

# Scenario: Flyktinginvandringen bedöms ha små effekter på penningpolitiken den närmaste tiden

**Flyktinginvandringen har ökat vilket innebär ökade utgifter för den offentliga sektorn på kort sikt men också att arbetskraften ökar på några års sikt. Om utgiftsökningarna får större effekter på realekonomin än vad som antas i huvudscenariot blir också inflationen högre. Att inflationen tillfälligt blir högre än målet behöver dock inte innebära att penningpolitiken görs mindre expansiv. På längre sikt kan inflationen också påverkas av hur snabbt de nyanlända kommer in på arbetsmarknaden. Men eftersom det är mycket osäkert hur arbetsmarknaden och inflationen påverkas längre fram bedöms effekterna på penningpolitiken den närmaste tiden bli små.**

Den ökade flyktinginvandringen påverkar den svenska ekonomin på flera olika sätt. På kort sikt krävs ökade offentliga insatser, till exempel boende och utbildning för de nyanlända flyktingarna. På ett par års sikt innebär en större befolkning också en större arbetskraft och en ökad sysselsättning. Hur detta påverkar inflationen, och därmed penningpolitiken, beror bland annat på hur stora de positiva effekterna på efterfrågan blir och på hur snabbt de nyanlända kommer in på arbetsmarknaden.

I huvudscenariot antas den ökning i offentlig konsumtion och transfereringar som flyktinginvandringen innebär leda till att BNP-tillväxten i genomsnitt blir 0,2 procentenheter högre per år de närmaste tre åren. Men effekterna på BNP är osäkra och beror bland annat på vilka finanspolitiska åtgärder som genomförs och på hur de ökade offentliga utgifterna finansieras.

## Något högre inflation behöver inte innebära att penningpolitiken görs mindre expansiv

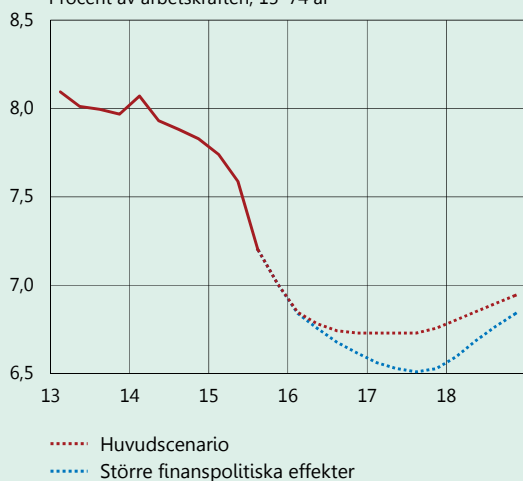
För att belysa att effekterna av den ökade flyktinginvandringen på inflationen är osäkra presenterar vi här ett alternativt scenario.<sup>7</sup> I scenariot antas de finanspolitiska

åtgärderna relaterade till flyktinginvandringen få större positiva effekter på BNP-tillväxten än i huvudscenariot, främst under 2016 och 2017. Detta innebär också att arbetsmarknaden utvecklas starkare, vilket här illustreras med att arbetslösheten blir lägre än i huvudscenariot (se diagram 1:15). En högre efterfrågan på arbetskraft innebär också att lönerna ökar snabbare. Därmed stiger företagets kostnader snabbare, vilket gör att inflationen blir högre än i huvudscenariot. Under 2017 blir inflationen tydligt högre än målet för att sedan sjunka något under 2018 (se diagram 1:16). Eftersom inflationen under en längre tid varit låg och de långsiktiga inflationsförväntningarna sjunkit, bedöms det dock inte vara något större problem om inflationen tillfälligt skulle överstiga målet mer än i huvudscenariot. En sådan utveckling behöver alltså inte innebära att penningpolitiken görs mindre expansiv.

## Osäkra effekter av ökat arbetsutbud på längre sikt

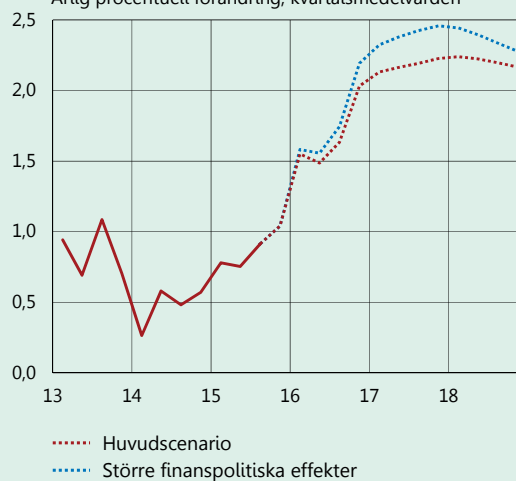
Den ökade flyktinginvandringen innebär att den arbetsföra befolkningen, och efter en tid även arbetskraften, ökar. Den största ökningen av arbetskraften bedöms

**Diagram 1:15. Arbetslöshet**  
Procent av arbetskraften, 15–74 år



Källor: SCB och Riksbanken

**Diagram 1:16. KPIF**  
Årlig procentuell förändring, kvartalsmedelvärden



Anm. KPIF är KPI med fast bostadsränta.

Källor: SCB och Riksbanken

<sup>7</sup> Penningpolitiken i scenariot antas vara densamma som i huvudscenariot (se diagram 1:1).

komma mot slutet av prognosperioden och framförallt åren därefter. Hur inflationen, och därmed penningpolitiken, påverkas mot slutet av prognosperioden beror i stor utsträckning på utvecklingen på arbetsmarknaden på längre sikt. I huvudscenariot antas det ökade utbudet av arbetskraft under den senare delen av prognosperioden leda till mer lediga resurser, en något lägre ökningstakt i arbetskostnaderna och en något lägre inflation. Men hur stora dessa effekter blir är osäkert och beror på många faktorer.<sup>8</sup> Riksbankens prognoser och penningpolitik kommer därför att behöva anpassas gradvis när ny information om utvecklingen på arbetsmarknaden blir tillgänglig. Eftersom det rör sig om prognoser på ett par års sikt eller ännu längre fram i tiden väntas osäkerheten vara fortsatt stor under en tid och prognoserna kommer successivt att justeras.

### **Snabbare eller långsammare inträde på arbetsmarknaden kan påverka inflationen**

Hur snabbt arbetskraften och sysselsättningen ökar när de nyanlända kommer in på arbetsmarknaden är alltså mycket osäkert. Det är möjligt att inträdet på arbetsmarknaden går snabbare och att arbetskraftsdeltagandet för de nyanlända ökar snabbare än i alternativscenariot.<sup>9</sup> För att också sysselsättningen ska kunna öka snabbare behöver sannolikt arbetskostnaderna öka långsammare, antingen genom att lönerna ökar långsammare eller genom att jobb subventioneras. Att arbetskostnaderna växer långsammare innebär att företagets efterfrågan på arbetskraft ökar så att sysselsättningen ökar snabbare än i alternativscenariot. Att företagets kostnader ökar långsammare innebär också att inflationen blir lägre än i alternativscenariot mot slutet av prognosperioden. Inflationen sjunker då något snabbare under 2018 och närmar sig huvudscenariot.

Om det i stället skulle ta längre tid för de nyanlända att komma in på arbetsmarknaden än vad som antas i alternativscenariot blir effekterna de omvända jämfört med de som beskrivits ovan. Arbetskraftsutbudet blir lägre än i alternativscenariot och arbetskostnaderna ökar snabbare. Därmed blir inflationen högre än i alternativscenariot under 2018. Att inflationen blir tydligt högre än målet under en längre tid skulle kunna innebära att penningpolitiken behöver göras mindre expansiv. Samtidigt kan sysselsättningsgraden för de nyanlända bli låg

under en längre tid om de får svårt att komma in på arbetsmarknaden. Penningpolitikens möjligheter att påverka utvecklingen på arbetsmarknaden på längre sikt är dock begränsade. Det är framför allt andra politikområden som har möjlighet att genomföra åtgärder som förbättrar chanserna för de nyanlända att etablera sig på arbetsmarknaden.

### **Små effekter på penningpolitiken på kort sikt**

Den ökade flyktinginvandringen innebär sammanfattningsvis att både den offentliga sektorns utgifter och arbetskraftsutbudet ökar. Om högre efterfrågan leder till att inflationen tillfälligt blir högre än målet behöver detta inte innebära att penningpolitiken görs mindre expansiv. Om de nyanlända skulle komma in snabbare eller långsammare på arbetsmarknaden än i huvudscenariot skulle även detta kunna påverka inflationen. Men eftersom det tar tid innan de nyanlända påbörjar sitt inträde på arbetsmarknaden, och eftersom effekterna av detta på inflationen är osäkra, bedöms konsekvenserna för penningpolitiken den närmaste tiden bli små.

<sup>8</sup> Se fördjupningen "Osäkra effekter på arbetsmarknaden av den ökade invandringen" i denna penningpolitiska rapport.

<sup>9</sup> I alternativscenariot som beskrivs görs samma antaganden om de nyanländas arbetskraftsdeltagande och sysselsättningsgrad som i huvudscenariot. I fördjupningen som refereras ovan nämns faktorer som skulle kunna påverka hur snabbt de nyanlända kommer in i arbetskraften och sysselsättning.