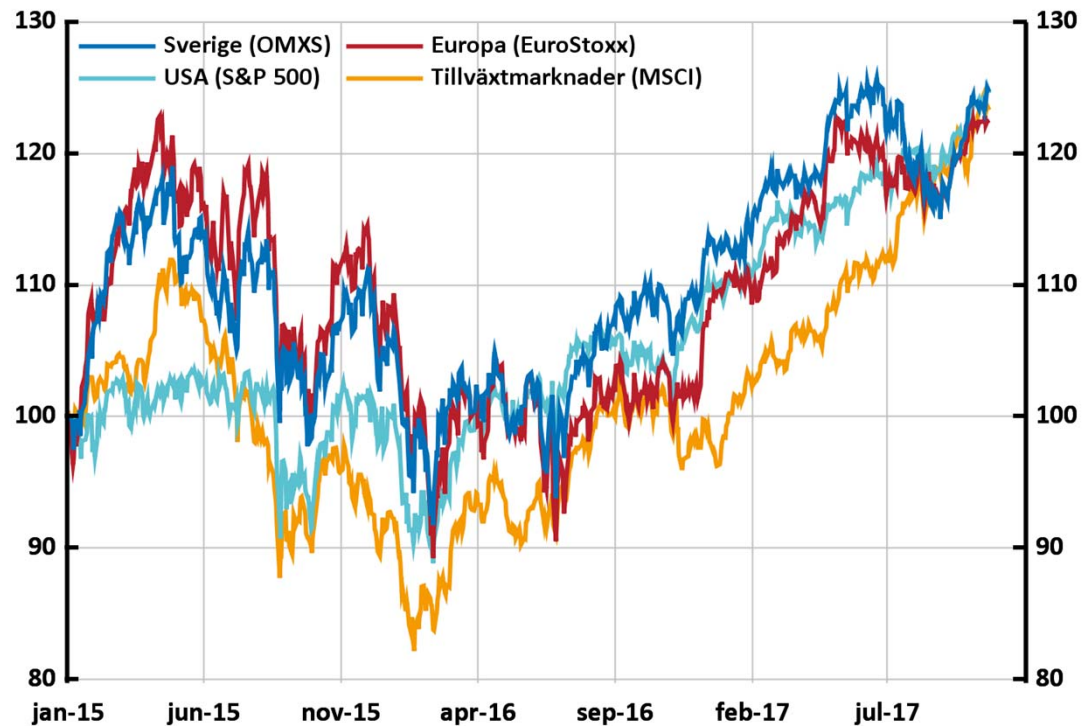


Anm. Implikerade nollkupongsräntor från statsobligationer.

Källor: Nationella centralbanker och Riksbanken

Diagram 2.5. Börsutveckling i lokal valuta

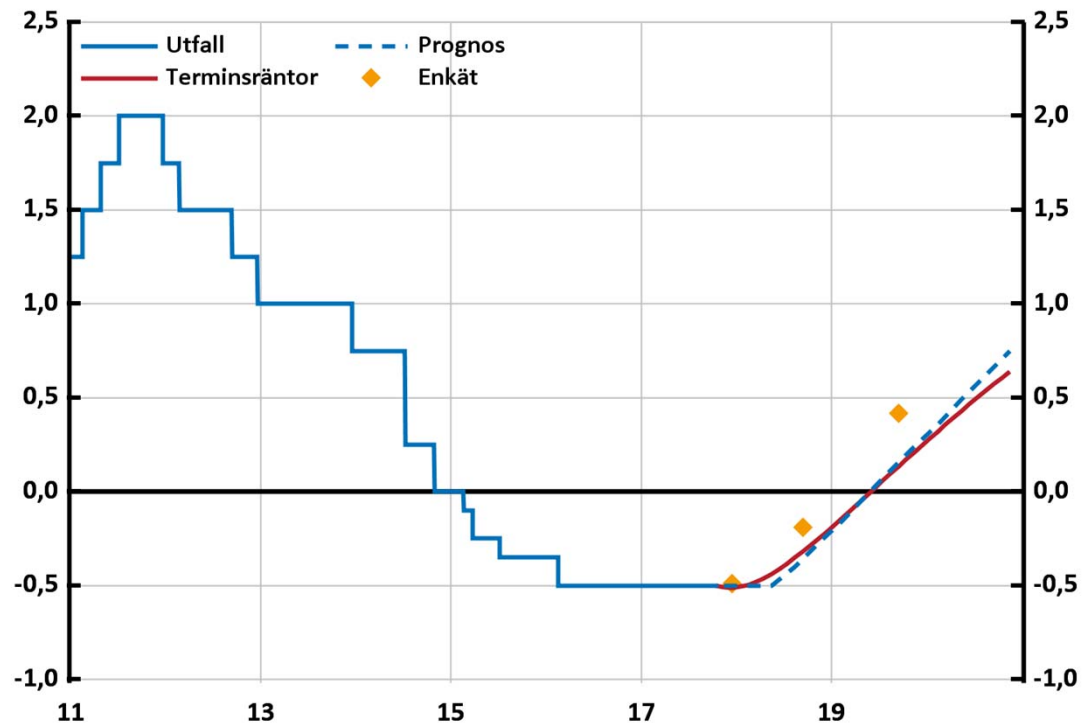
Index, 2015-01-02 = 100



Källor: Macrobond och Thomson Reuters

Diagram 2.6. Reporänta och marknadens förväntningar

Procent, medelvärde

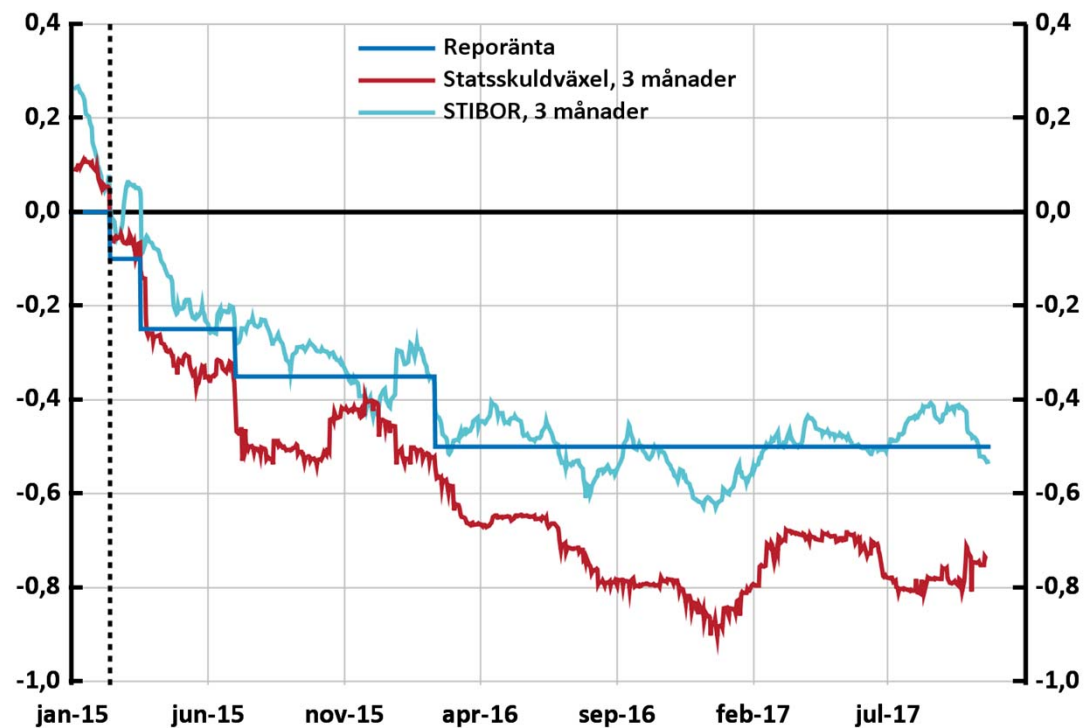


Anm. Terminsräntorna är skattade 2017-10-23 och är ett mått på förväntad reporänta.
Enkät svar visar medelvärdet för penningmarknadsaktörer den 2017-10-11.

Källor: Macrobond, TNS Sifo Prospera och Riksbanken

Diagram 2.7. Korta marknadsräntor och reporäntan

Procent

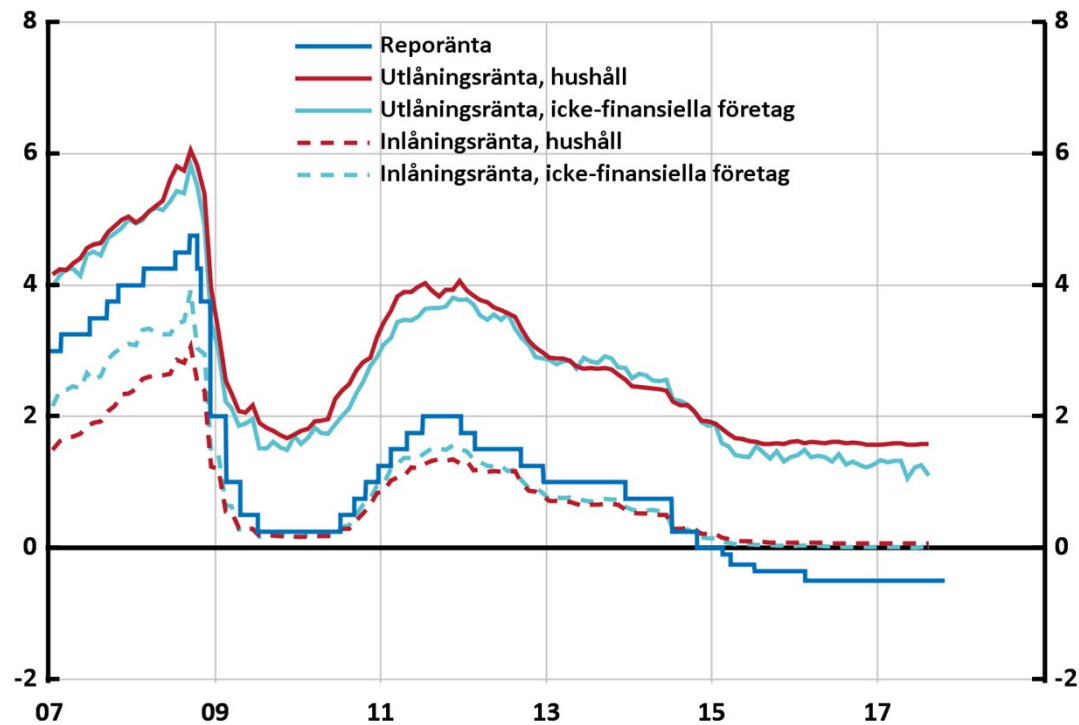


Anm. Streckad linje avser startpunkten för obligationsköpen.

Källor: Macrobond och Riksbanken

Diagram 2.8. Reporänta samt in- och utlåningsränta till hushåll och företag, nya avtal

Procent

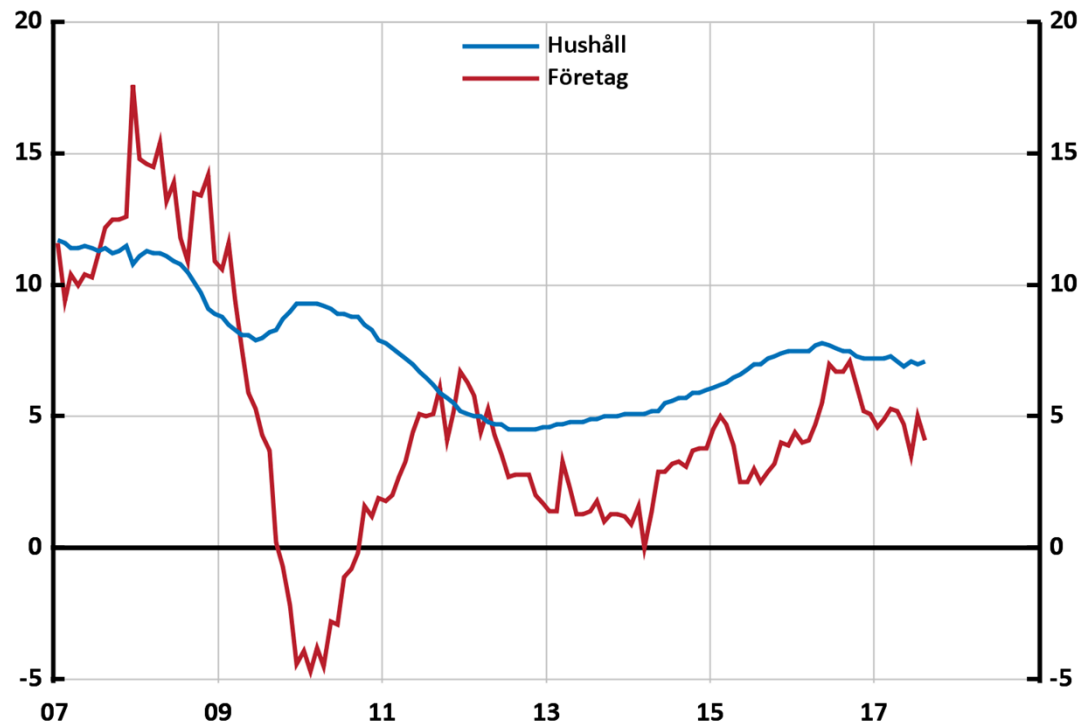


Anm. MFI:s genomsnittliga in- och utlåningsränta för hushåll och icke-finansiella företag.

Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 2.9. Utlåning till hushåll och företag

Årlig procentuell förändring



Anm. MFI:s utlåning till hushåll och icke-finansiella företag enligt finansmarknadsstatistiken justerat för omklassificeringar samt köpta och sålda lån från 2006.

Källa: SCB

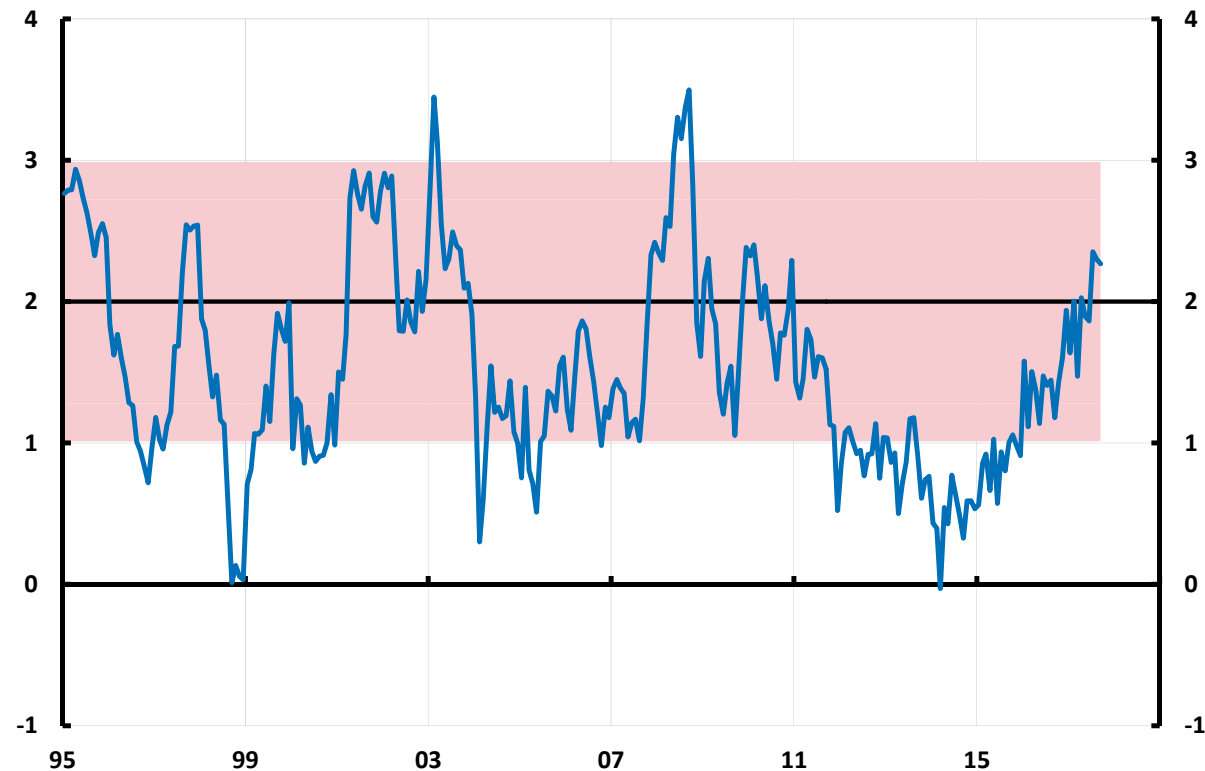
Kapitel 3

S V E R I G E S R I K S B A N K



Diagram 3.1. KPIF och variationsband

Årlig procentuell förändring

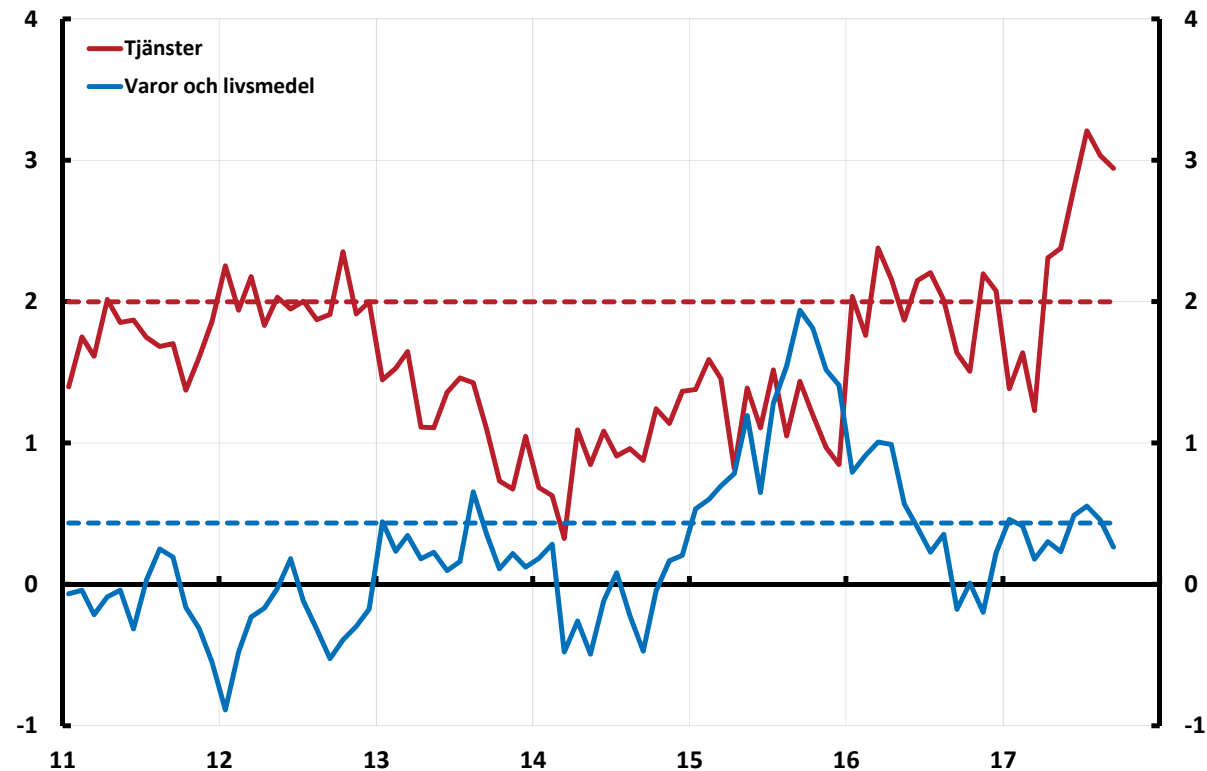


Anm. Det rosa fältet visar Riksbankens variationsband och täcker ungefär tre fjärdedelar av utfallen 1995:01 – 2017:09. KPIF är KPI med fast ränta.

Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 3.2. Varu- och tjänstepriser i KPI

Årlig procentuell förändring

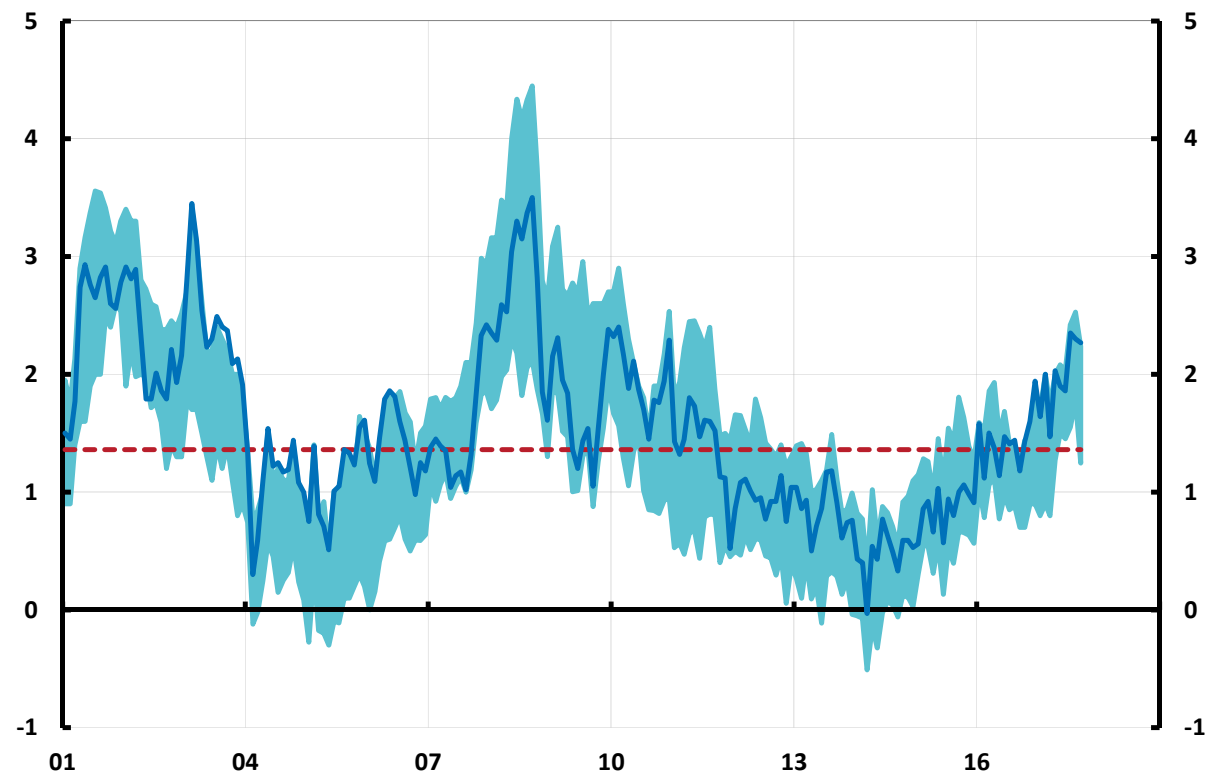


Anm. Varor och livsmedel är en sammanvägning av aggregaten varor och livsmedel i KPI. Dessa utgör tillsammans 45 procent av KPI. Tjänstepriserna utgör 45 procent av KPI. Streckade linjer avser medelvärde sedan januari 1995.

Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 3.3. KPIF och olika mått på underliggande inflation

Årlig procentuell förändring

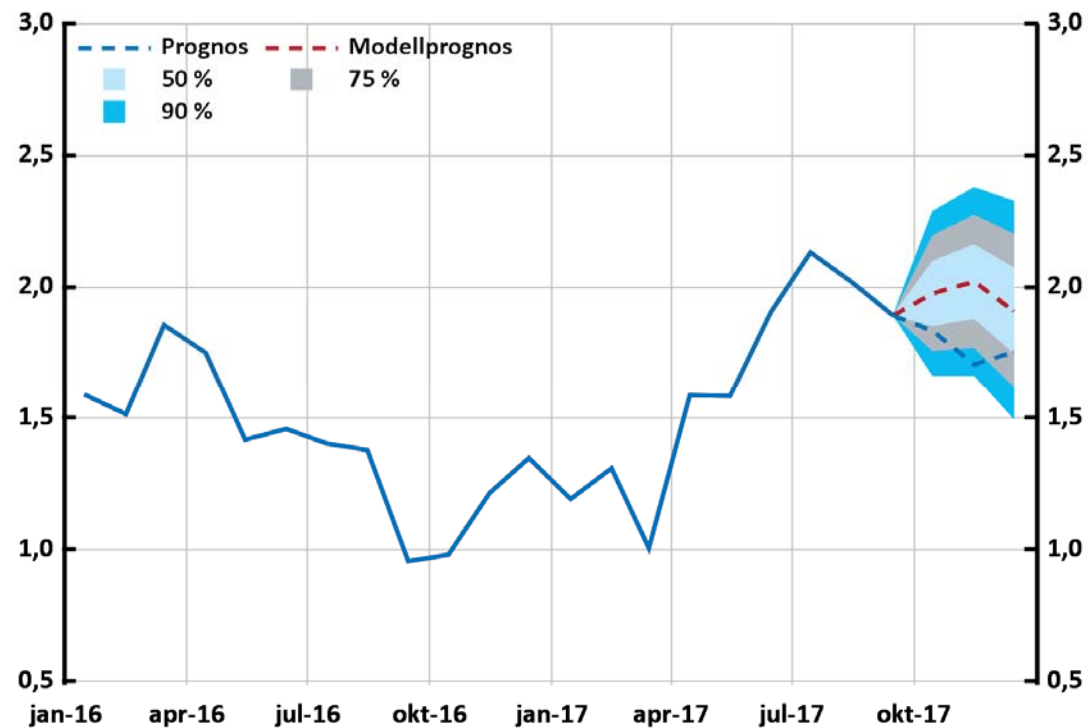


Anm. Fältet visar det högsta och lägsta utfallet bland olika mått på underliggande inflation. De mått som inkluderas är KPIF exklusive energi, KPIF med konstant skatt, UND24, Trim85, HIKP exklusive energi och icke förädlade livsmedel, persistensviktad inflation, faktor från principalkomponentanalys och viktad medianinflation. Streckad linje avser medelvärde sedan januari 2000 för samtliga mått på underliggande inflation.

Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 3.4. KPIF exklusive energi, modellprognos med osäkerhetsintervall

Årlig procentuell förändring

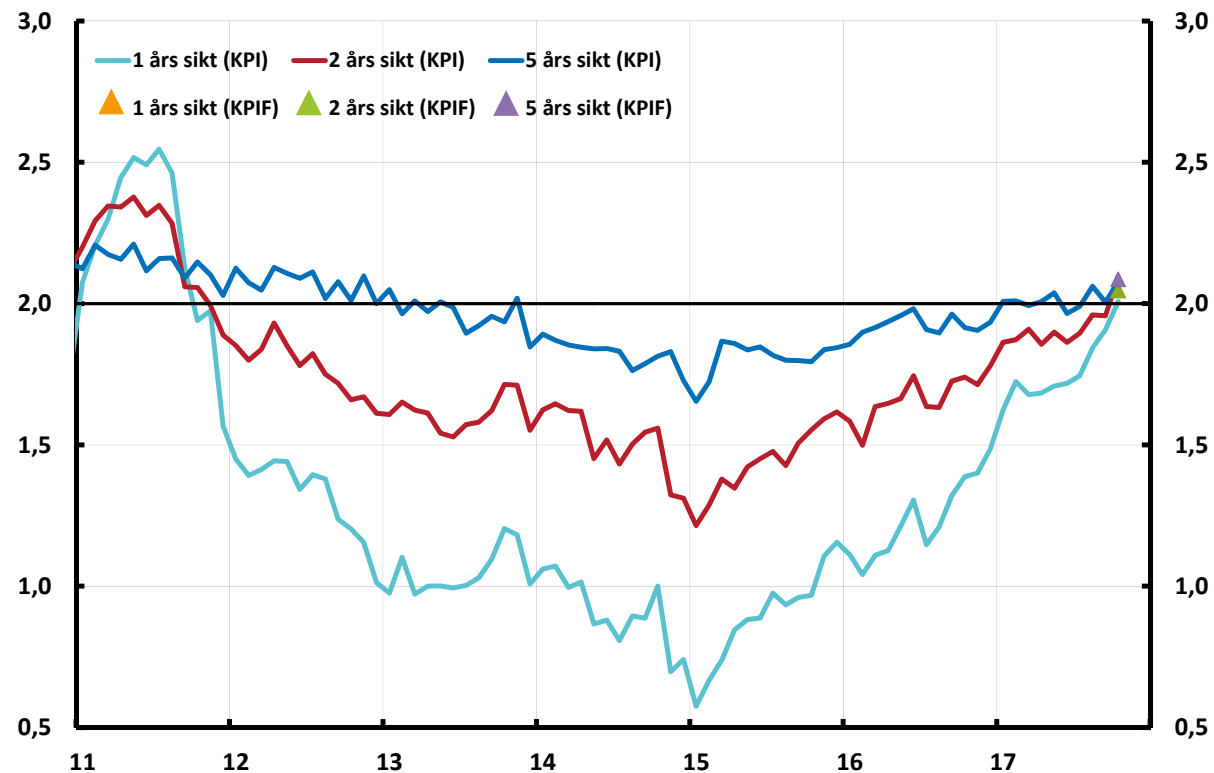


Anm. Osäkerhetsintervallen är baserade på modellernas historiska prognosfel.

Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 3.5. Inflationförväntningar bland penningmarknadens aktörer

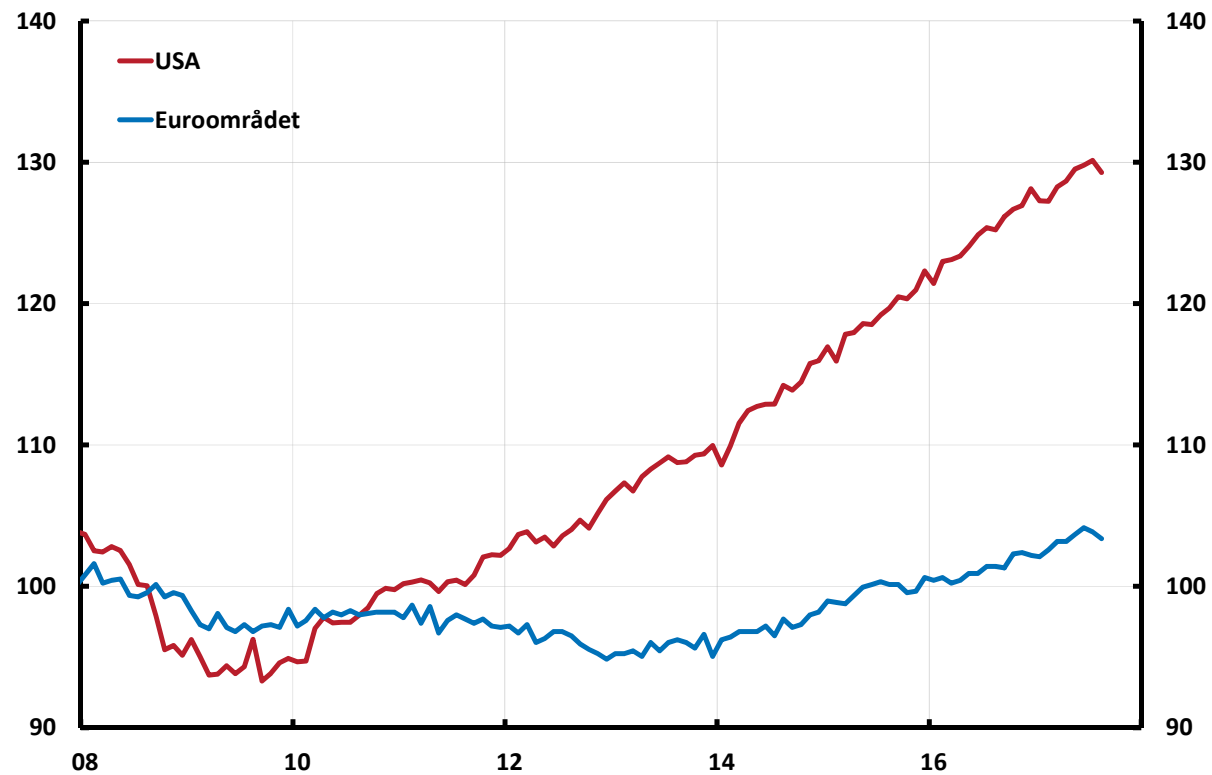
Procent, medelvärde



Källa: TNS Sifo Prospera

Diagram 3.6. Detaljhandel i omvärlden

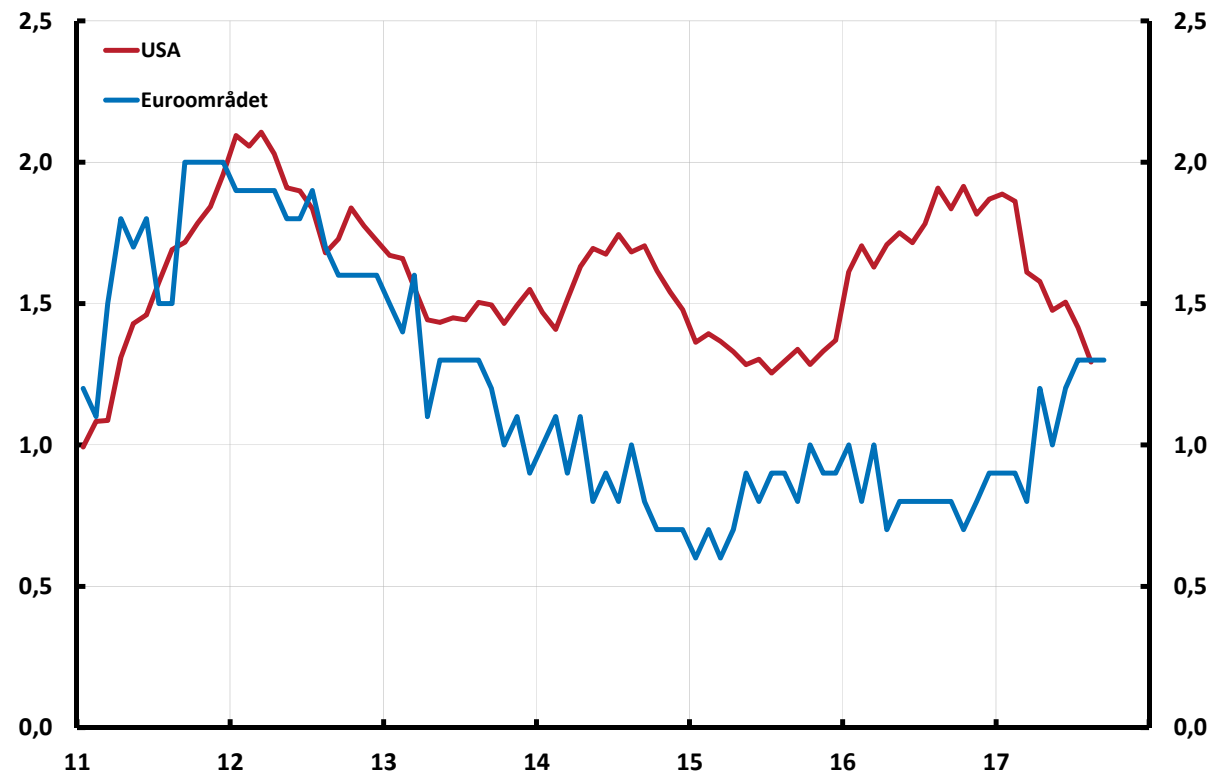
Index, 2008 = 100, säsongrensade data



Källor: Eurostat och U.S. Bureau of Economic Analysis (BEA)

Diagram 3.7. Underliggande inflation i omvärlden

Årlig procentuell förändring

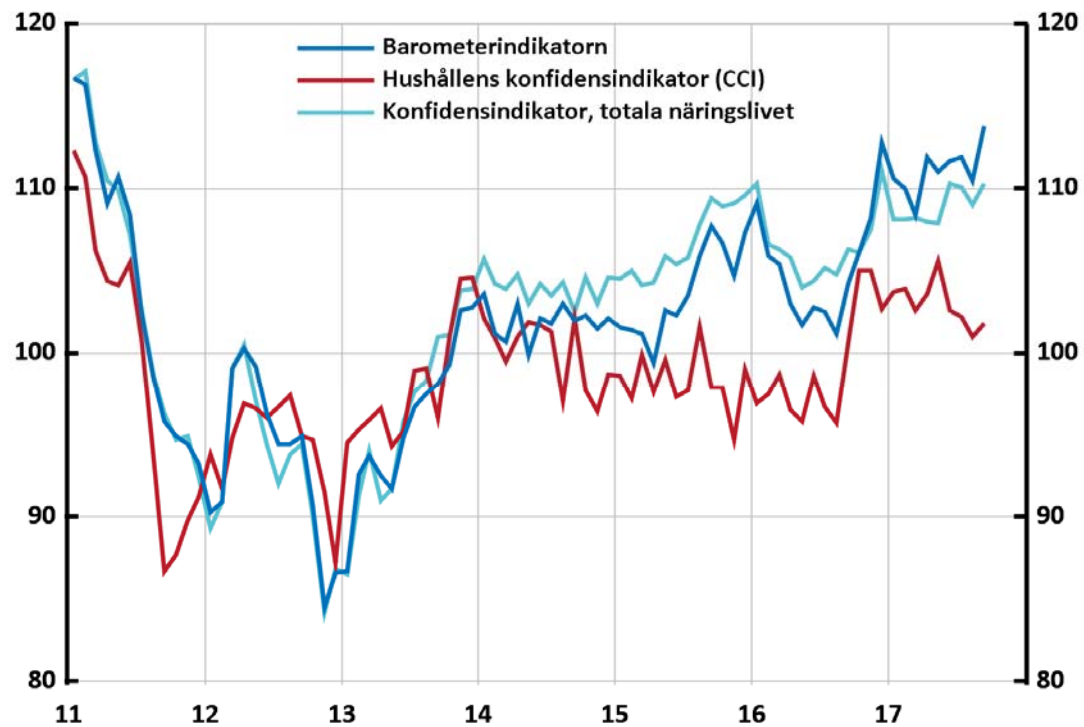


Anm. För euroområdet visas HIKP exklusive energi och icke-förädlade livsmedel. För USA visas PCE exklusive energi och livsmedel.

Källor: Bureau of Economic Analysis och Eurostat

Diagram 3.8. Konfidensindikatorer

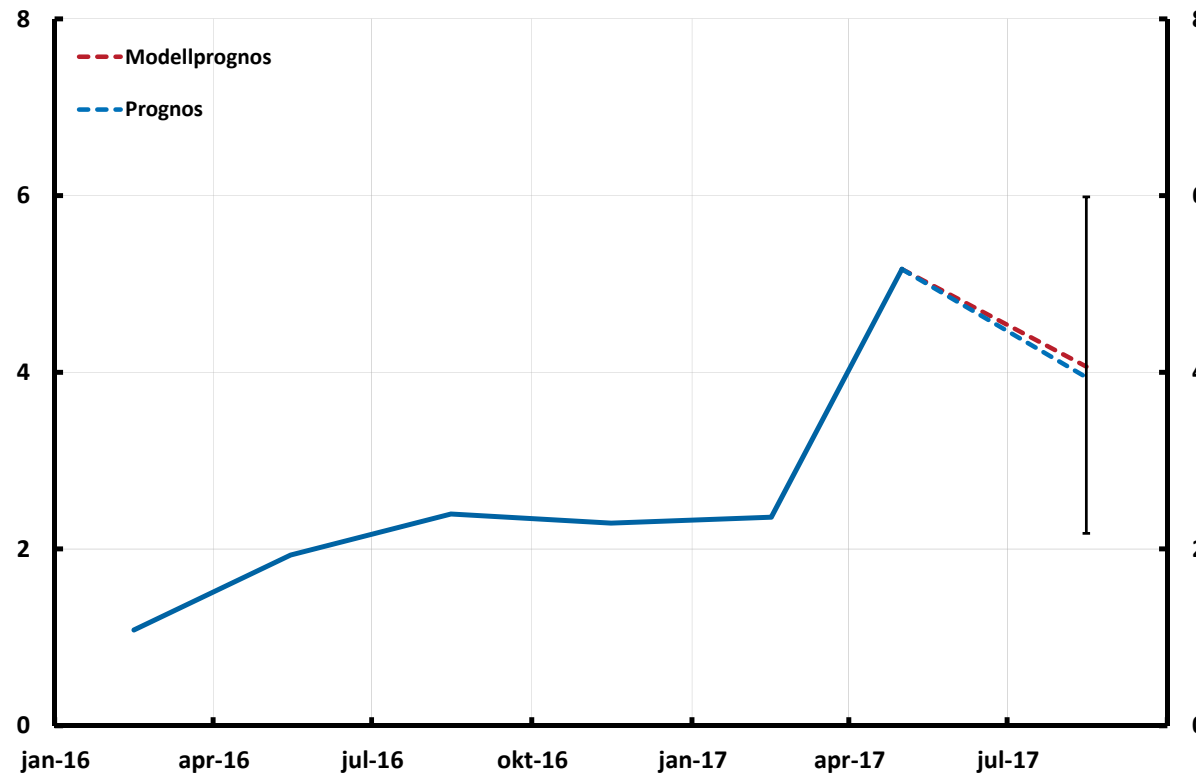
Index, medelvärde = 100, standardavvikelse = 10, säsongrensade data



Källa: Konjunkturinstitutet

Diagram 3.9. BNP, modellprognos med osäkerhetsintervall

Kvartalsförändring i procent uppräknad i årstakt, säsongrensade data

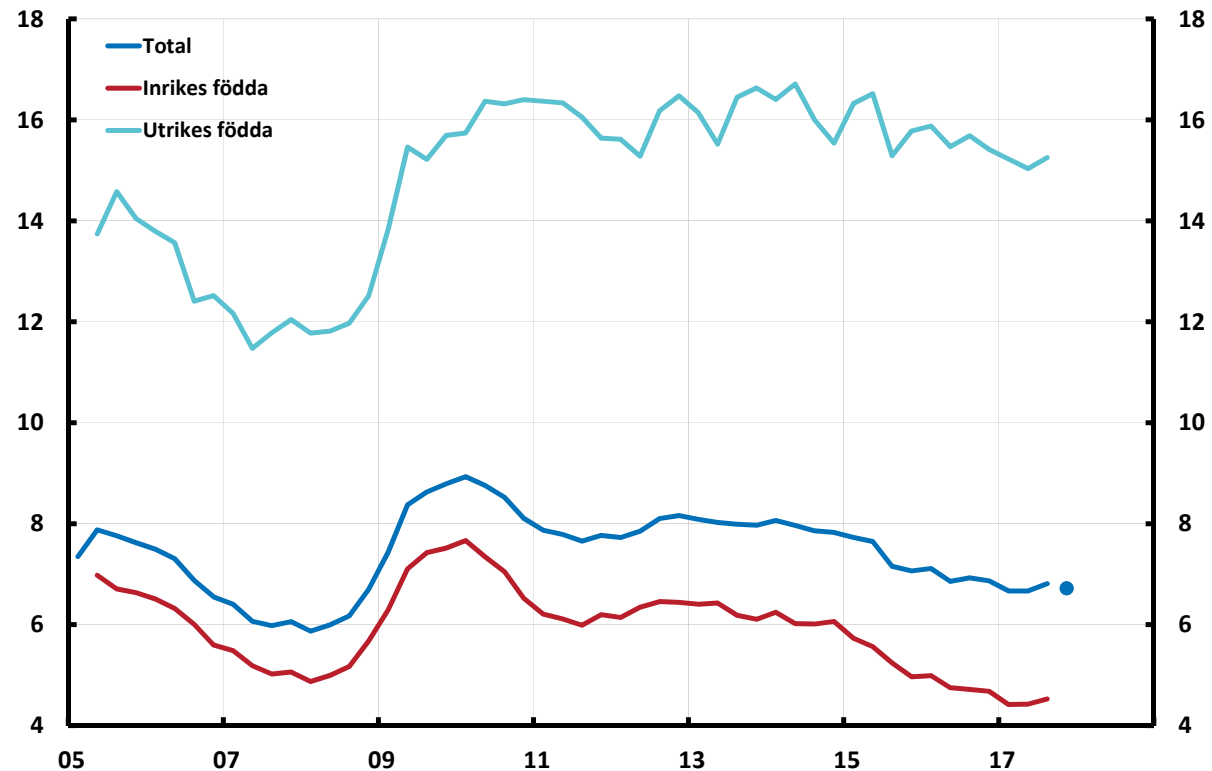


Anm. Modellprognosen är ett medelvärde av prognoser gjorda med olika statistiska modeller. Den vertikala linjen avser 50 procentigt osäkerhetsintervall. Osäkerhetsintervallet är baserat på modellernas historiska prognosfel. En förklaring till bredden i osäkerhetsintervallet är den stora variationen i utfall mellan olika kvartal.

Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 3.10. Total arbetslöshet, samt arbetslöshet bland inrikes respektive utrikes födda

Procent av arbetskraften, 15-74 år

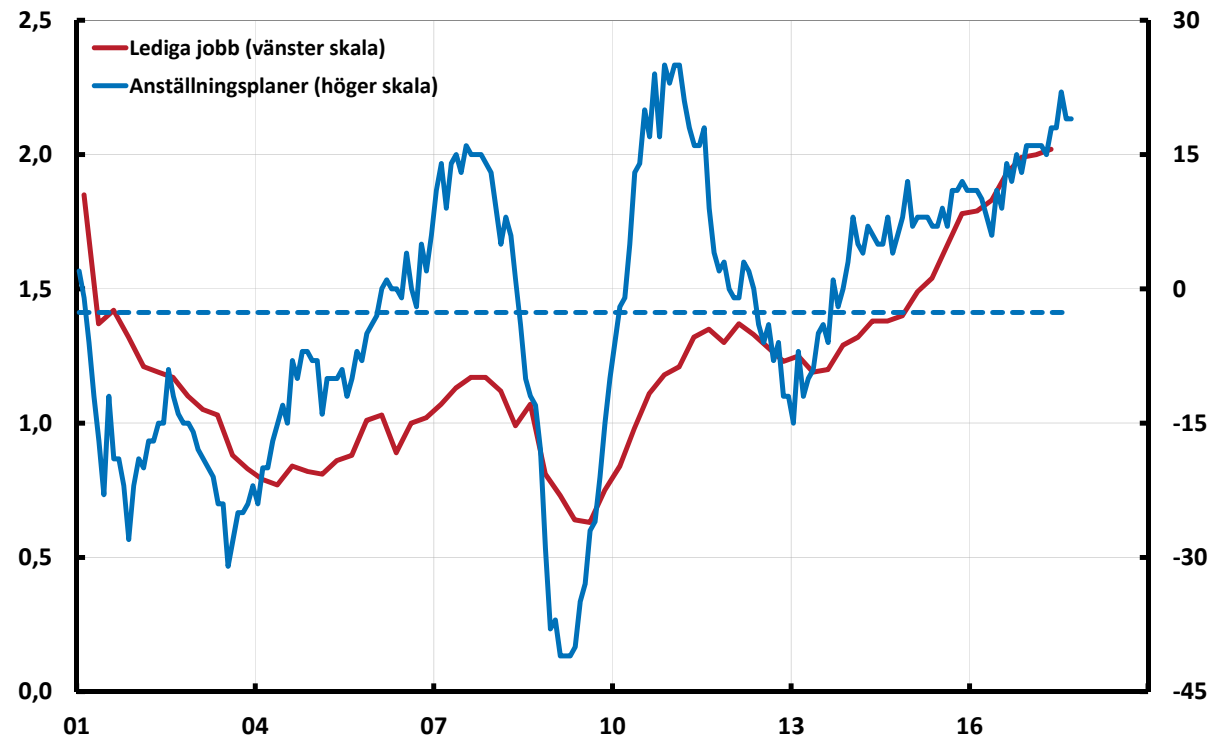


Anm. Pricken avser prognos för arbetslösheten.

Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 3.11. Lediga jobb och anställningsplaner

Procent av arbetskraften respektive netttotal, säsongrensade data

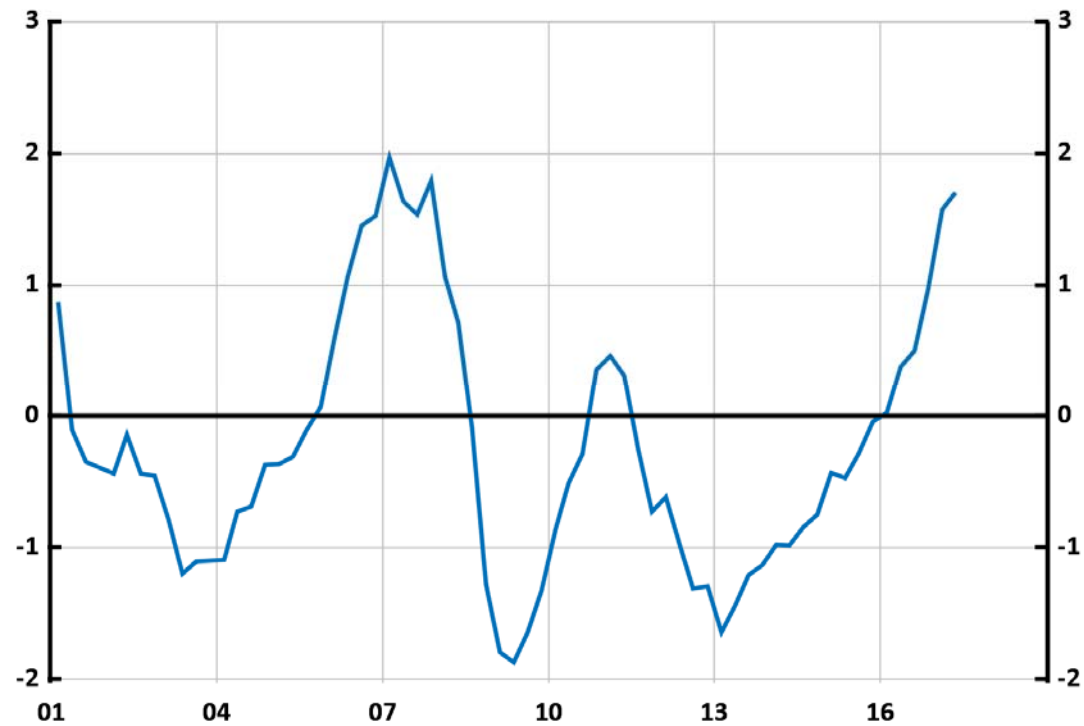


Anm. Anställningsplaner avser förväntningar om antal anställda i näringslivet på tre månaders sikt. Streckad linje avser genomsnittet sedan 2001.

Källor: Konjunkturinstitutet, SCB och Riksbanken

Diagram 3.12. RU-indikatorn

Standardavvikelse



Anm. RU-indikatorn är ett mått på resursutnyttjandet. Den är normaliserad så att medelvärdet är 0 och standardavvikelsen är 1.

Källa: Riksbanken

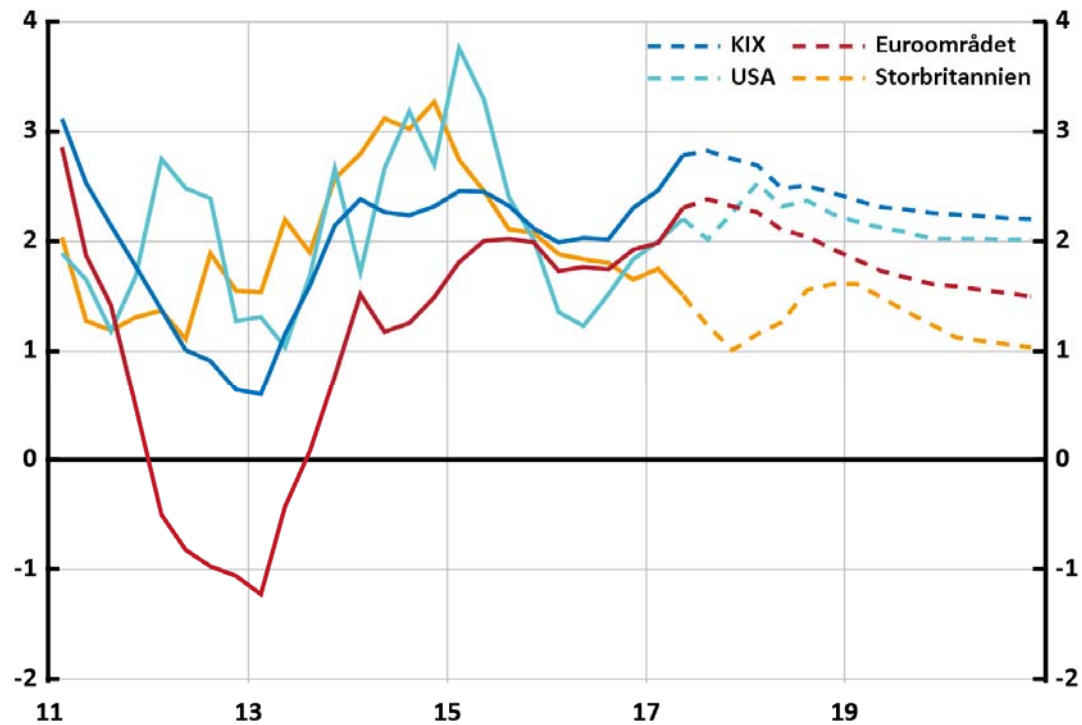
Kapitel 4

S V E R I G E S R I K S B A N K



Diagram 4.1. Tillväxt i olika länder och regioner

Årlig procentuell förändring

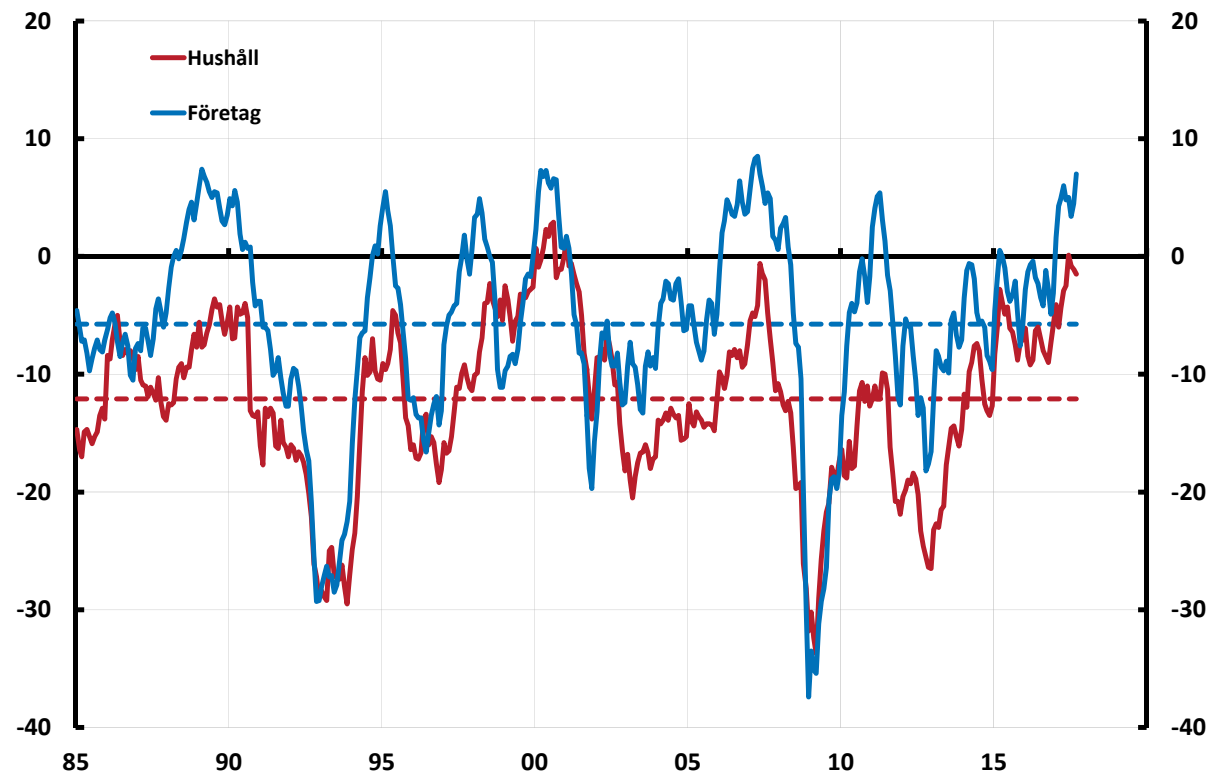


Anm. KIX är en sammanvägning av länder som är viktiga för Sveriges transaktioner med omvärlden.

Källor: Bureau of Economic Analysis, Eurostat, nationella källor, Office for National Statistics och Riksbanken

Diagram 4.2. Förtroendeindikatorer i euroområdet

Nettotal



Anm. Företag avser företag inom industrin. Streckande serier avser medelvärde från januari 1985 och september 2017.

Källa: Europeiska kommissionen

Diagram 4.3. Pris på råolja

USD per fat

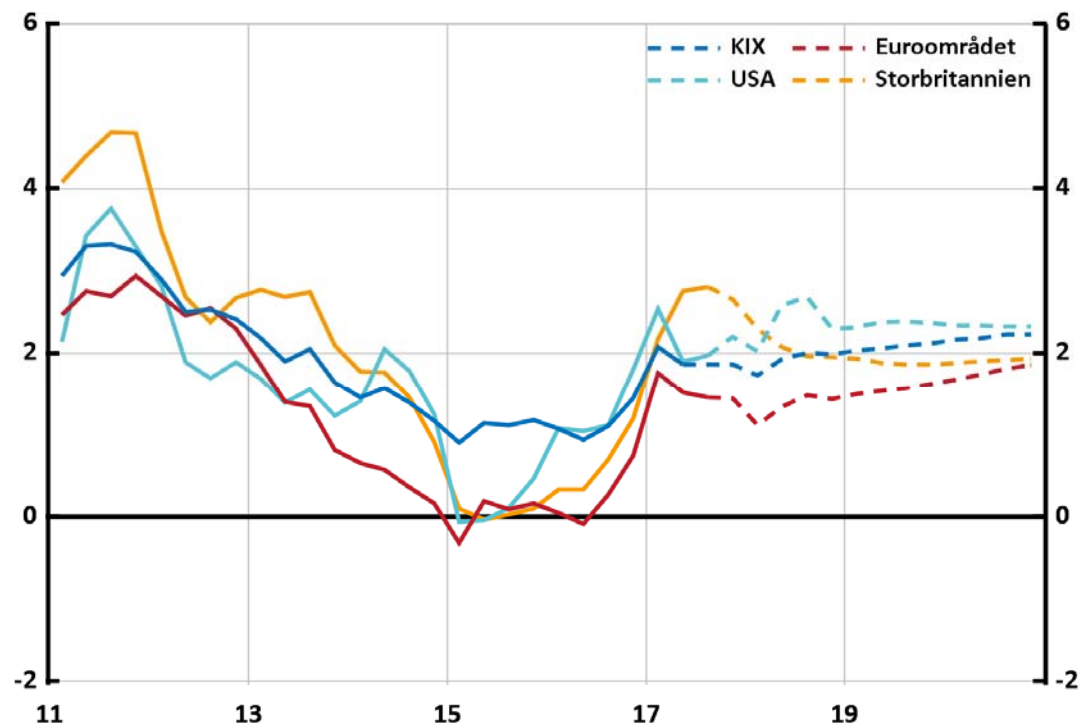


Anm. Brentolja, terminspriserna är beräknade som ett 15-dagars genomsnitt. Utfallet avser månadsgenomsnitt av spotpriser.

Källor: Macrobond och Riksbanken

Diagram 4.4. Inflation i olika länder och regioner

Årlig procentuell förändring

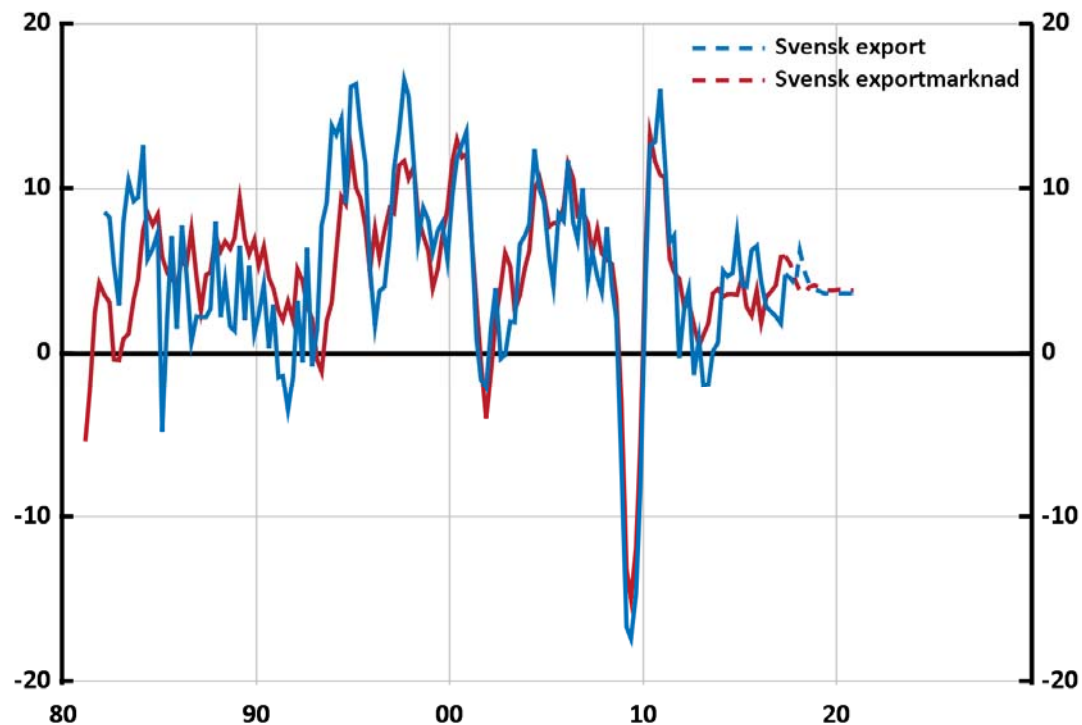


Anm. KIX är en sammanvägning av länder som är viktiga för Sveriges transaktioner med omvärlden. Vid beräkning av KIX-vägd inflation används HIKP för euroområdet och KPI för övriga länder. För euroområdet visas inflation mätt med HIKP och för USA och Storbritannien mätt med KPI.

Källor: Bureau of Labor Statistics, Eurostat, nationella källor, Office for National Statistics och Riksbanken

Diagram 4.5. Export och svensk exportmarknad

Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade data

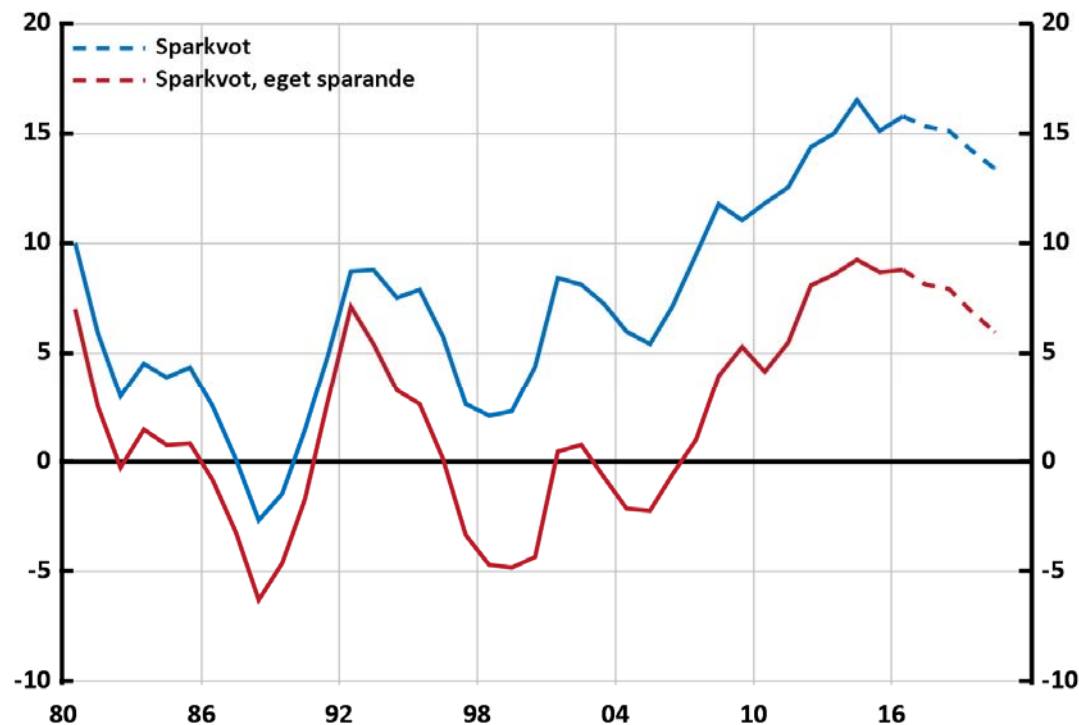


Anm. Index över svensk exportmarknad avser att mäta importefterfrågan i de länder som Sverige exporterar till. Den beräknas genom en sammanvägning av 32 länder och täcker cirka 85 procent av den totala svenska exportmarknaden.

Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 4.6. Hushållens sparkvot med och utan kollektivt försäkringssparande

Procent av disponibel inkomst

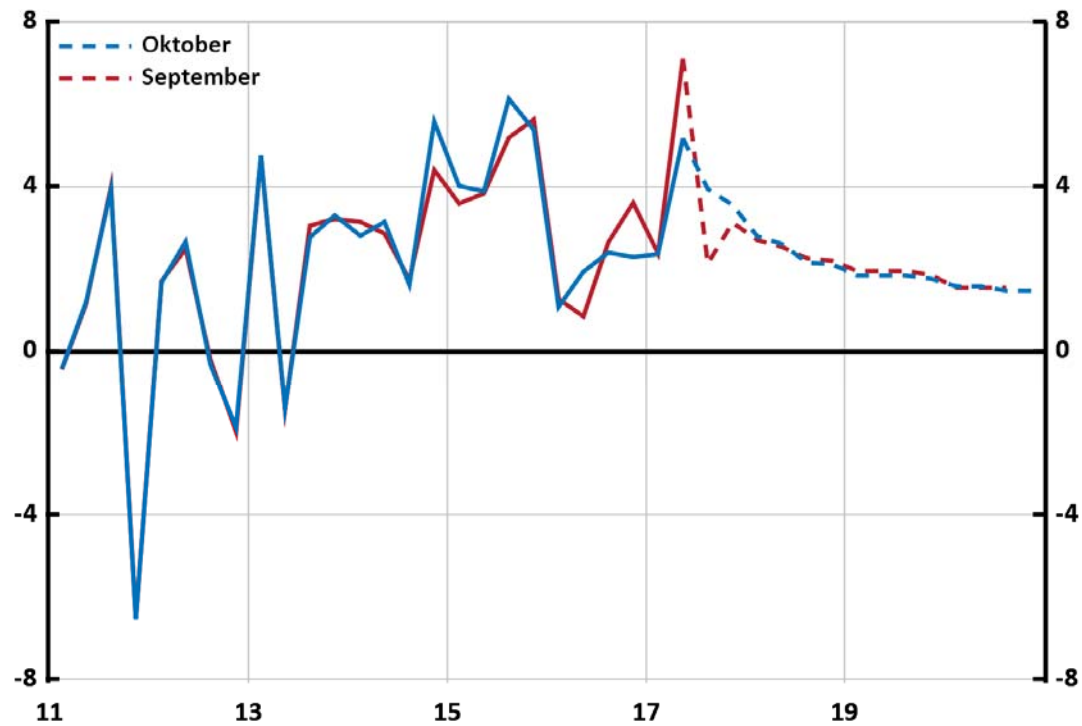


Anm. I hushållens totala sparande ingår kollektivt försäkringssparande. I den äldre definitionen, som också kallas hushållens egna totala sparande, är det kollektiva försäkringssparandet exkluderat och sparandet utgörs av skillnaden mellan inkomster och konsumtionsutgifter.

Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 4.7. BNP i Sverige

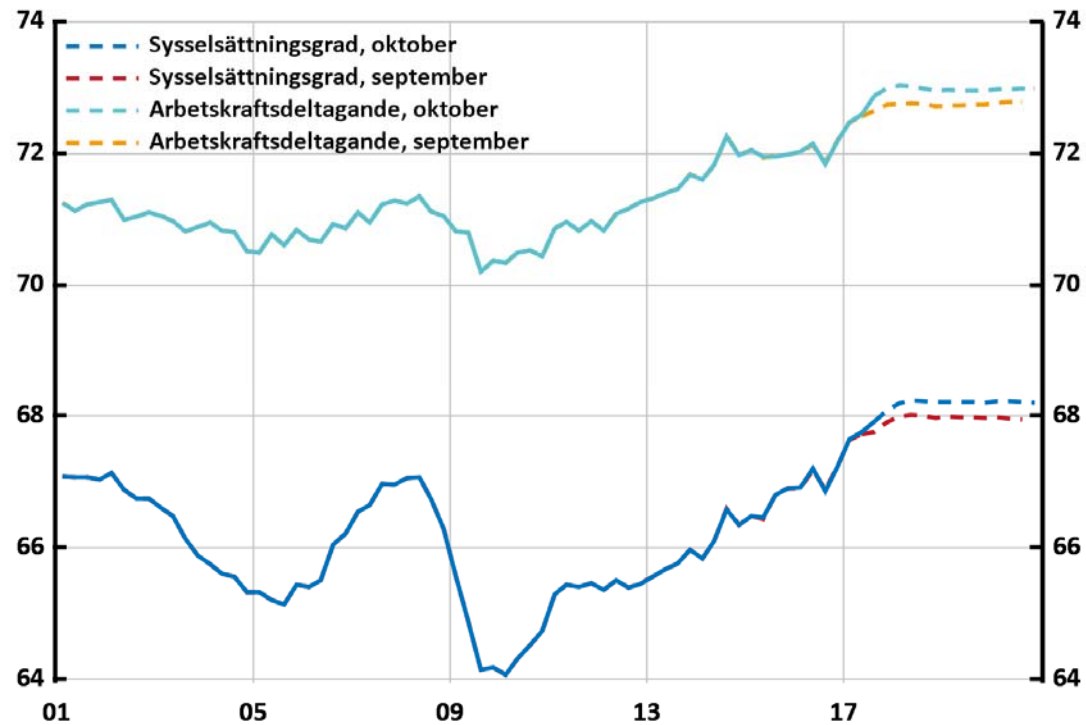
Kvartalsförändring i procent uppräknad till årstakt, säsongrensade data



Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 4.8. Sysselsättningsgrad och arbetskraftsdeltagande

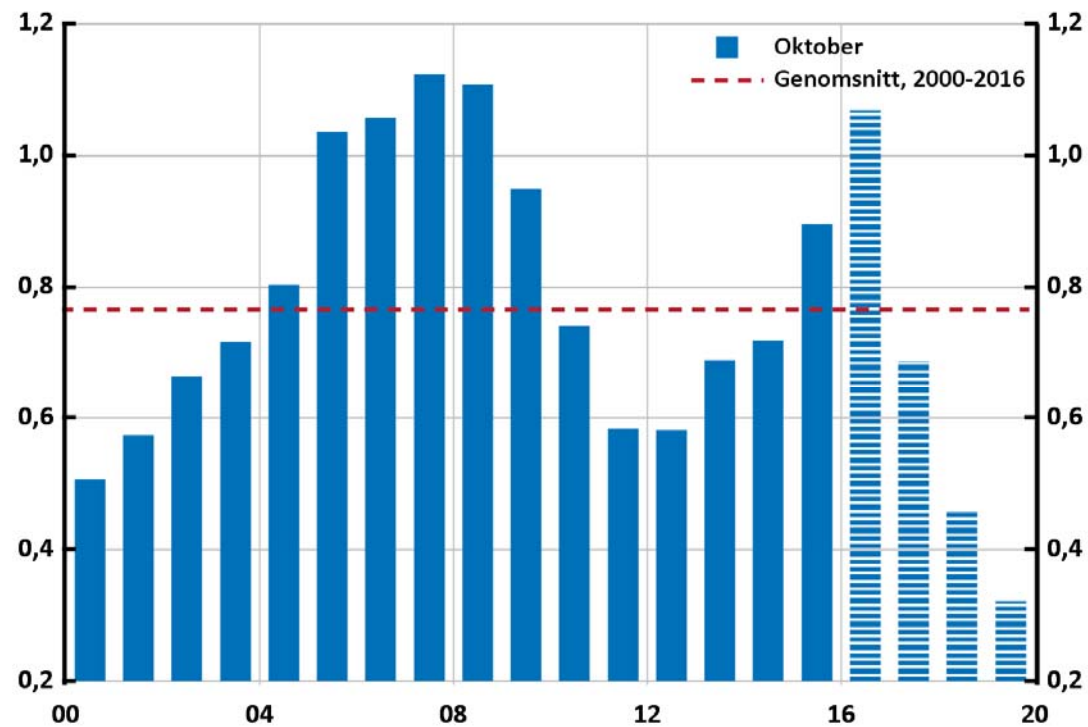
Sysselsättning och arbetskraft i procent av befolkningen, 15–74 år, säsongrensade data



Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 4.9. Befolkningstillväxt, 15–74 år

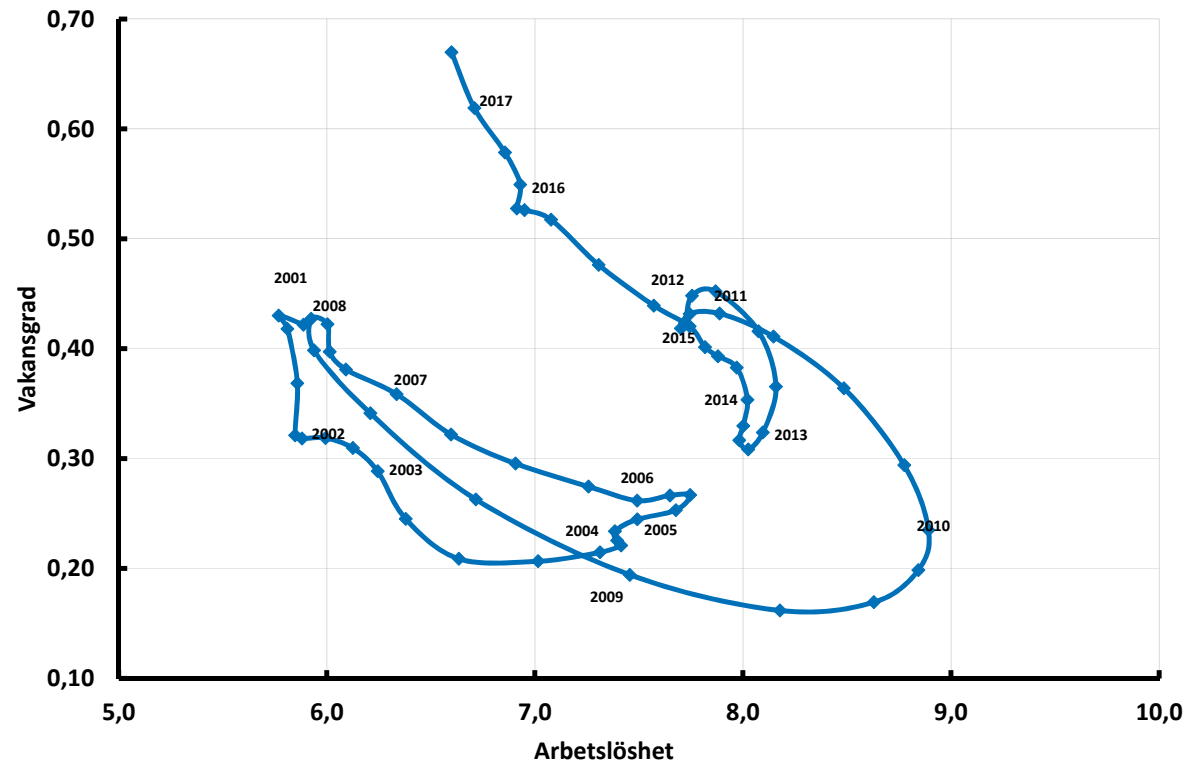
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 4.10. Beveridgekurva

Procent av arbetskraften, trendrensade värden

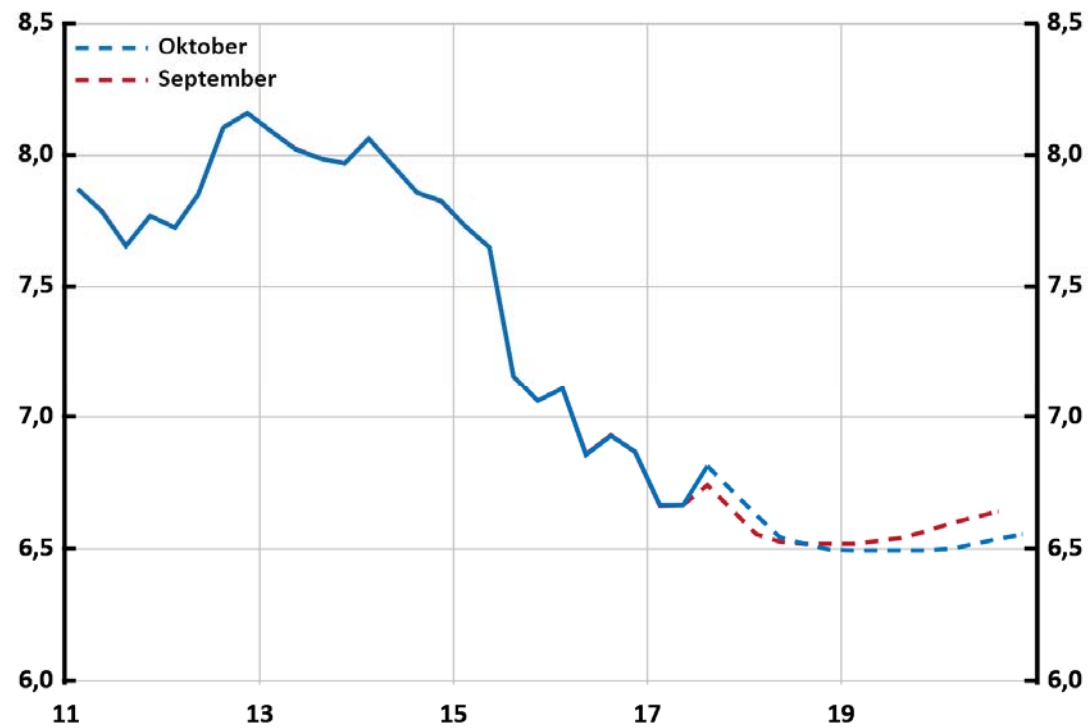


Anm. Årtalen markerar första kvartalet respektive år. Vakanser i näringslivet.

Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 4.11. Arbetslöshet

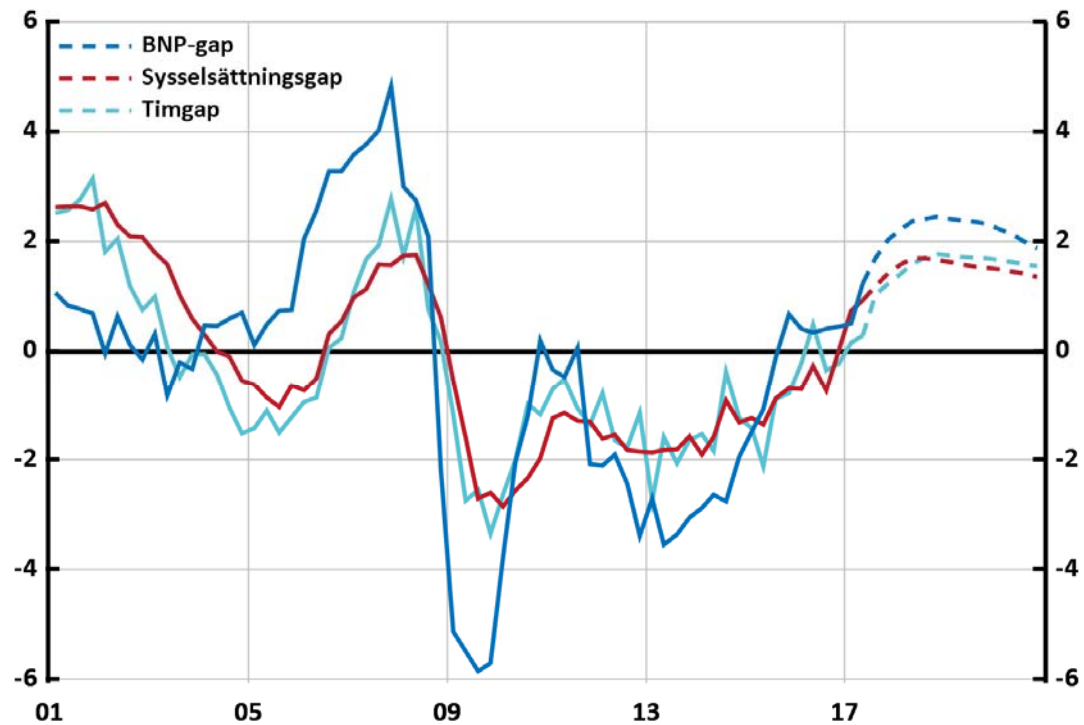
Procent av arbetskraften, 15–74 år, säsongrensade data



källor: SCB och Riksbanken

Diagram 4.12. BNP-, sysselsättnings- och timgap

Procent

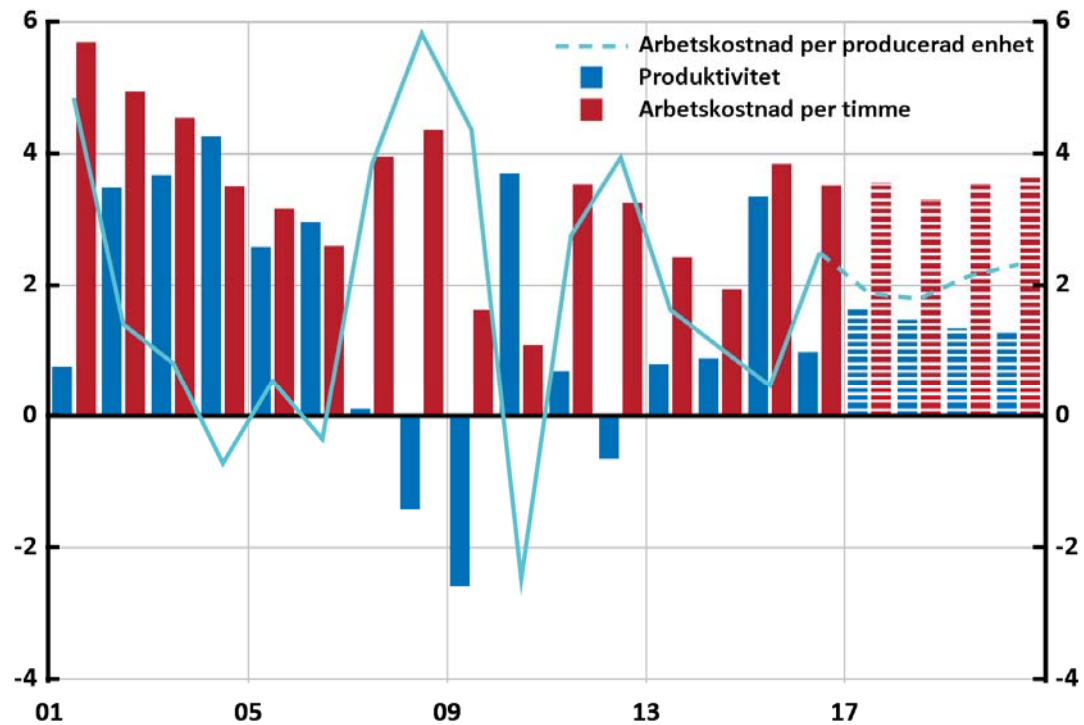


Anm. Gapen avser BNP:s, antalet arbetade timmars, respektive antalet sysselsattas avvikelse från Riksbankens bedömda trender.

Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 4.13. Kostnadstryck i hela ekonomin

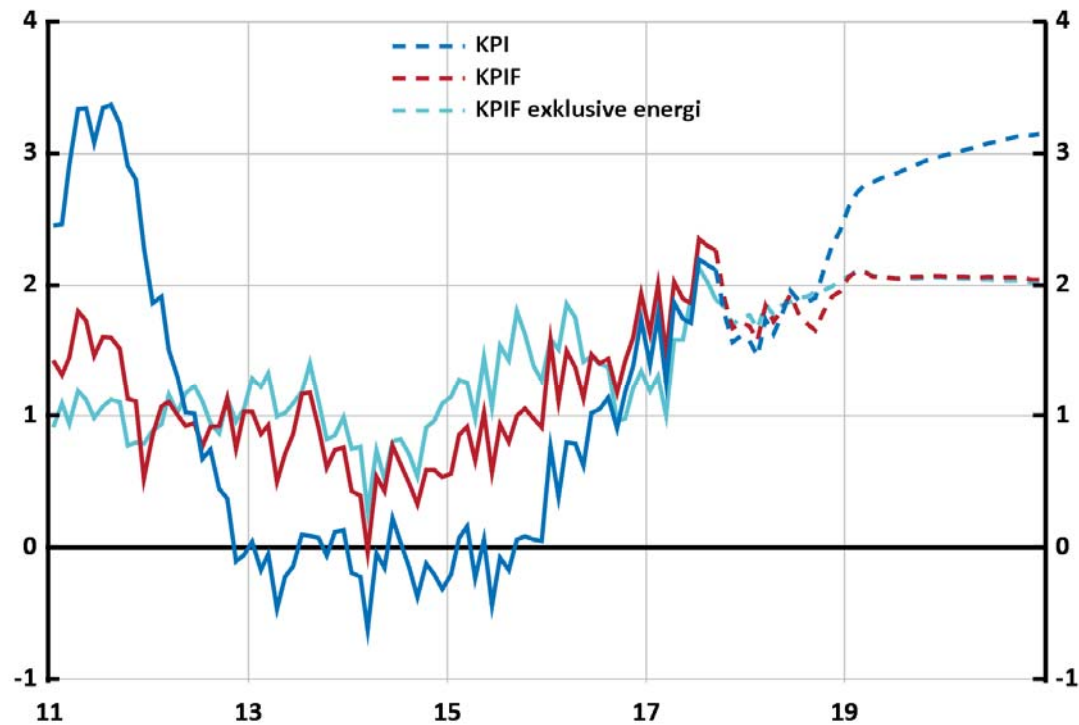
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 4.14. KPI, KPIF och KPIF exklusive energi

Årlig procentuell förändring

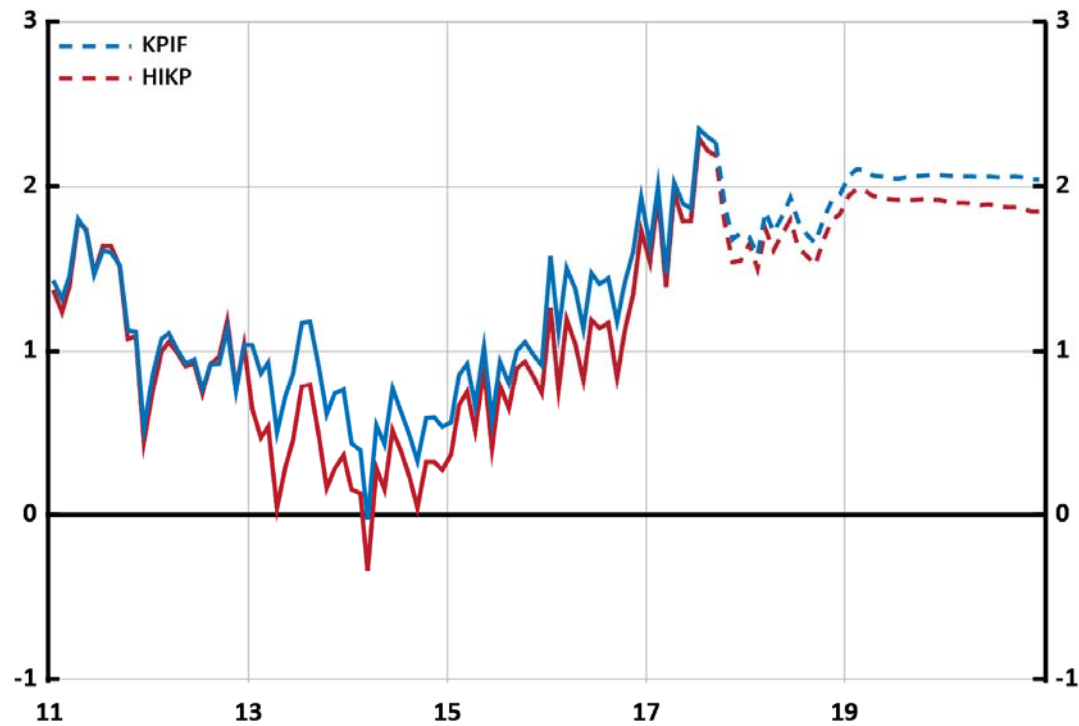


Anm. KPIF är KPI med fast ränta.

Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 4.15. KPIF och HIKP

Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Riksbanken

Tabeller

S V E R I G E S R I K S B A N K



Tabell 1. Reporänteprognos
Procent, kvartalsmedelvärden

	2017 kv 3	2017 kv 4	2018 kv 1	2018 kv 4	2019 kv 4	2020 kv 4
Reporänta	-0,5	-0,5 (-0,5)	-0,5 (-0,5)	-0,3 (-0,3)	0,2 (0,2)	0,8

Källa: Riksbanken

Tabell 2. Inflation
Årlig procentuell förändring, årsgenomsnitt

	2016	2017	2018	2019	2020
KPIF	1,4	1,9 (2,0)	1,8 (1,9)	2,1 (2,1)	2,1
KPIF exkl. energi	1,4	1,7 (1,7)	1,9 (1,9)	2,1 (2,1)	2,0
KPI	1,0	1,8 (1,8)	1,9 (2,1)	2,8 (2,9)	3,1
HIKP	1,1	1,8 (1,9)	1,7 (1,8)	1,9 (2,0)	1,9

Anm. KPIF är KPI med fast bostadsränta. HIKP är ett EU-harmoniserat index för konsumentpriser.

Källor: SCB och Riksbanken

Tabell 3. Finansiella prognoser i sammanfattning
Procent om ej annat anges, årsgenomsnitt

	2016	2017	2018	2019	2020
Reporänta	-0,5	-0,5 (-0,5)	-0,4 (-0,4)	0,0 (0,0)	0,6
10-årsränta	0,5	0,8 (0,8)	1,3 (1,5)	2,0 (2,2)	2,6
Växelkurs, KIX, 1992-11-18 = 100	111,7	112,3 (111,9)	110,2 (109,2)	108,7 (108,7)	107,0
Offentligt finansiellt sparande*	1,1	1,2 (0,9)	0,9 (0,7)	1,0 (0,8)	0,9

* Procent av BNP

Källor: SCB och Riksbanken

Tabell 4. Internationella förutsättningar

Årlig procentuell förändring om ej annat anges

BNP	PPP-vikter	KIX-vikter	2016	2017	2018	2019	2020
Euroområdet	0,14	0,47	1,8	2,2 (2,1)	2,1 (1,8)	1,7 (1,6)	1,5
USA	0,16	0,08	1,5	2,1 (2,1)	2,4 (2,5)	2,1 (2,1)	2,0
Japan	0,05	0,02	1,0	1,6 (1,9)	1,1 (1,1)	0,8 (0,8)	0,4
Kina	0,15	0,08	6,7	6,8 (6,8)	6,2 (6,3)	6,1 (6,1)	6,1
KIX-vägd	0,75	1,00	2,1	2,7 (2,6)	2,5 (2,4)	2,3 (2,3)	2,2
Världen (PPP-vägd)	1,00	—	3,2	3,6 (3,6)	3,7 (3,7)	3,7 (3,7)	3,7

Anm. Kalenderkorrigerade tillväxttakter. PPP-vikter avser köpkraftsjusterade BNP-vikter i världen enligt IMF. Riksbanken uppdaterar vikterna för kronindexet KIX i början av varje år, med tre års eftersläpning. Siffrorna i tabellen är baserade på nya KIX-vikter för 2014 som används för 2017 och ett antagande om att vikterna under kommande prognosår kommer att utvecklas i enlighet med trenden under de tidigare fem åren.

KPI	2016	2017	2018	2019	2020
Euroområdet (HIKP)	0,2	1,5 (1,4)	1,3 (1,2)	1,6 (1,7)	1,8
USA	1,3	2,2 (1,9)	2,4 (2,1)	2,4 (2,5)	2,3
Japan	-0,1	0,5 (0,6)	1,0 (1,1)	1,5 (1,5)	1,9
KIX-vägd	1,1	1,9 (1,8)	1,9 (1,9)	2,1 (2,2)	2,2

	2016	2017	2018	2019	2020
Styrränta i omvärlden, procent	-0,1	-0,1 (-0,1)	0,0 (0,0)	0,3 (0,2)	0,6
Råoljepris, USD/fat Brent	45,1	53,6 (52,0)	55,7 (51,7)	54,8 (52,3)	54,6
Svensk exportmarknad	3,3	5,4 (5,0)	3,9 (3,9)	3,9 (3,8)	3,8

Anm. Styrränta i omvärlden avser en sammanvägning av USA, euroområdet, Norge och Storbritannien.

Källor: Eurostat, IMF, Intercontinental Exchange, nationella källor, OECD och Riksbanken

Tabell 5. Försörjningsbalans

Årlig procentuell förändring om ej annat anges

	2016	2017	2018	2019	2020
Hushållens konsumtion	2,2	2,5 (2,3)	3,0 (2,6)	2,6 (2,4)	2,2
Offentlig konsumtion	3,4	0,4 (0,4)	1,5 (2,1)	0,9 (1,3)	1,1
Fasta bruttoinvesteringar	5,6	7,8 (7,6)	4,1 (4,3)	2,2 (2,1)	1,6
Lagerinvesteringar*	0,0	0,0 (0,0)	0,0 (-0,1)	0,0 (0,0)	0,0
Export	3,3	3,4 (2,7)	4,6 (4,4)	3,6 (3,6)	4,1
Import	3,4	4,4 (2,5)	4,5 (4,7)	4,0 (3,9)	4,1
BNP	3,3	2,9 (3,2)	2,9 (2,7)	2,0 (2,0)	1,9
BNP, kalenderkorrigerad	3,1	3,1 (3,4)	3,1 (2,8)	2,0 (2,1)	1,6
Slutlig inhemsk efterfrågan*	3,2	3,1 (3,0)	2,7 (2,7)	1,9 (2,0)	1,7
Nettoexport*	0,1	-0,2 (0,2)	0,2 (0,1)	0,0 (0,1)	0,2
Bytesbalans (NR), procent av BNP	5,1	4,8 (5,2)	4,8 (5,1)	4,7 (5,0)	4,6

* Bidrag till BNP-tillväxten, procentenheter

Anm. Siffrorna avser faktiska, ej kalenderkorrigerade, tillväxttakter, om ej annat anges. NR avser nationalräkenskaperna.

Källor: SCB och Riksbanken

Tabell 6. Produktion och sysselsättning

Årlig procentuell förändring om ej annat anges

	2016	2017	2018	2019	2020
Folkmängd, 15–74 år	0,9	1,1 (1,1)	0,7 (0,7)	0,5 (0,5)	0,3
Potentiellt arbetade timmar	0,8	0,7 (0,7)	0,6 (0,6)	0,5 (0,5)	0,4
BNP, kalenderkorrigerad	3,1	3,1 (3,4)	3,1 (2,8)	2,0 (2,1)	1,6
Arbetade timmar, kalenderkorrigerad	2,1	1,5 (1,4)	1,6 (1,6)	0,6 (0,5)	0,3
Sysselsatta, 15–74 år	1,5	2,3 (2,1)	1,2 (1,0)	0,5 (0,4)	0,3
Arbetskraft, 15–74 år	1,0	2,0 (1,8)	1,0 (0,9)	0,4 (0,4)	0,4
Arbetslöshet, 15–74 år*	6,9	6,7 (6,7)	6,5 (6,5)	6,5 (6,5)	6,5

* Procent av arbetskraften

Anm. Med potentiellt arbetade timmar avses den långsiktigt hållbara nivån på antal arbetade timmar enligt Riksbankens bedömning.

Källor: SCB och Riksbanken

Tabell 7. Löner och arbetskostnader i hela ekonomin

Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade data om ej annat anges

	2016	2017	2018	2019	2020
Timplön, KL	2,4	2,7 (2,7)	3,1 (3,1)	3,3 (3,3)	3,4
Timplön, NR	2,2	3,2 (-)	3,2 (-)	3,4 (-)	3,5
Arbetsgivaravgifter*	0,7	0,2 (0,2)	0,0 (0,1)	0,1 (0,1)	0,1
Arbetskostnad per timme, NR	2,9	3,4 (-)	3,3 (-)	3,5 (-)	3,6
Produktivitet	0,9	1,6 (2,0)	1,5 (1,2)	1,4 (1,6)	1,3
Arbetskostnad per producerad enhet	2,5	1,9 (1,6)	1,8 (2,2)	2,1 (2,0)	2,3

* Bidrag till ökningen av arbetskostnaderna, procentenheter

Anm. KL avser konjunkturlönestatistiken och NR avser nationalräkenskaperna. Från och med denna rapport baseras timplön samt arbetskostnad per timme enligt nationalräkenskaperna på antal arbetade timmar för anställda. Föregående prognos enligt ny definition saknas. Arbetskostnad per timme definieras som summan av egentliga löner, sociala avgifter och löneskatter (arbetskostnadssumma) dividerad med antal arbetade timmar för anställda. Arbetskostnad per producerad enhet definieras som arbetskostnadssumma dividerad med BNP i fast pris.

Källor: Medlingsinstitutet, SCB och Riksbanken