



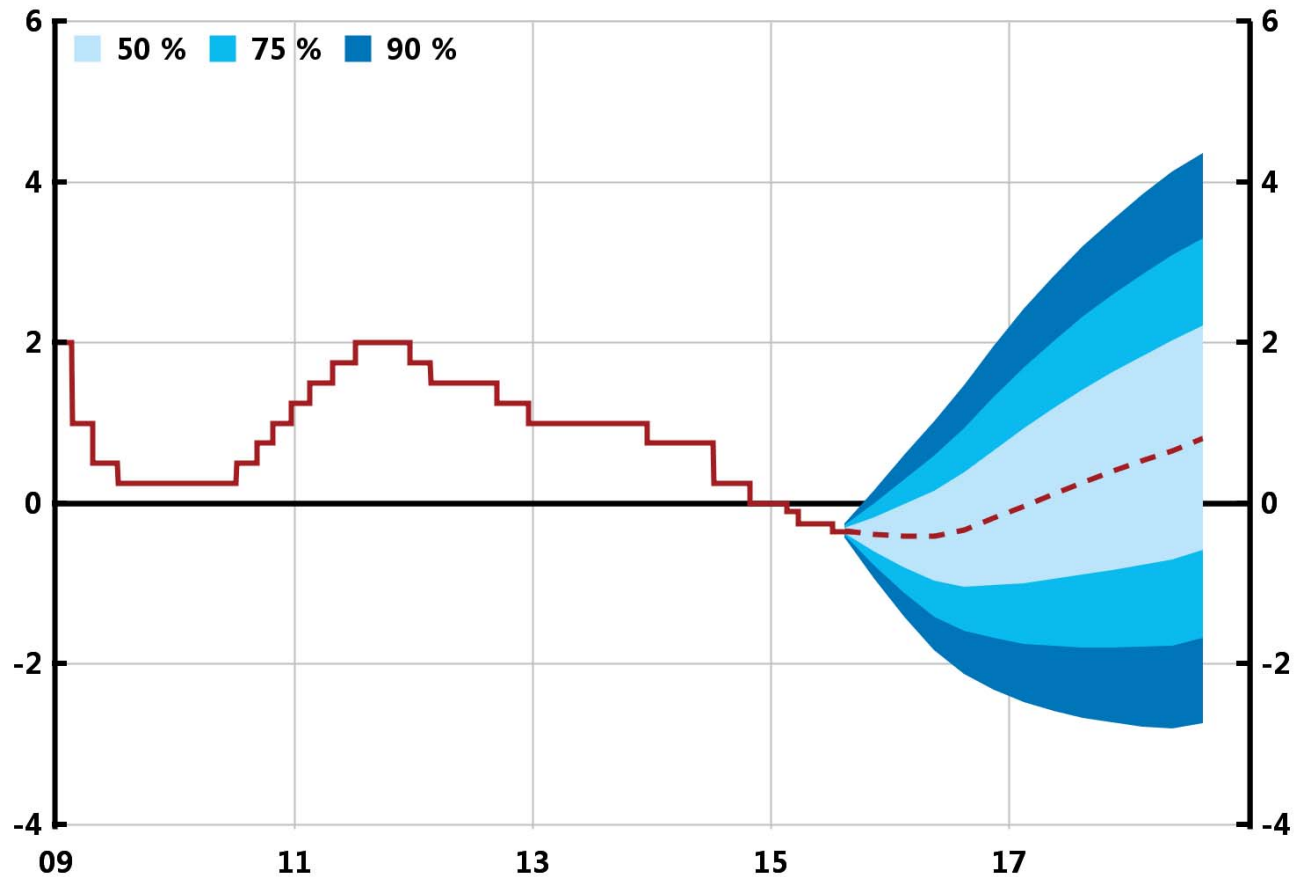
Penningpolitisk  
rapport  
september 2015



# Kapitel 1

# Diagram 1.1. Reporänta med osäkerhetsintervall

Procent

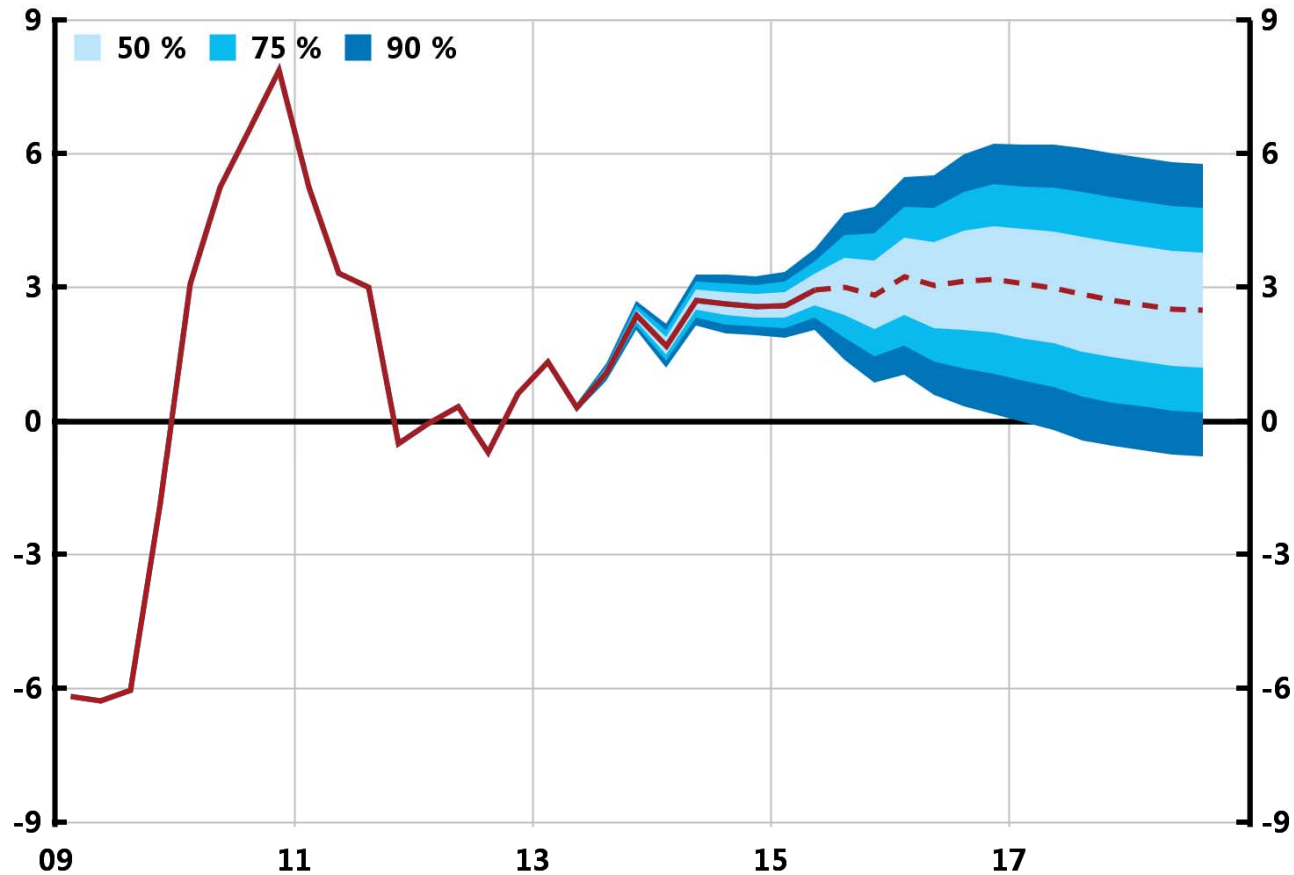


Anm. Osäkerhetsintervallen är baserade på Riksbankens historiska prognosfel samt på riskpremiejusterade terminsräntors prognosfel för perioden 1999 till dess att Riksbanken började publicera prognoser för reporäntan under 2007. Osäkerhetsintervallen tar inte hänsyn till att det kan finnas en nedre gräns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

Källa: Riksbanken

# Diagram 1.2. BNP med osäkerhetsintervall

Årlig procentuell förändring, säsongsrensade data

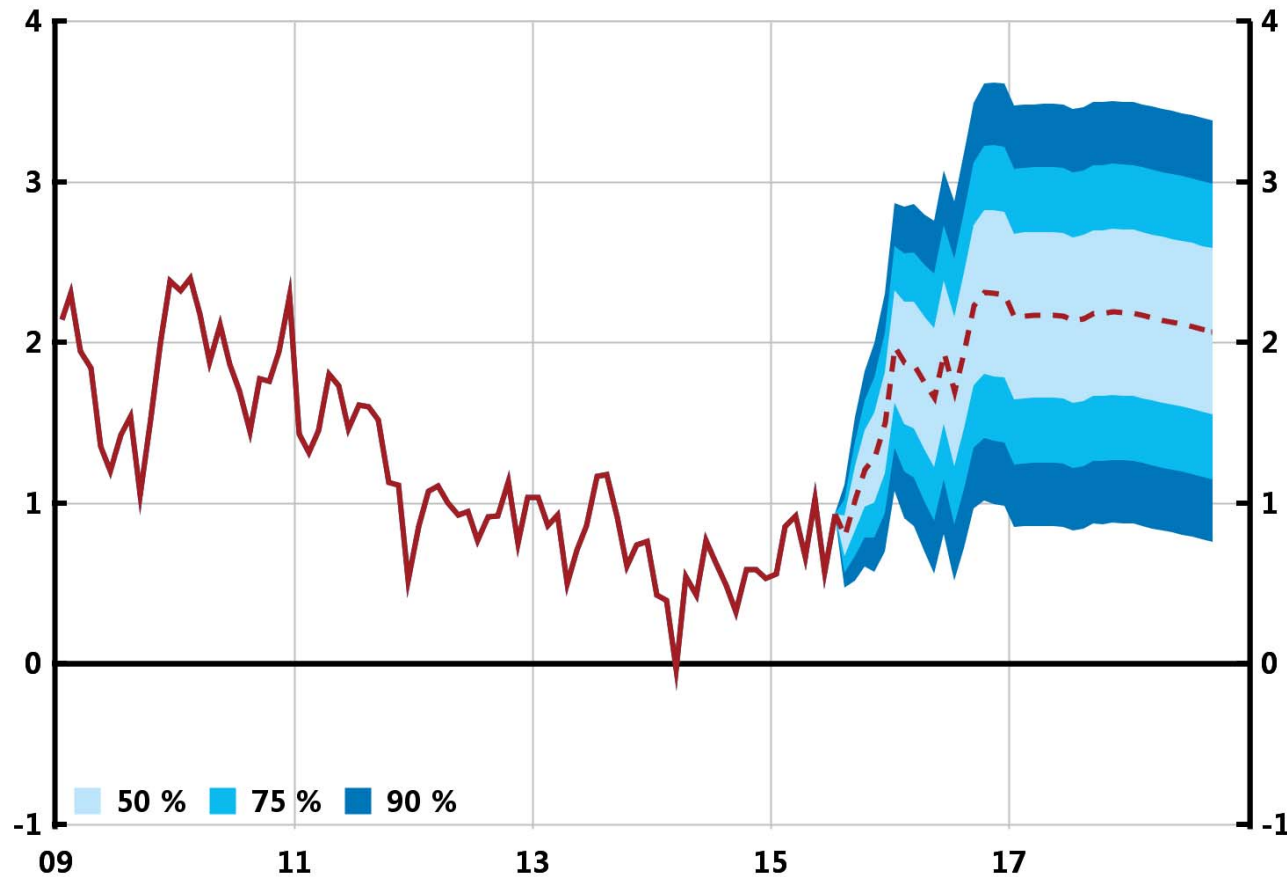


Anm. Osäkerhetsintervallen är baserade på Riksbankens historiska prognosfel. För BNP råder det osäkerhet även om utfallen eftersom nationalräkenskaperna revideras flera år efter första publicering.

Källor: SCB och Riksbanken

# Diagram 1.3. KPIF med osäkerhetsintervall

Årlig procentuell förändring

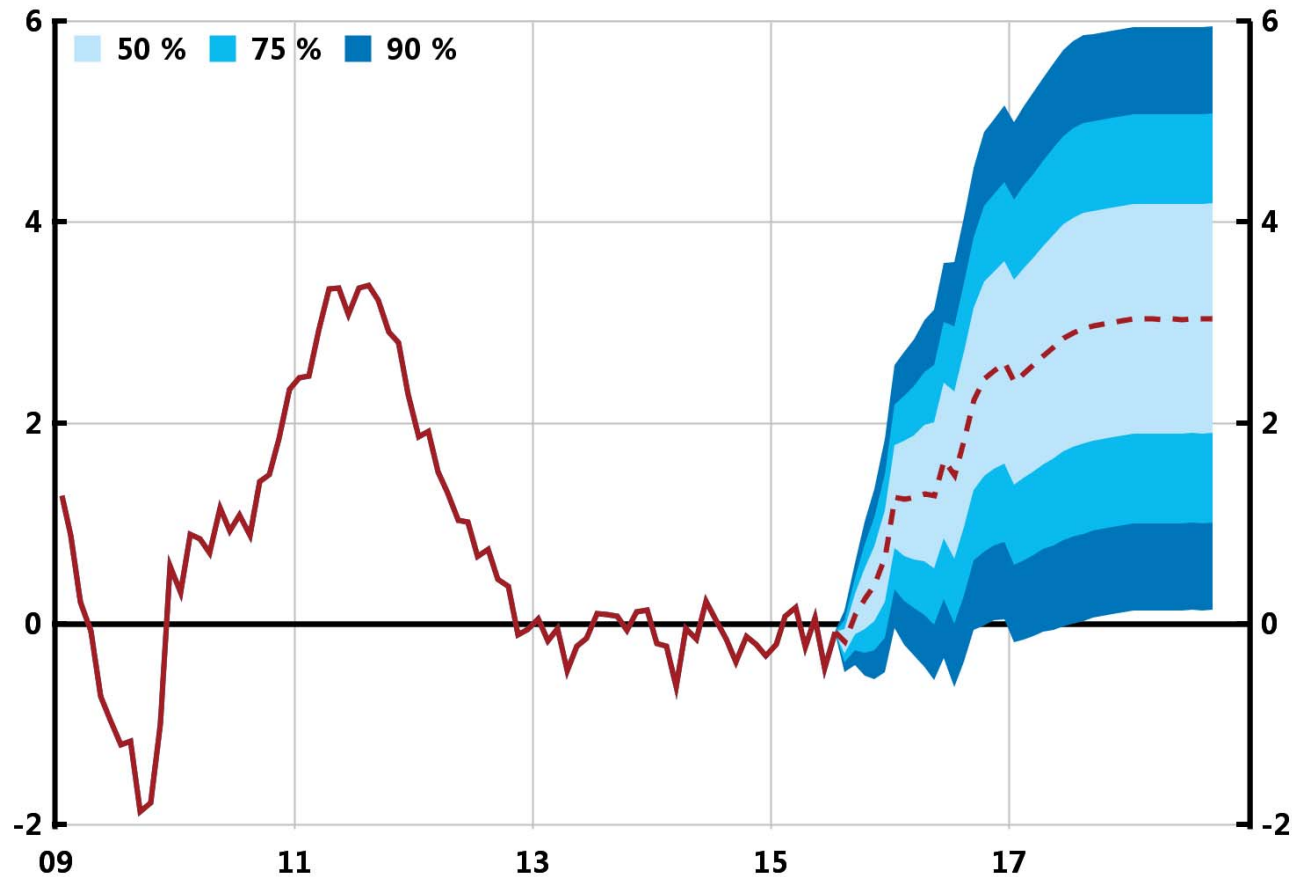


Anm. Osäkerhetsintervallen är baserade på Riksbankens historiska prognosfel. KPIF är KPI med fast bostadsränta.

Källor: SCB och Riksbanken

# Diagram 1.4. KPI med osäkerhetsintervall

Årlig procentuell förändring



Anm. Osäkerhetsintervallen är baserade på Riksbankens historiska prognosfel.

Källor: SCB och Riksbanken

# Diagram 1.5. KPIF exklusive energi

## Årlig procentuell förändring

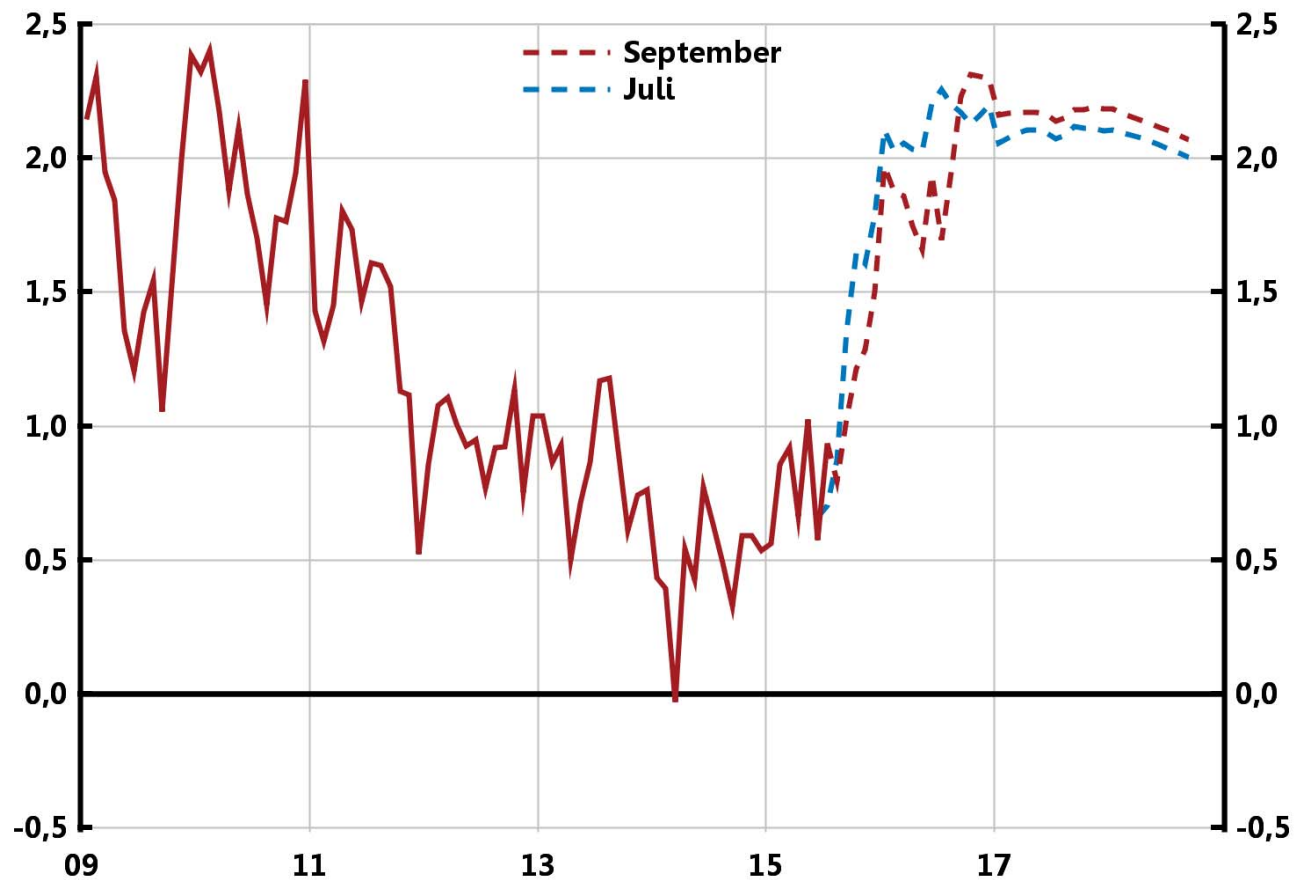


Anm. KPIF är KPI med fast bostadsränta.

Källor: SCB och Riksbanken

# Diagram 1.6. KPIF

## Årlig procentuell förändring



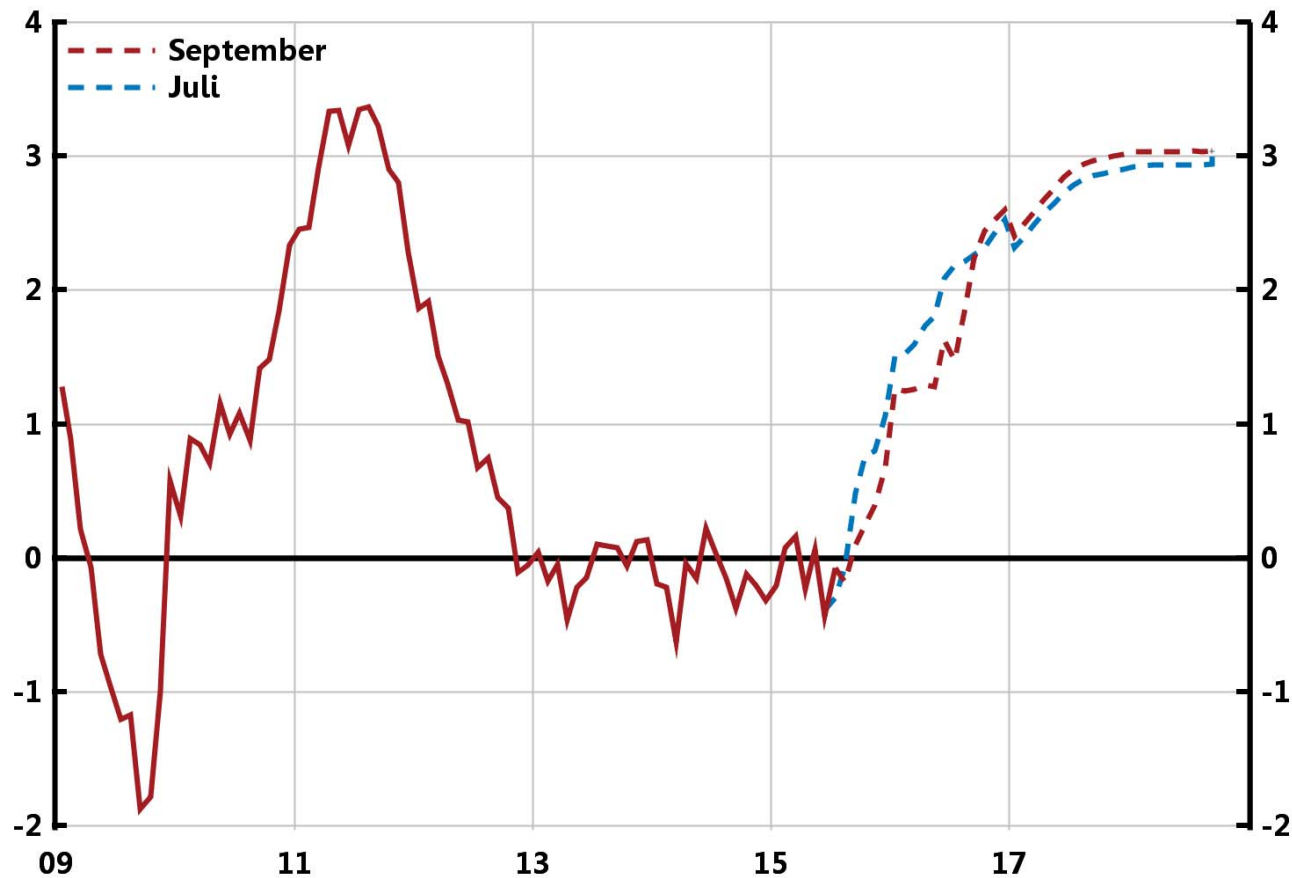
Anm. KPIF är KPI med fast bostadsränta.

Källor: SCB och Riksbanken



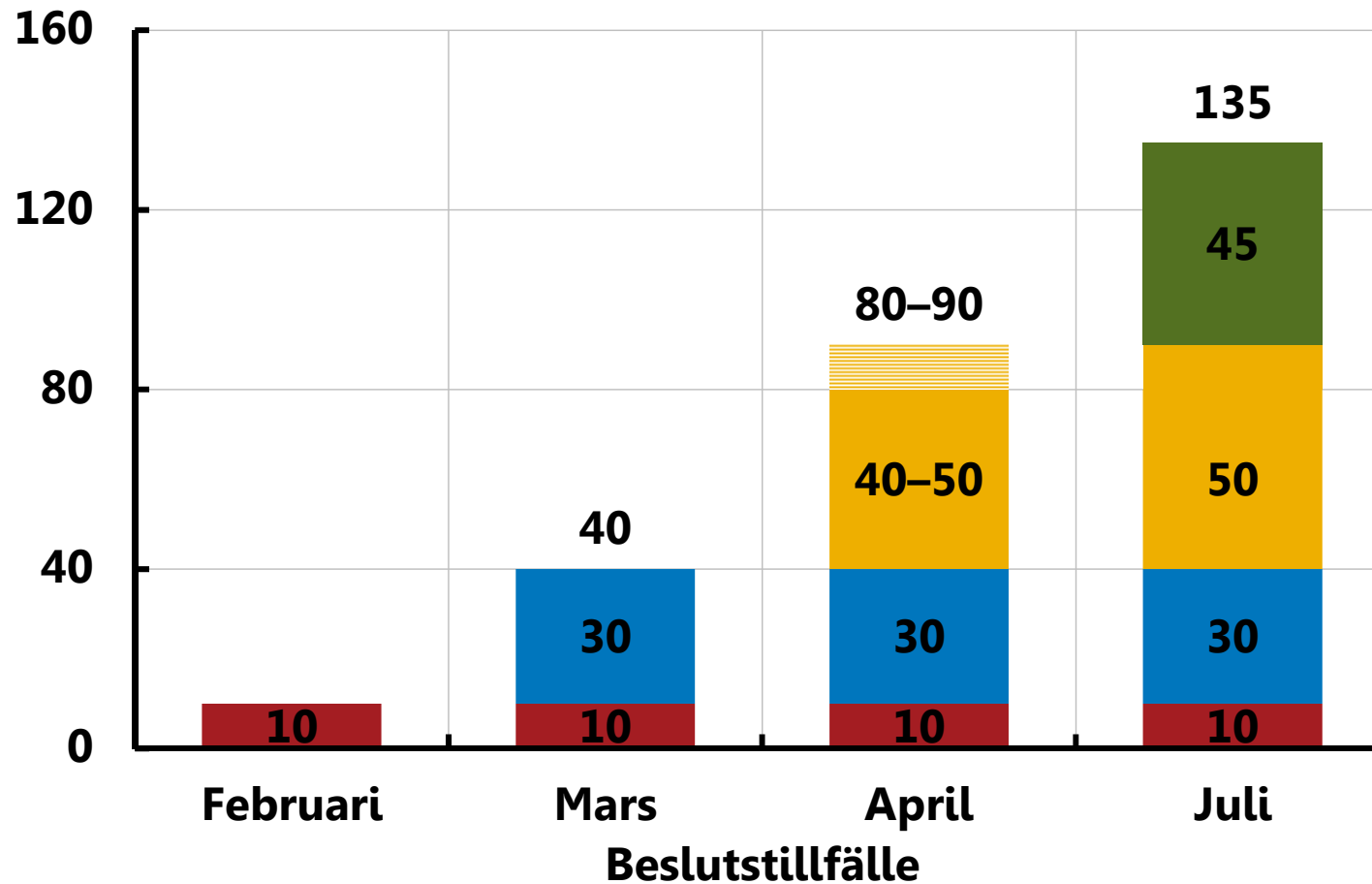
# Diagram 1.7. KPI

## Årlig procentuell förändring



# Diagram 1.8. Riksbankens beslutade köp av statsobligationer

Miljarder kronor

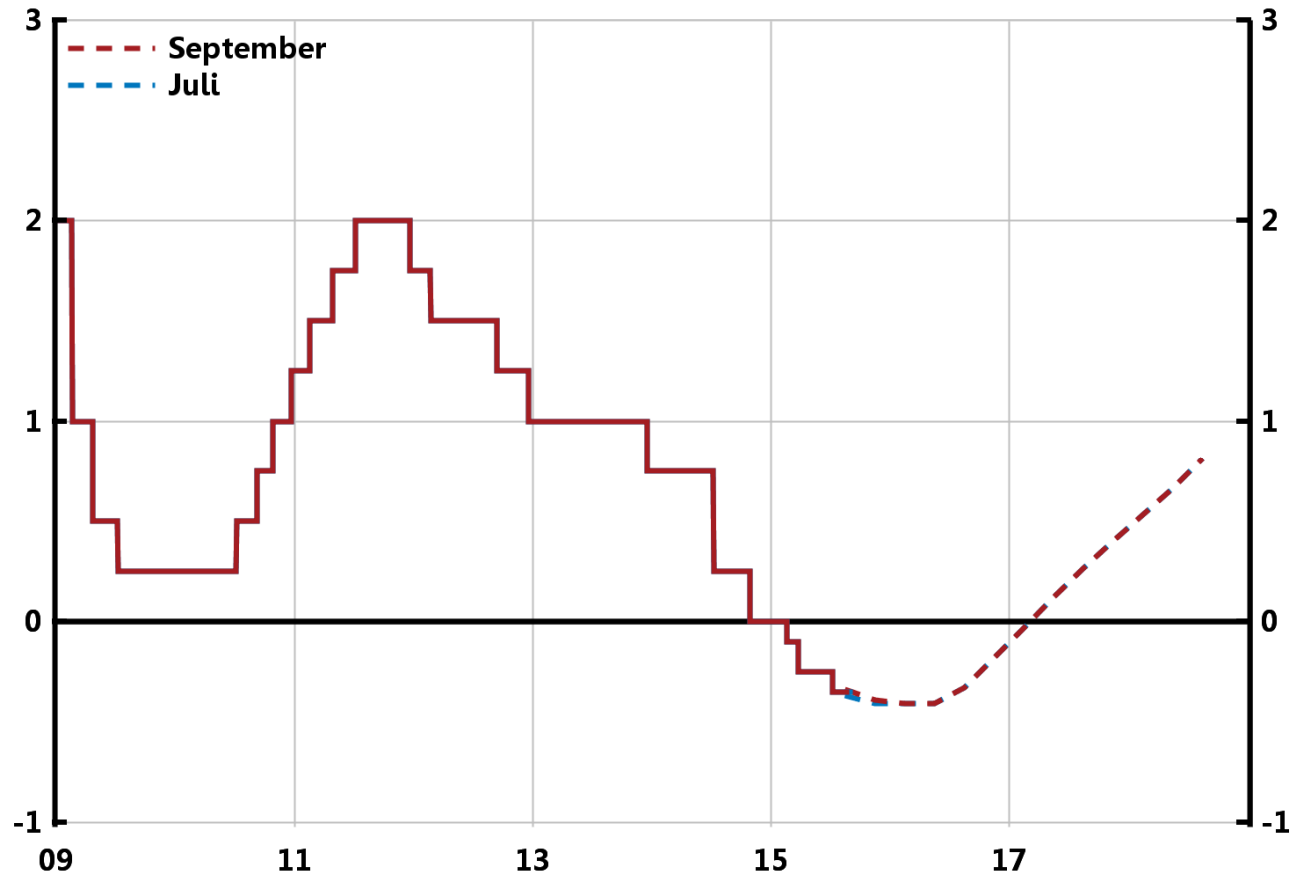


Anm. Köpen av statsobligationer kommer att genomföras fram till årets slut.

Källa: Riksbanken

# Diagram 1.9. Reporänta

Procent

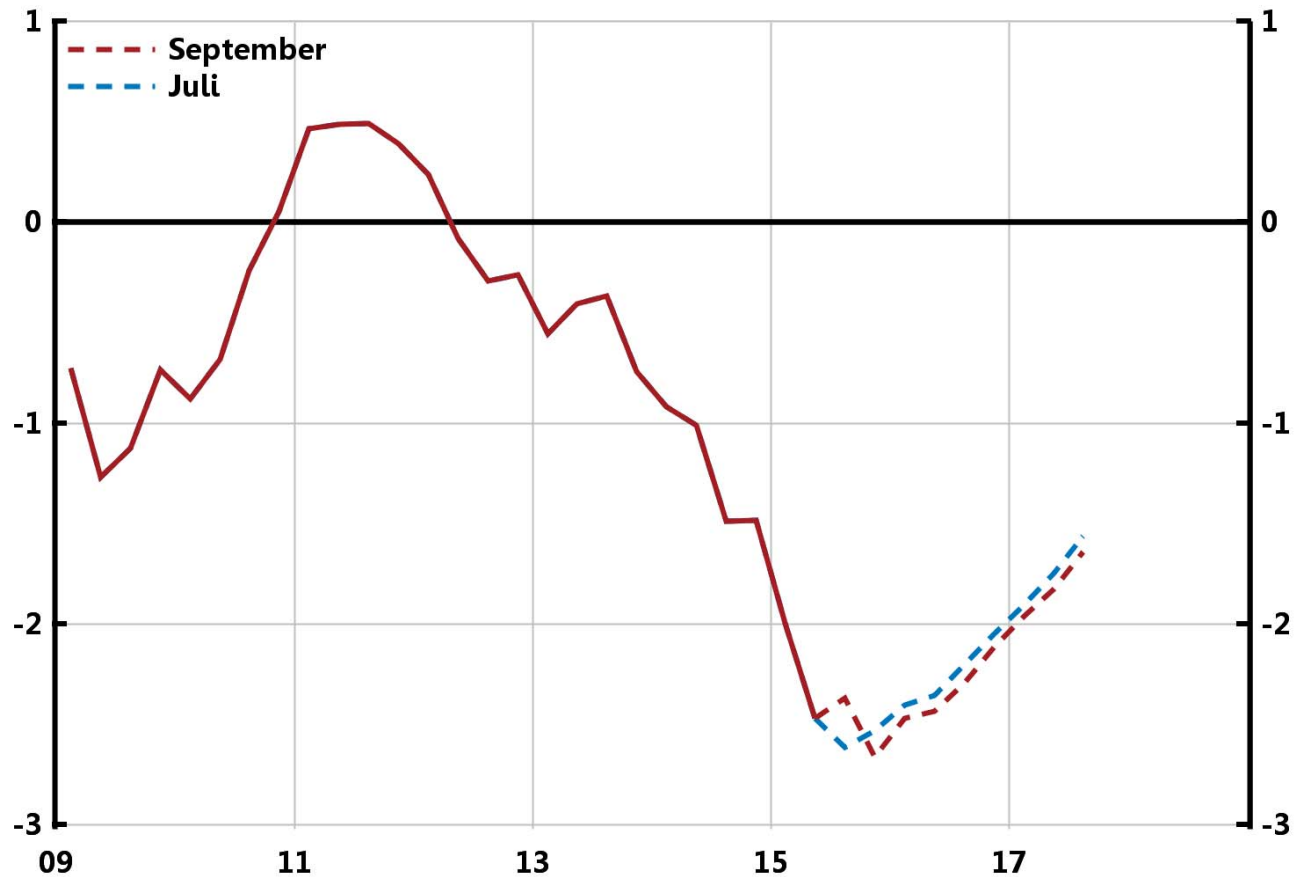


Anm. Utfall är dagsdata och prognoser avser kvartalsmedelvärden.

Källa: Riksbanken

# Diagram 1.10. Real reporänta

Procent, kvartalsmedelvärden

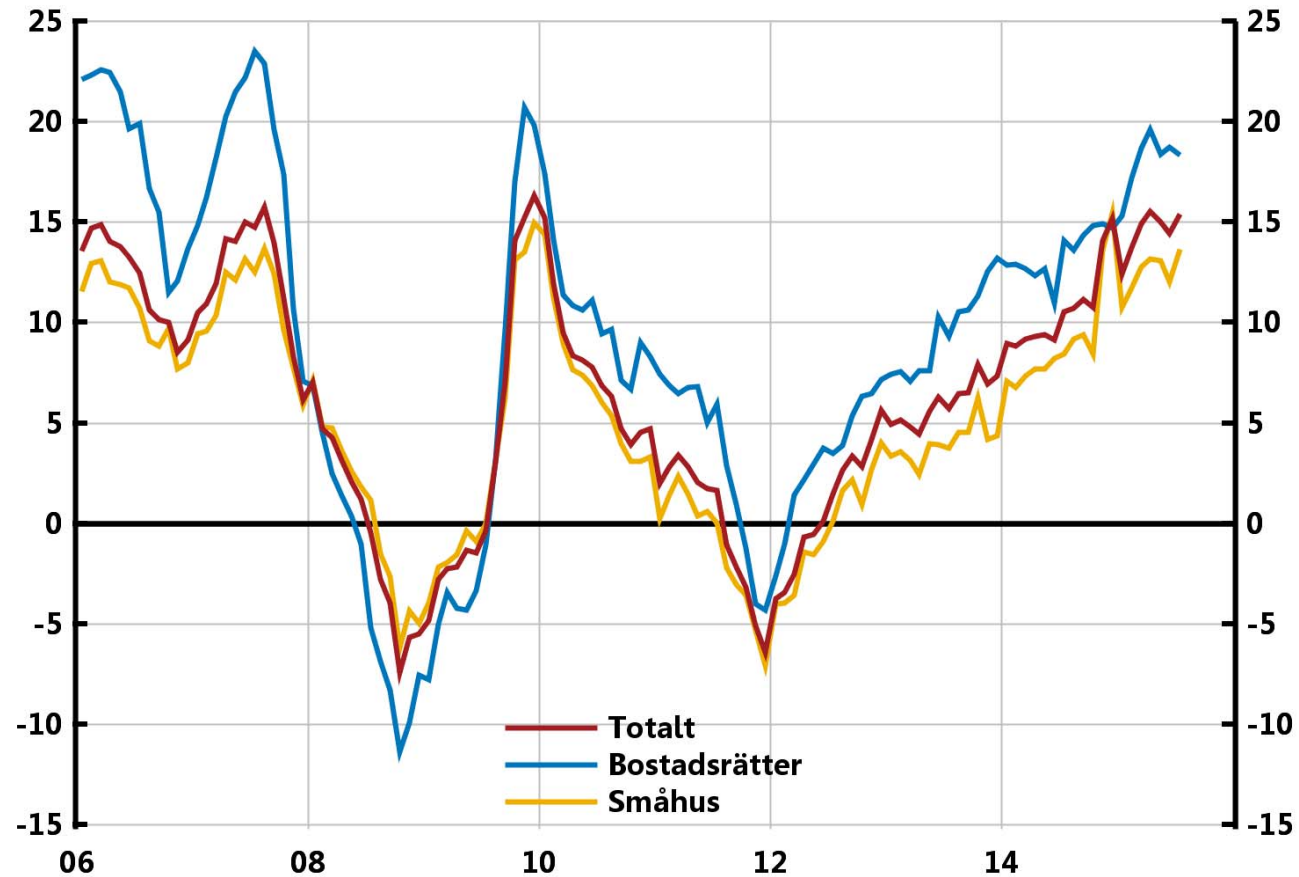


Anm. Den reala reporäntan är beräknad som ett medelvärde av Riksbankens reporänteprognos för det kommande året minus inflationsprognos (KPIF) för motsvarande period.

Källor: SCB och Riksbanken

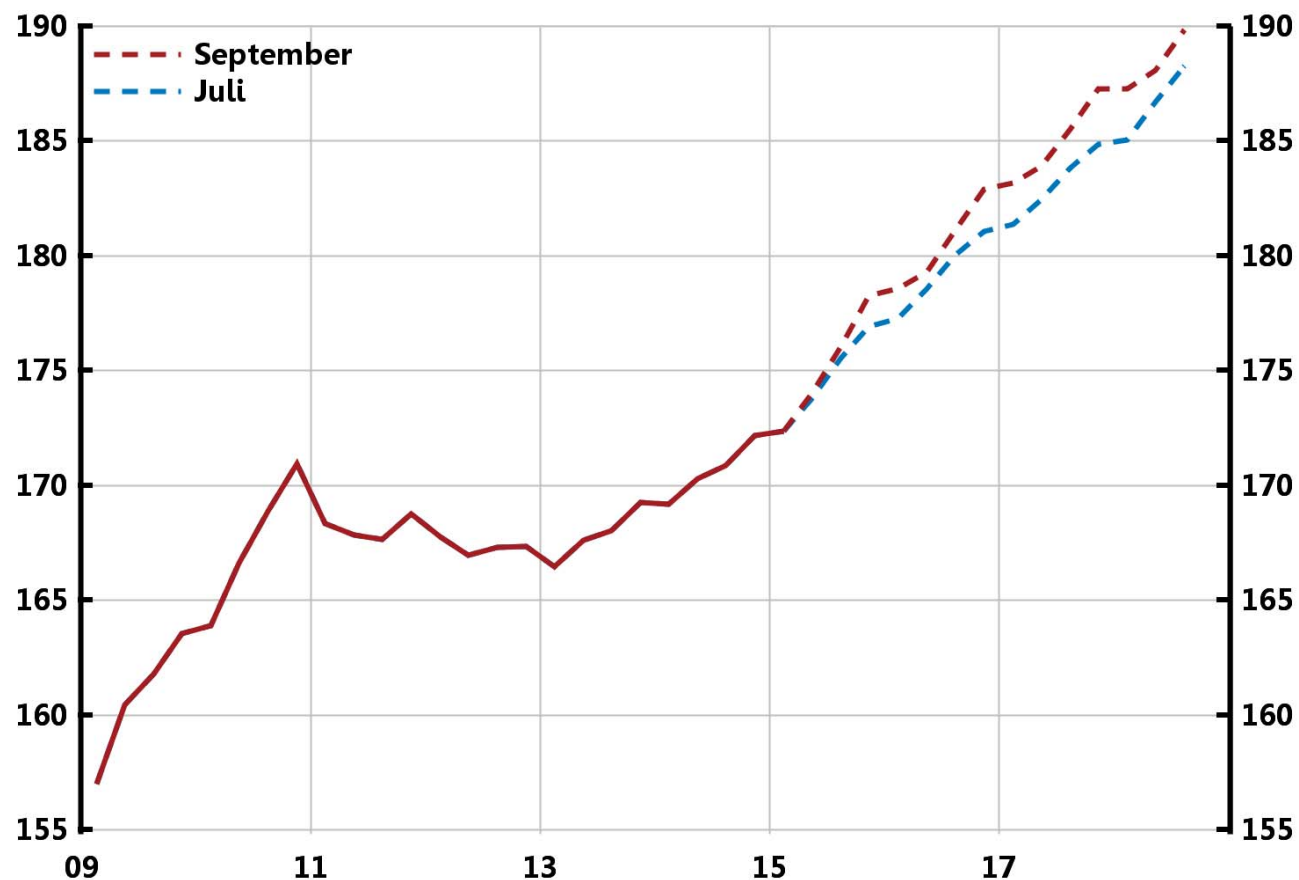
# Diagram 1.11. Bostadspriser

## Årlig procentuell förändring



# Diagram 1.12. Hushållens skulder

## Procent av disponibel inkomst

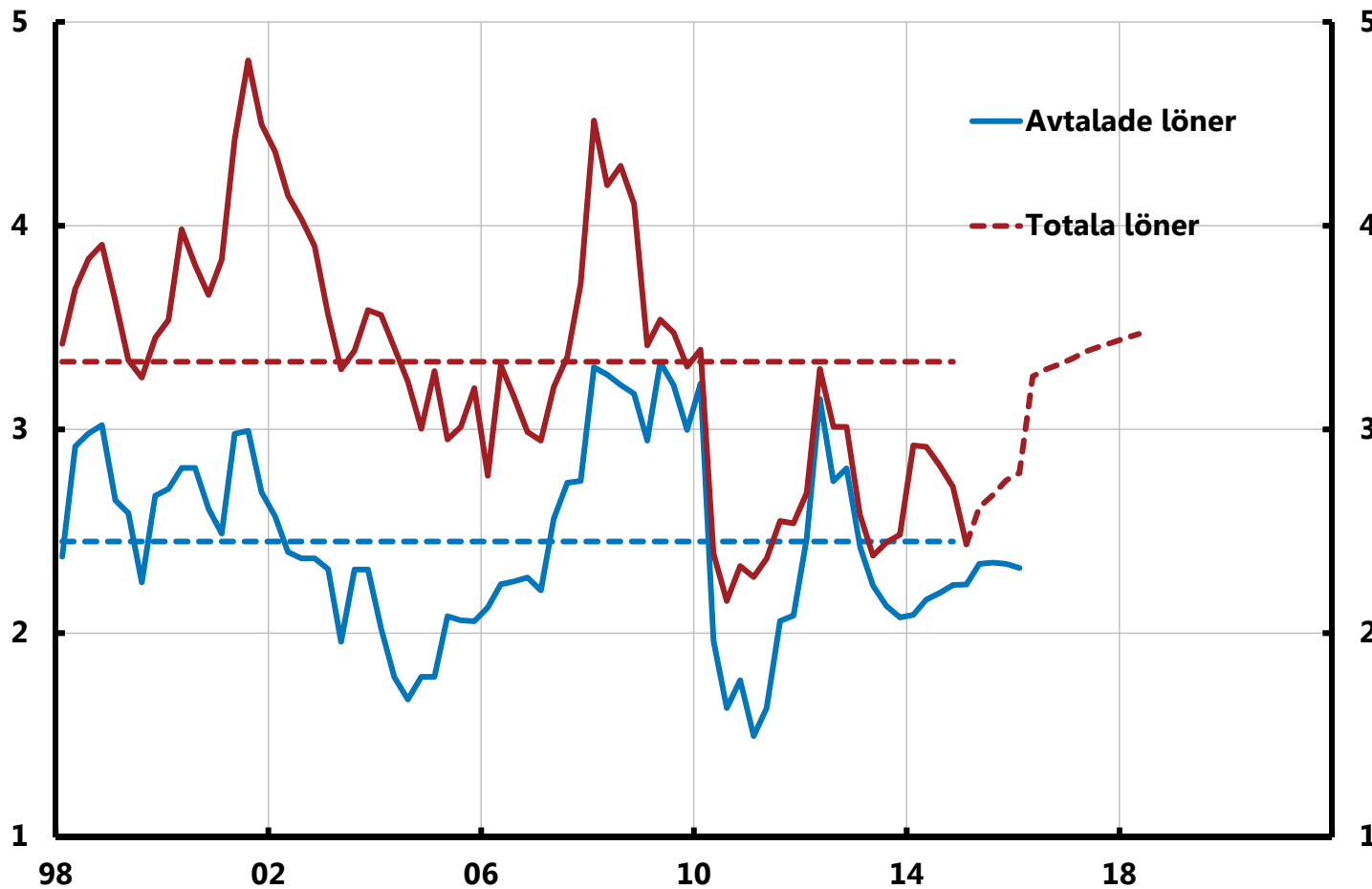


Anm. Hushållens totala skulder som andel av deras disponibla inkomster summerade över de senaste fyra kvartalen.

Källor: SCB och Riksbanken

# Diagram 1.13. Totala- och avtalade nominella löner

Årlig procentuell förändring

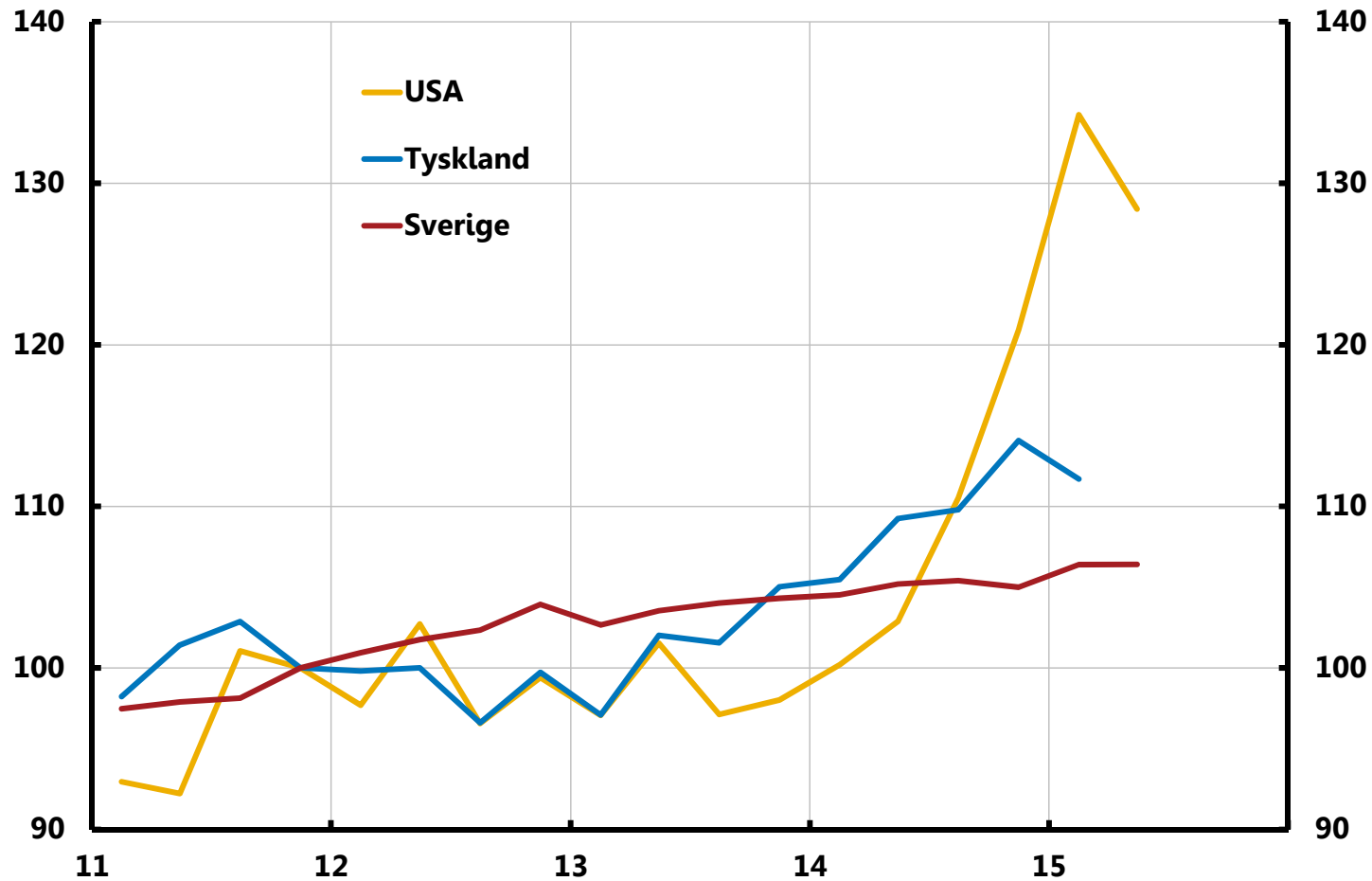


Anm. Streckade horisontella linjer avser ett genomsnitt mellan 1998 och 2014.

Källor: Medlingsinstitutet och Riksbanken

# Diagram 1.14. Arbetskostnad per producerad enhet

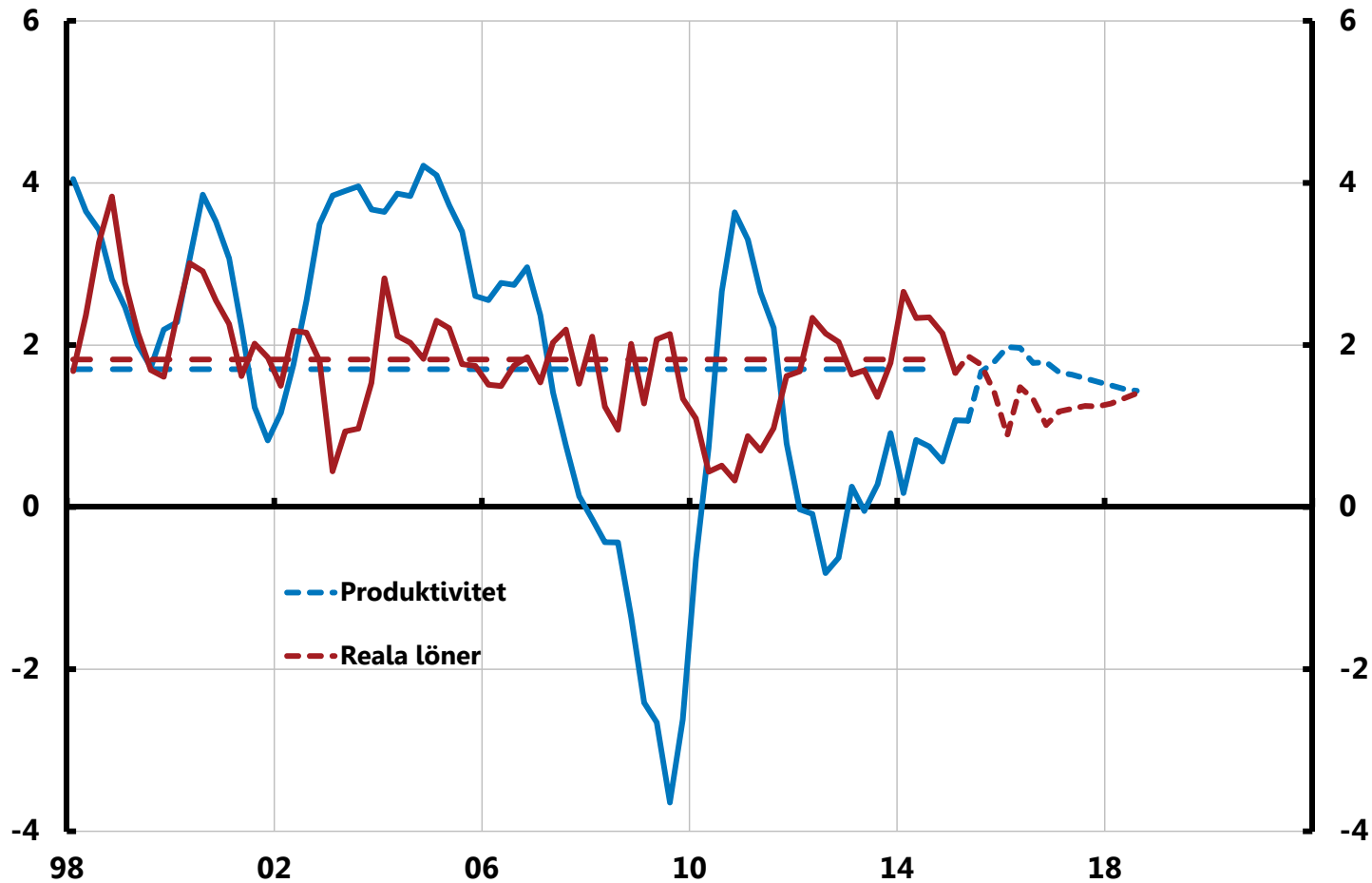
Gemensam valuta, index 2011 kv4 = 100





# Diagram 1.15. Reala löner och produktivitet

Årlig procentuell förändring



Anm. Reala löner är deflaterade med KPIF. Produktivitet är ett fyra kvartals glidande medelvärde. Streckade horisontella linjer avser ett genomsnitt mellan 1998 och 2014.

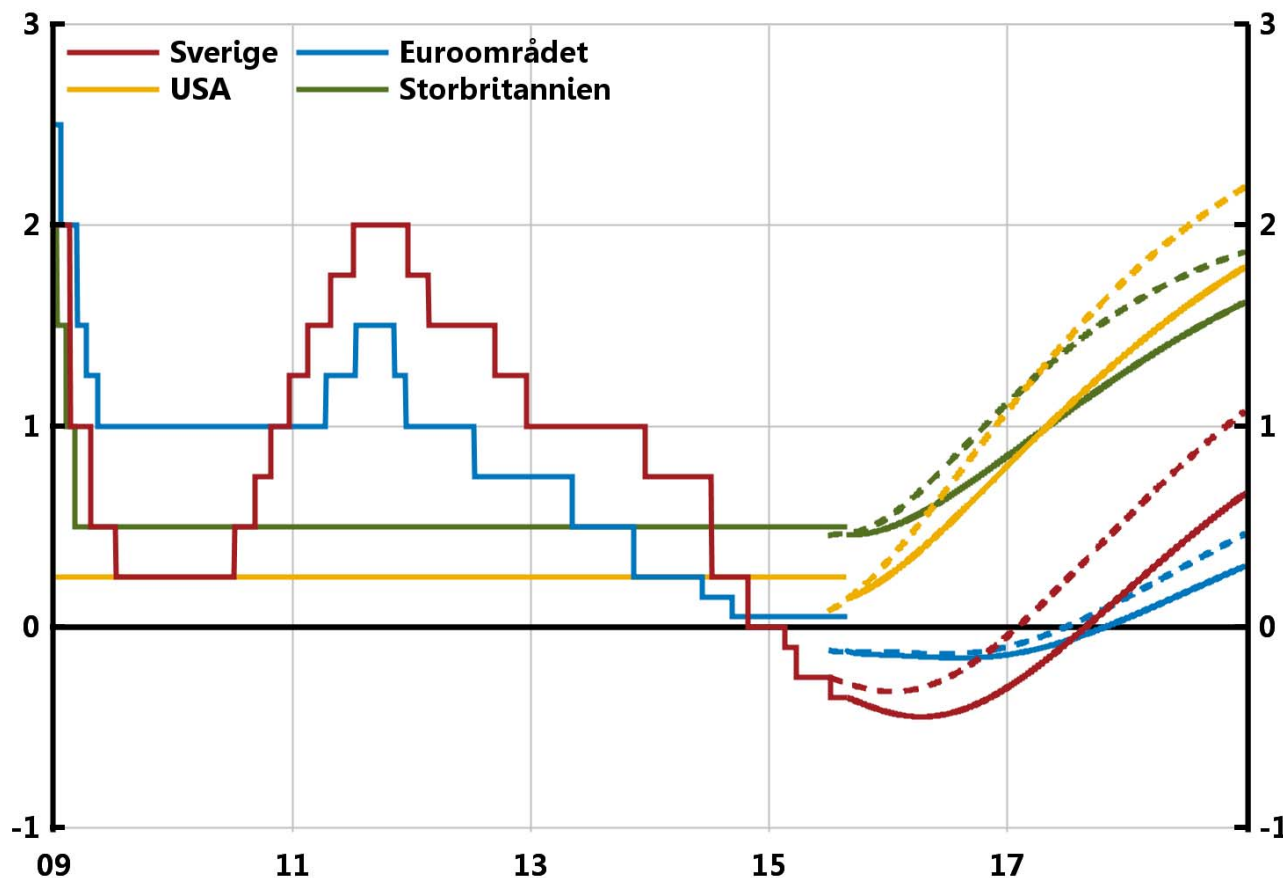
Källor: Medlingsinstitutet, SCB och Riksbanken



# Kapitel 2

# Diagram 2.1. Styrräntor och ränteförväntningar enligt terminsprissättning

Procent

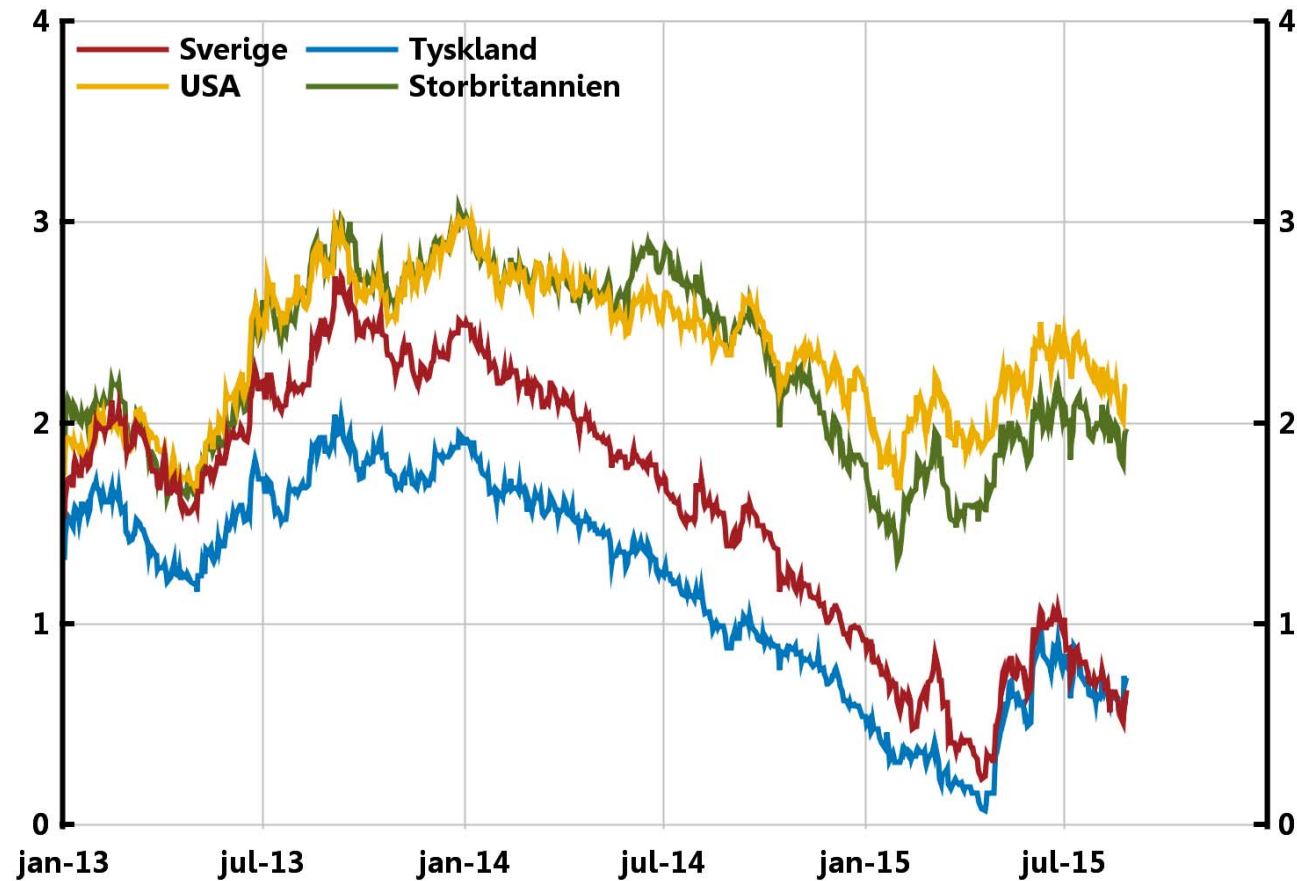


Anm. Terminsräntorna beskriver förväntad dagslåneränta, vilket inte alltid motsvarar den officiella styrräntan. Heldragna linjer är skattade 2015-08-31, streckade linjer 2015-07-01.

Källor: Macrobond och Riksbanken

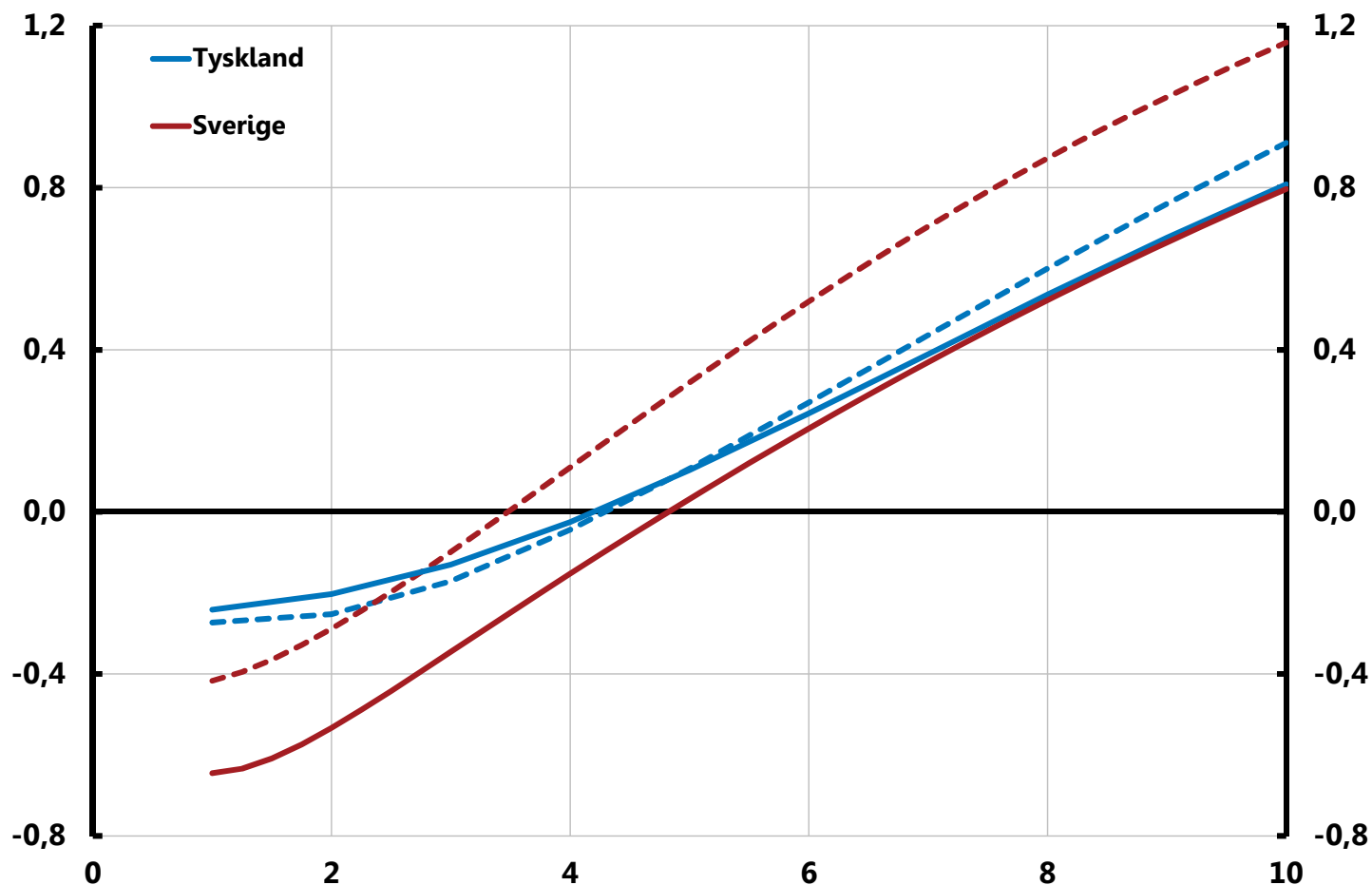
# Diagram 2.2. Statsobligationsräntor, 10 års löptid

Procent



# Diagram 2.3. Avkastningskurvor i Sverige och Tyskland

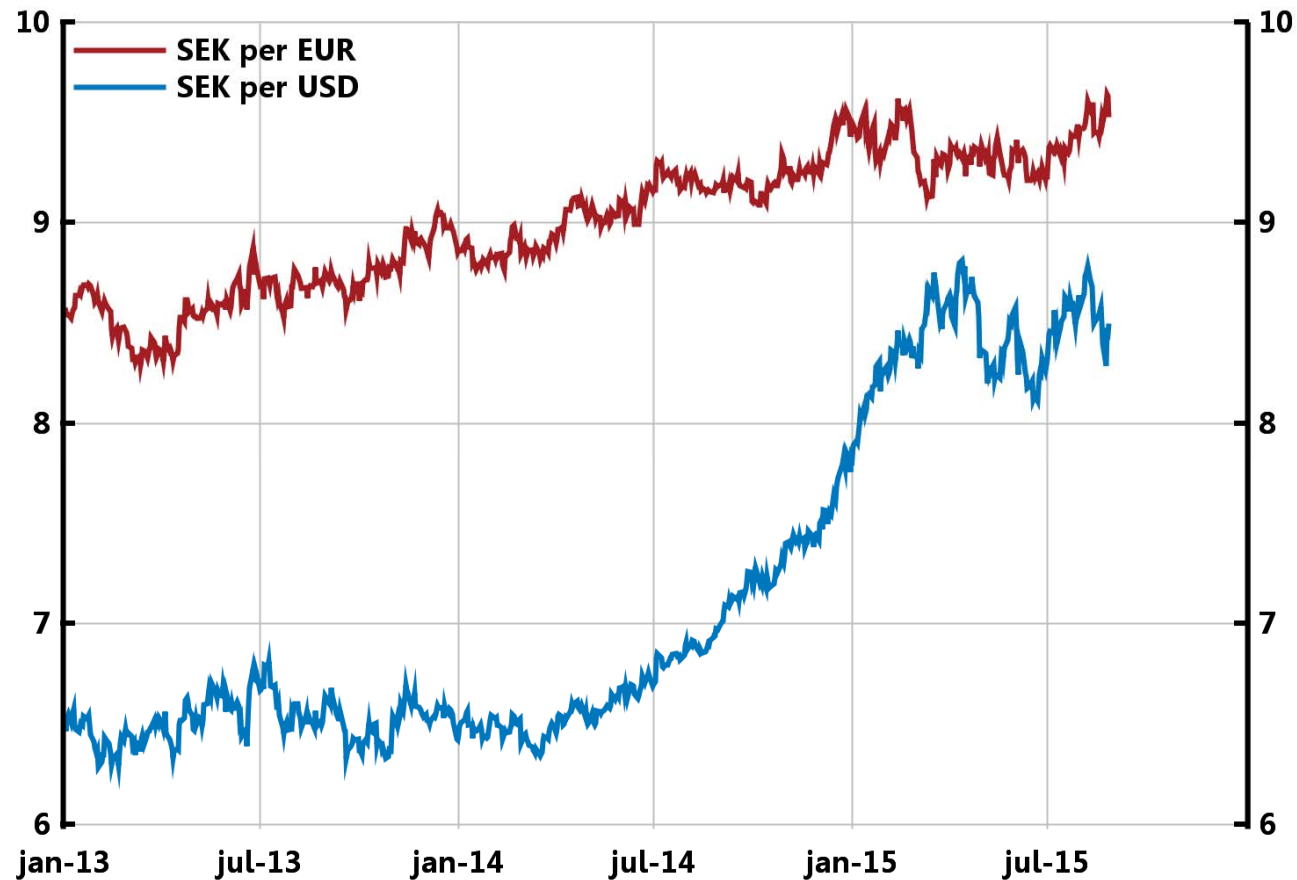
Procent



Anm. Horisontell axel avser löptid i år. Avkastningskurvorna är nollkupongsräntor interpolerade från obligationskurser med Nelson-Siegel metoden. Heldragna linjer är skattade 2015-08-31, streckade linjer 2015-07-01. Källor: Deutsche Bundesbank, Thomson Reuters och Riksbanken

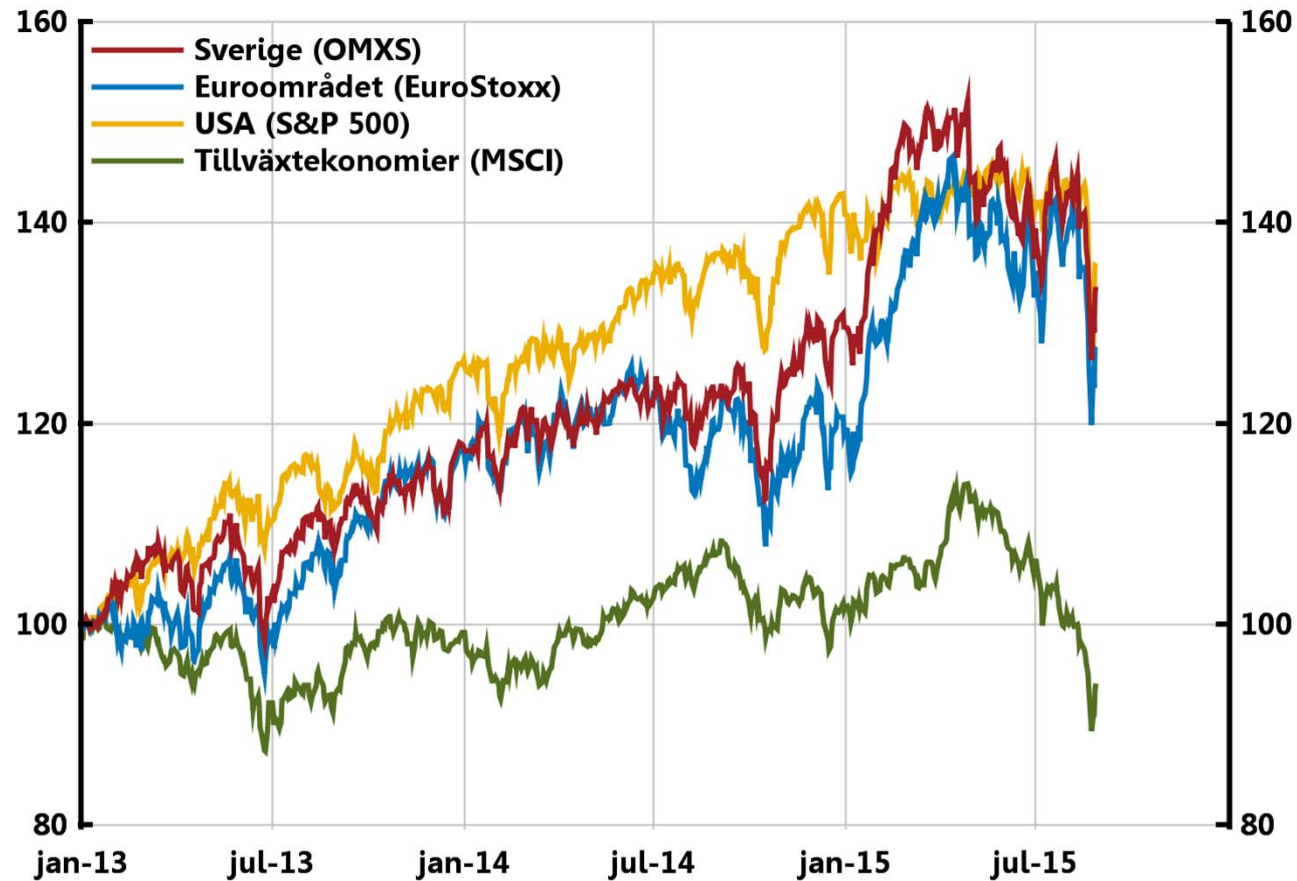
# Diagram 2.4. Kronans utveckling mot euron och dollarn

SEK per utländsk valuta



# Diagram 2.5. Börsutveckling

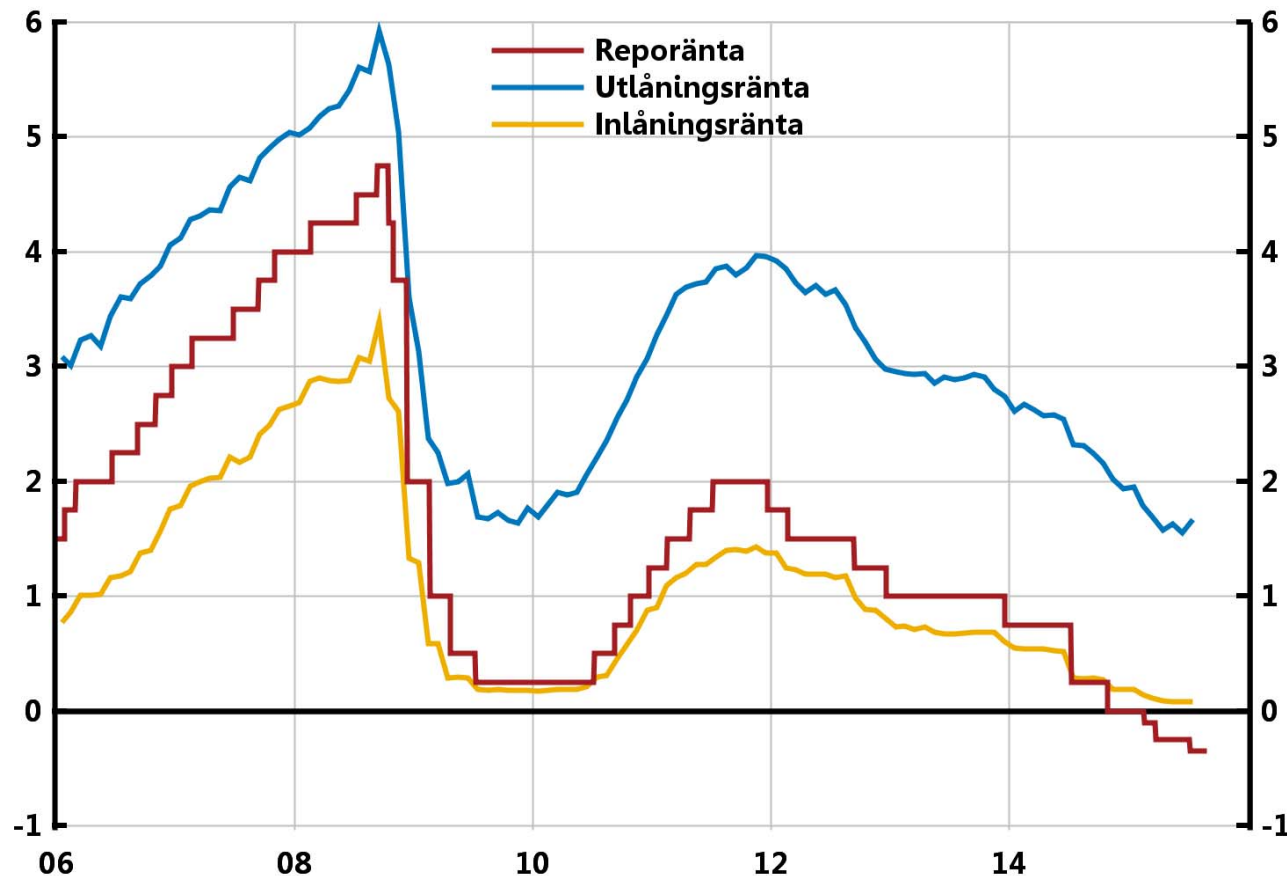
Index, 2013-01-02 = 100



# Diagram 2.6. Reporänta samt in- och utlåningsränta till hushåll och företag, nya avtal



Procent



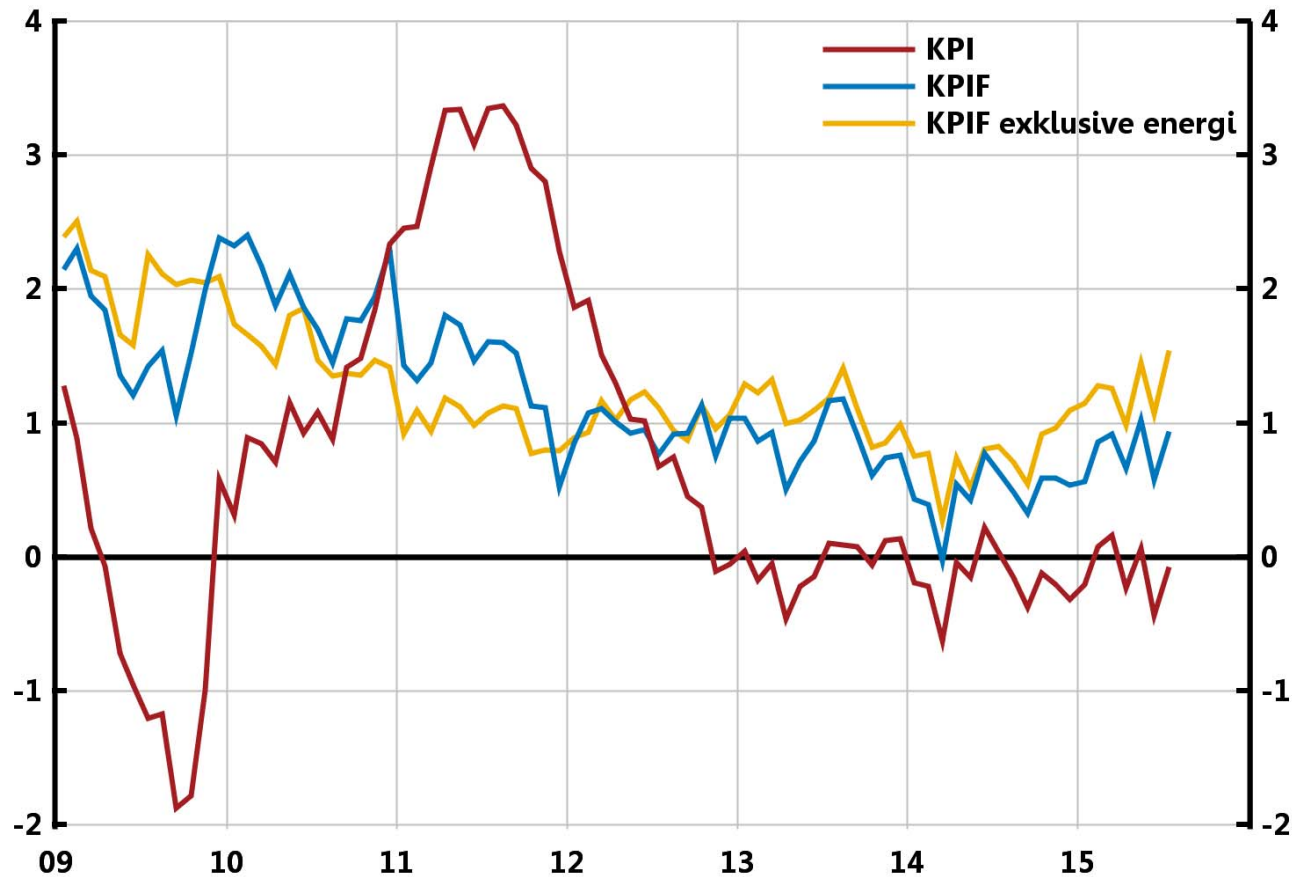




# Kapitel 3

# Diagram 3.1. KPI, KPIF och KPIF exklusive energi

Årlig procentuell förändring

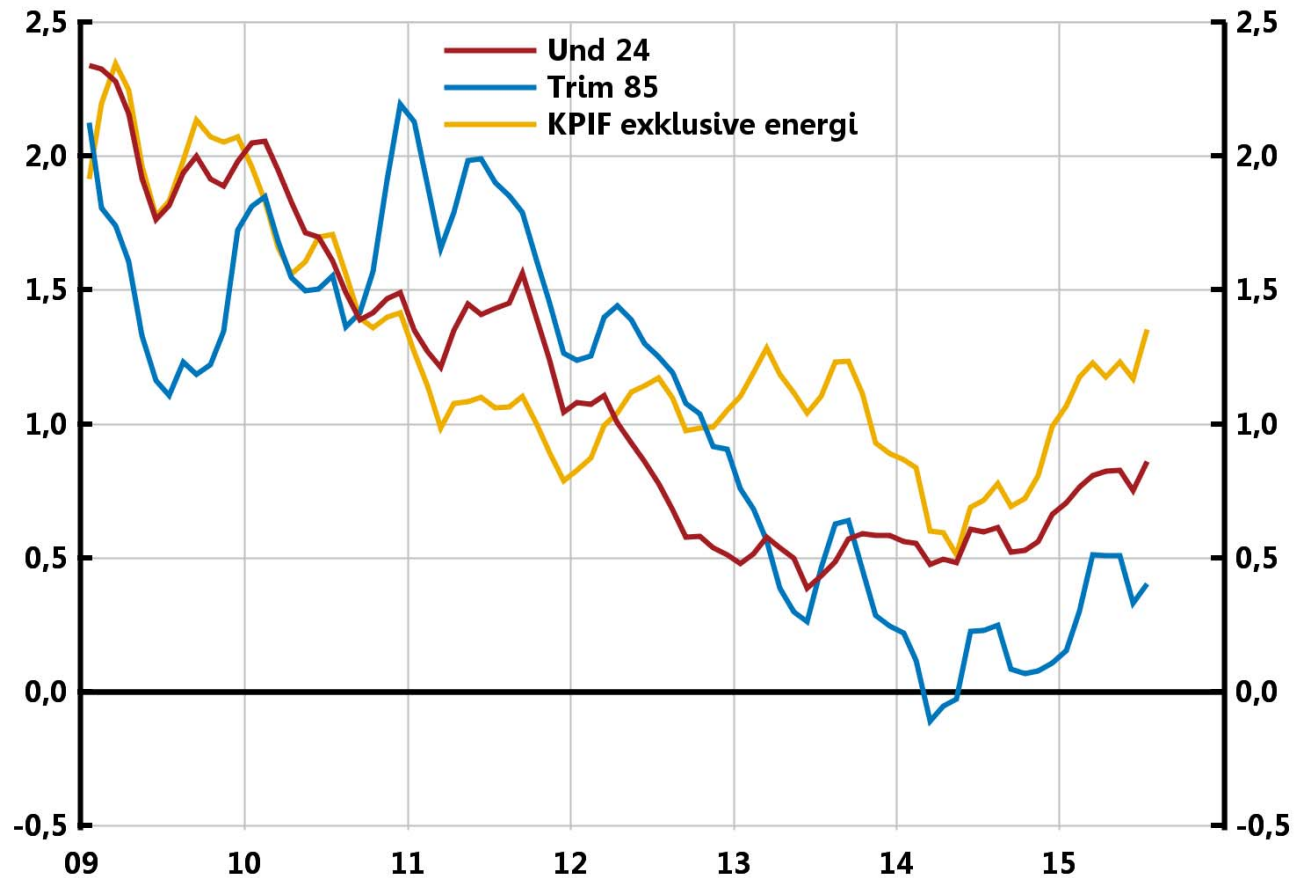


Anm. KPIF är KPI med fast bostadsränta.

Källa: SCB

# Diagram 3.2. Mått på underliggande inflation

Årlig procentuell förändring, tre månaders glidande medelvärde

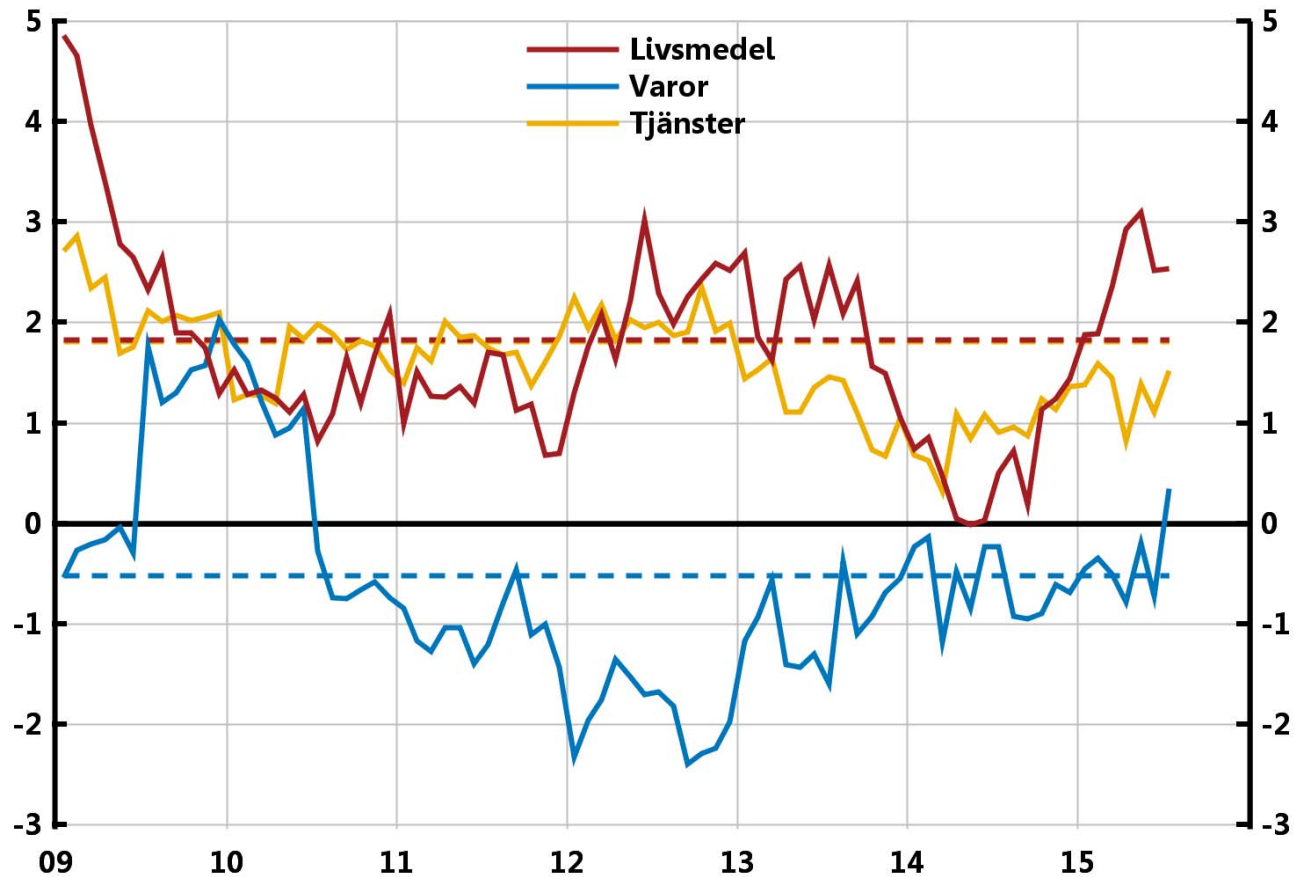


Anm. Und 24 och Trim 85 är statistiska mått beräknade utifrån KPI uppdelat på cirka 70 undergrupper. Und 24 är sammanvägd med vikter justerade för den historiska standardavvikelsen. I Trim 85 har de 7,5 procent högsta och de 7,5 procent lägsta årliga prisförändringarna exkluderats.

Källor: SCB och Riksbanken

# Diagram 3.3. Livsmedels- varu- och tjänstepriser

Årlig procentuell förändring

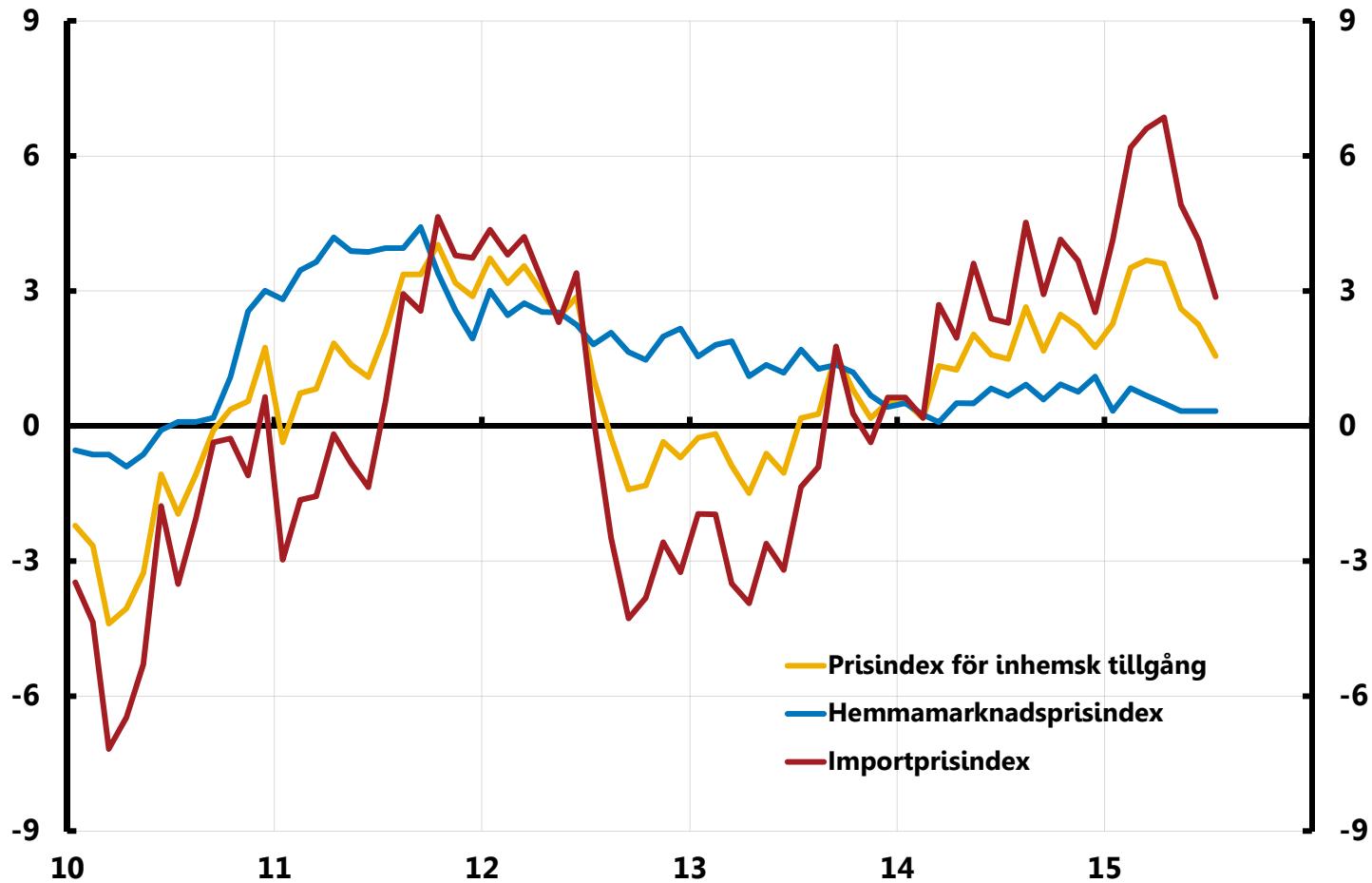


Anm. Streckade linjer avser genomsnitt för perioden 2000 till senaste utfall. Linjen som visar genomsnitt för tjänster sammanfaller med linjen som visar genomsnitt för livsmedel.

Källor: SCB och Riksbanken

# Diagram 3.4. Konsumtionsvarupriser i producentledet

Årlig procentuell förändring

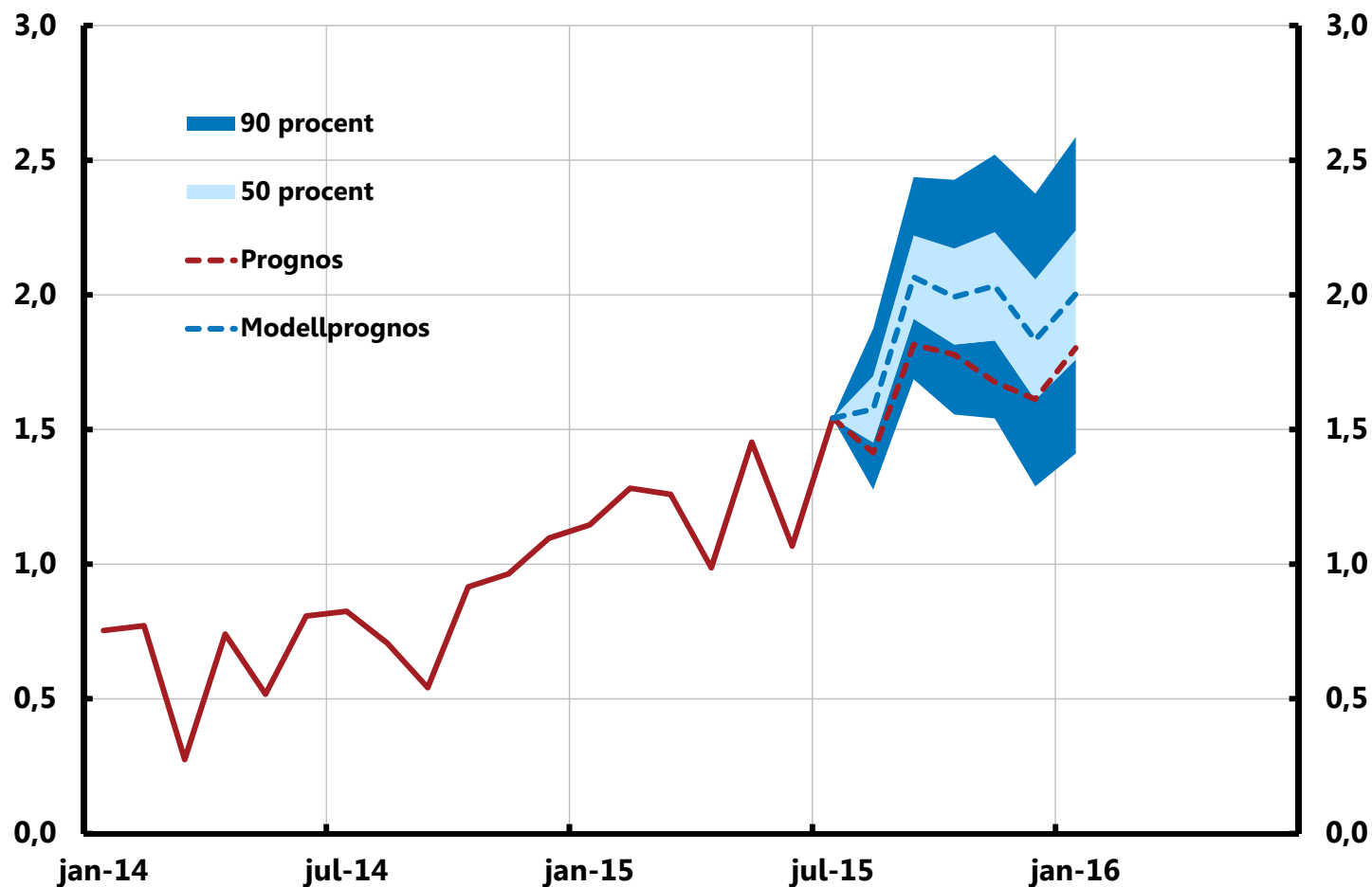


Anm. Prisindex för inhemsk tillgång är en sammanvägning av importpris- och hemmamarknadsprisindex.

Källa: SCB

# Diagram 3.5. Modellprognos KPIF exklusive energi

Årlig procentuell förändring

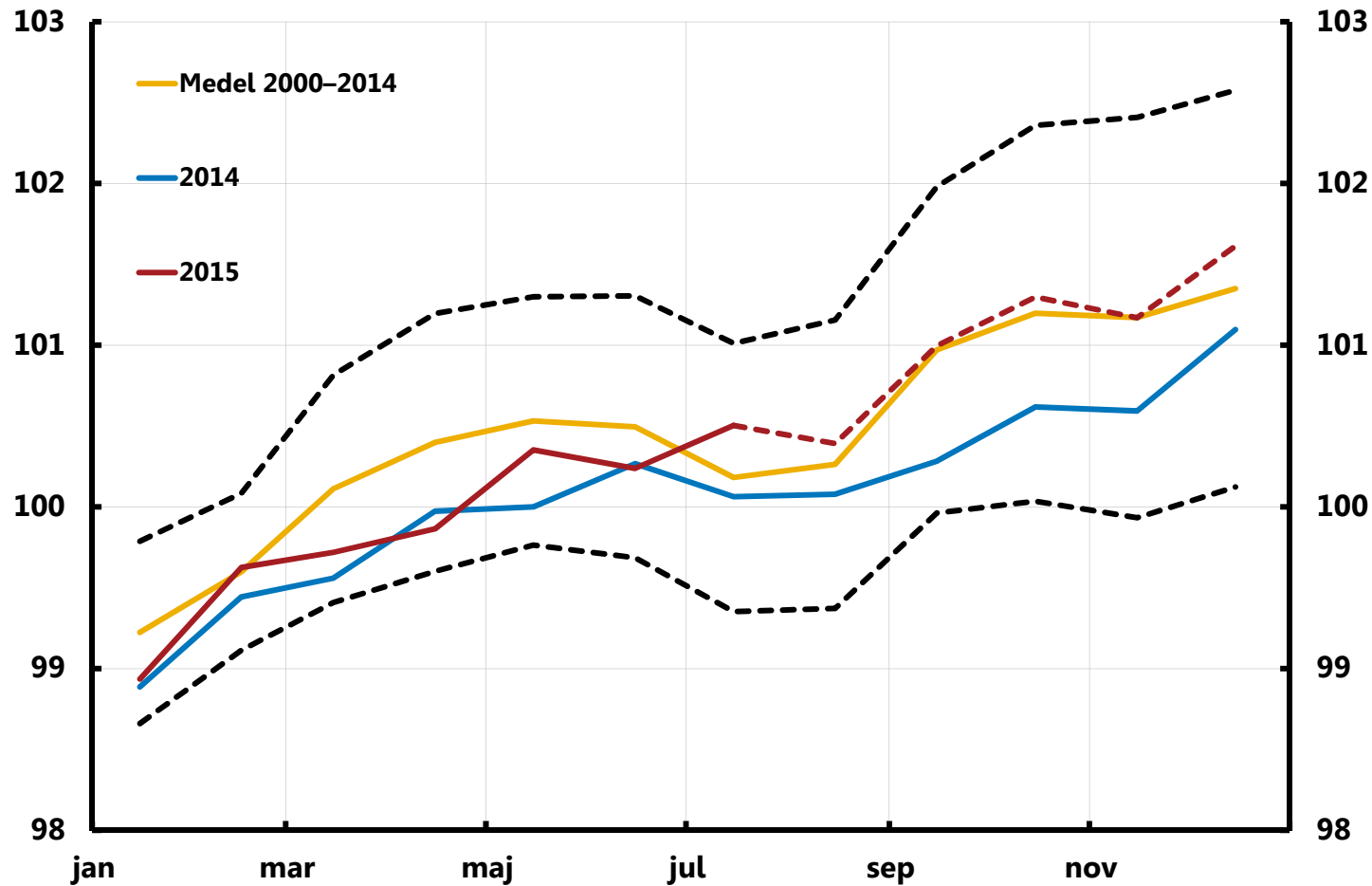


Anm. KPIF är KPI med fast bostadsränta.

Källor: SCB och Riksbanken

# Diagram 3.6. Månadsvis utveckling i KPIF exklusive energi

Index, december föregående år = 100

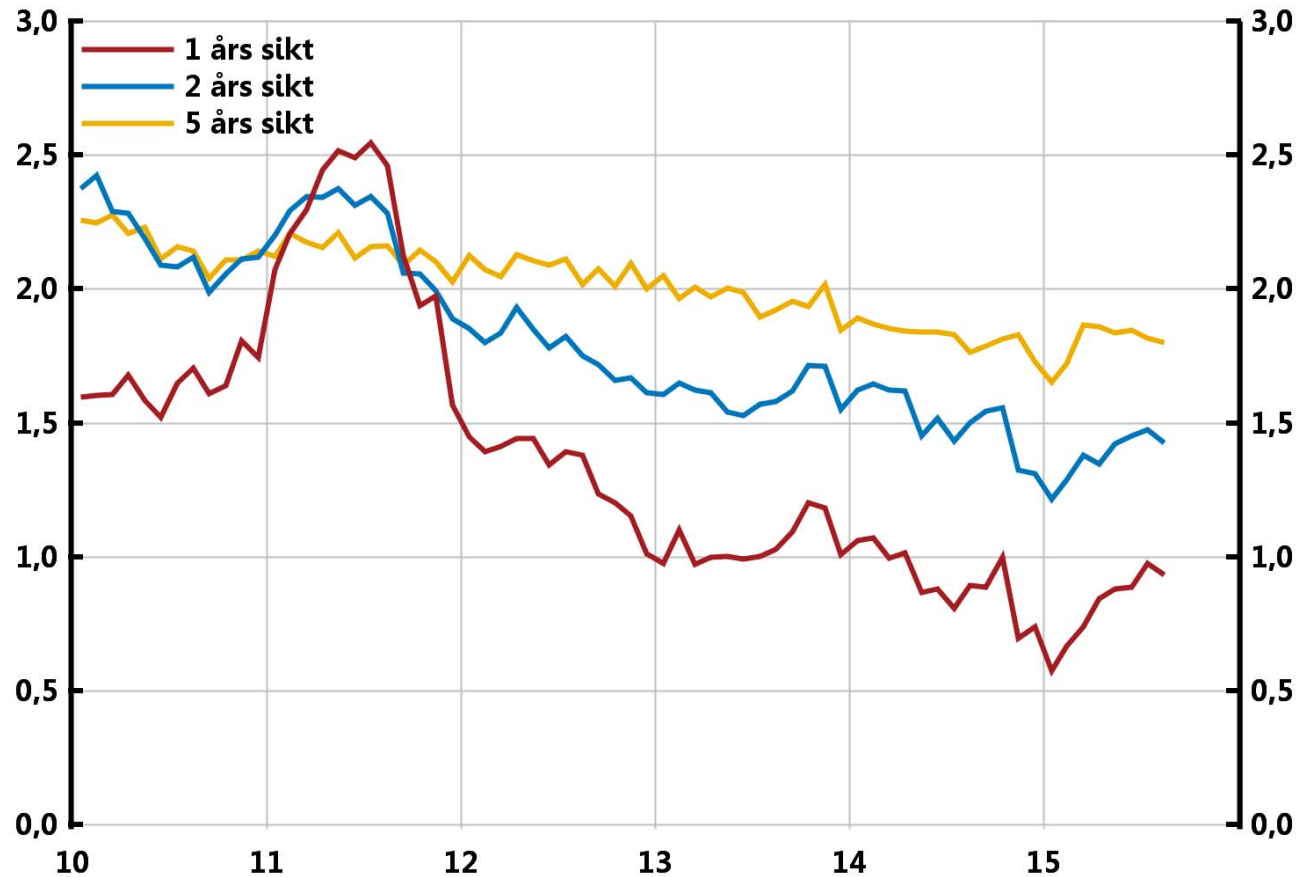


Anm. Svarta streckade linjer avser 95-procentigt konfidensintervall kring medelvärdet.

Källor: SCB och Riksbanken

# Diagram 3.7. Inflationsförväntningar bland penningmarknadens aktörer

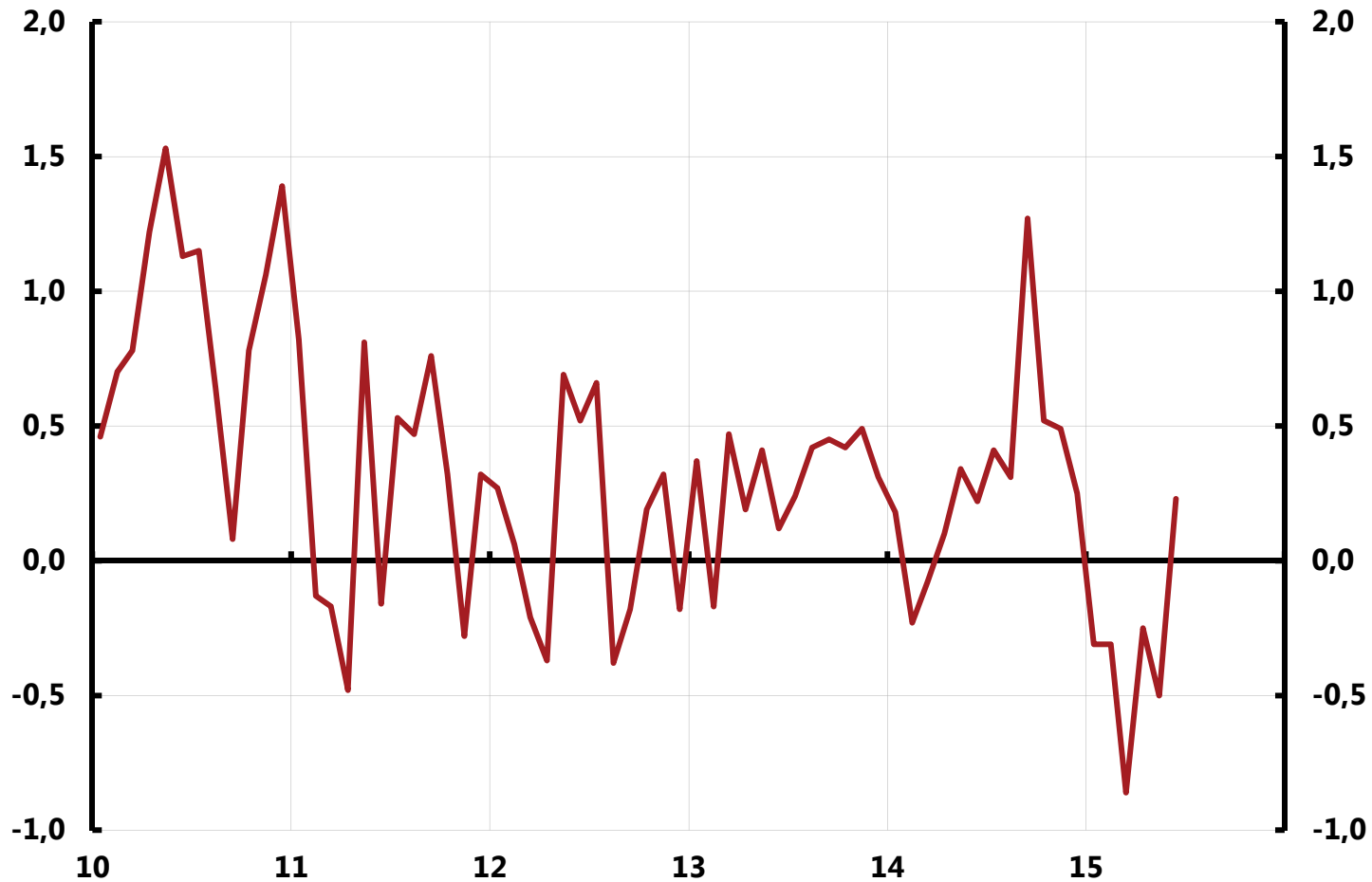
Procent





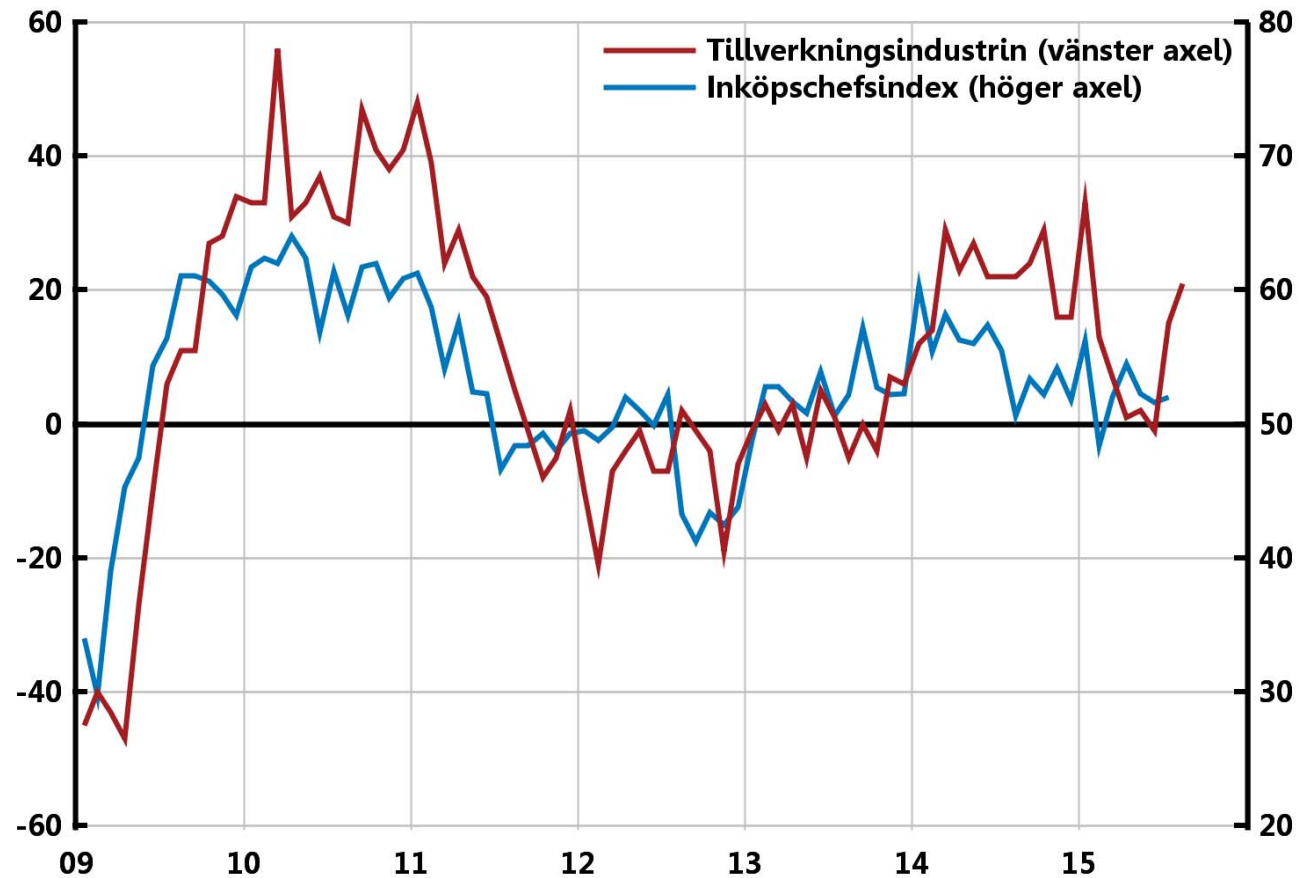
# Diagram 3.8. Global varuhandelsvolym

Månadsförändring i procent, tre månaders glidande medelvärde, säsongrensade data



# Diagram 3.9. Exportorderingång

Nettotal respektive diffusionsindex, säsongrensade månadsvärden

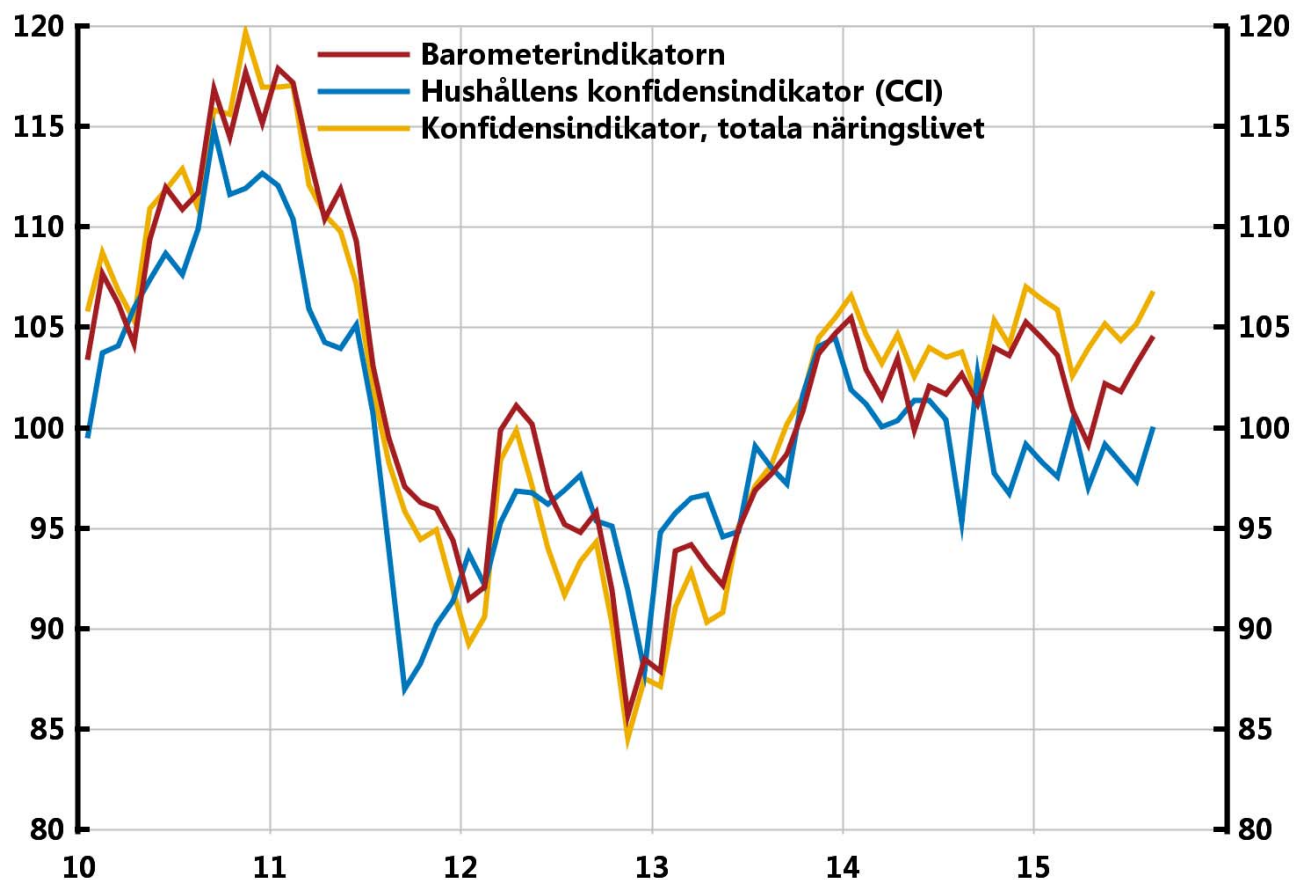


Anm. Diffusionsindex över 50 indikerar tillväxt.

Källor: Konjunkturinstitutet och Swedbank/Silf

# Diagram 3.10. Konfidensindikatorer

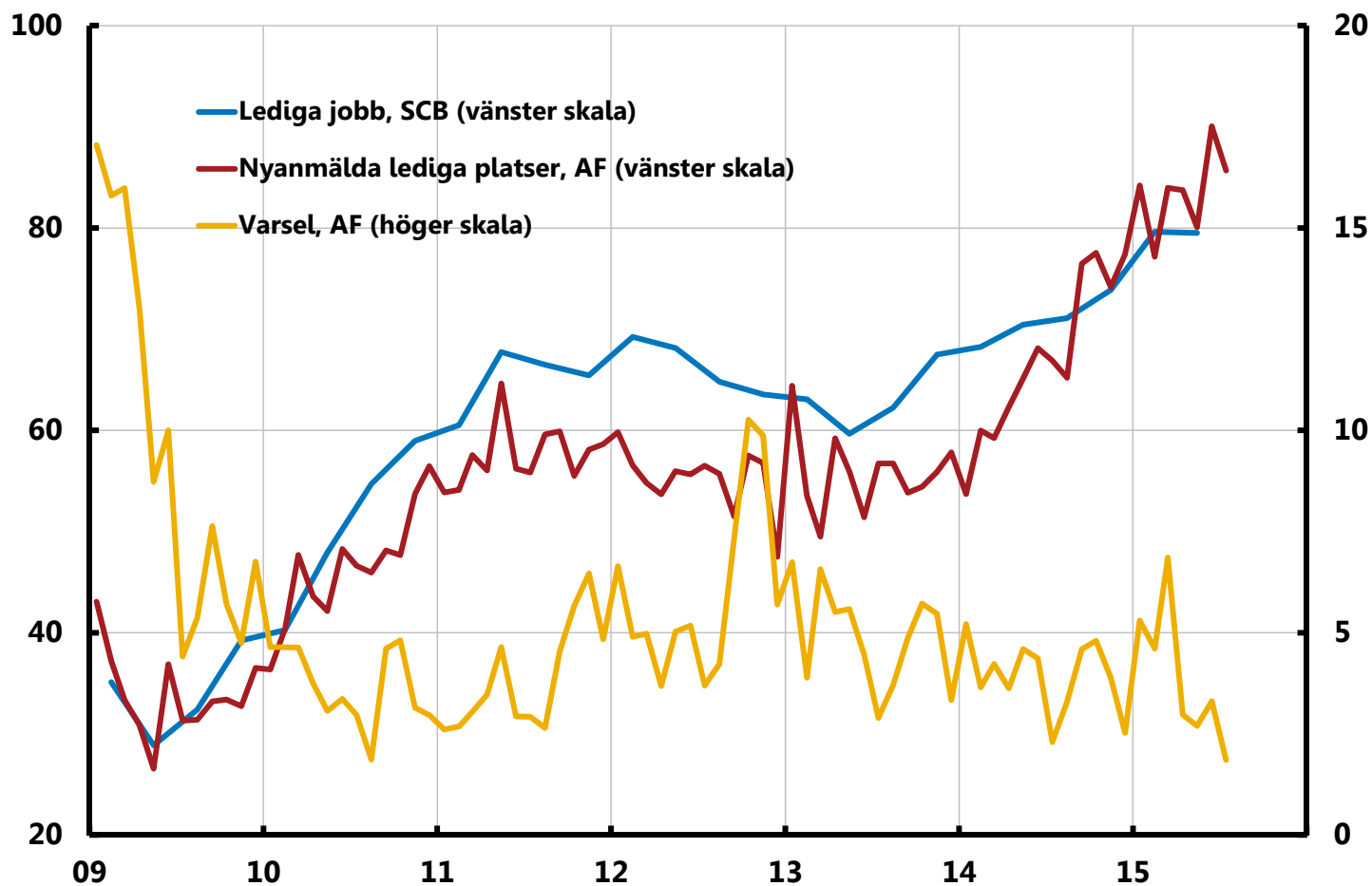
Index, medelvärde = 100, standardavvikelse = 10, säsongrensade data



# Diagram 3.11.

## Arbetsmarknadsindikatorer

Tusental, säsongrensade data

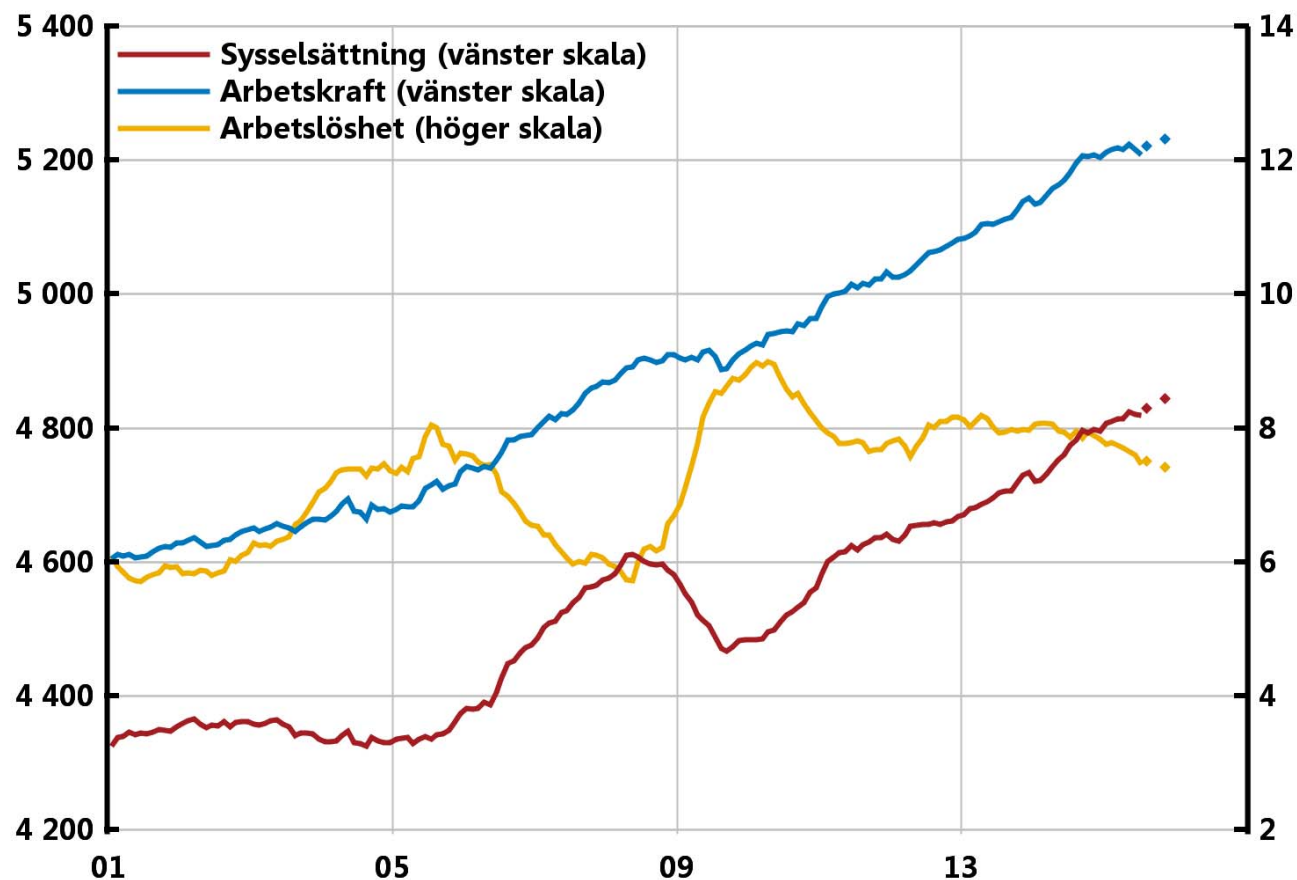


Anm. Lediga jobb är kvartalsdata, övriga är månadsdata.

Källor: Arbetsförmedlingen (AF) och SCB

# Diagram 3.12. Sysselsättning, arbetskraft och arbetslöshet

Tusentals personer respektive procent av arbetskraften, 15–74 år, säsongrensade data

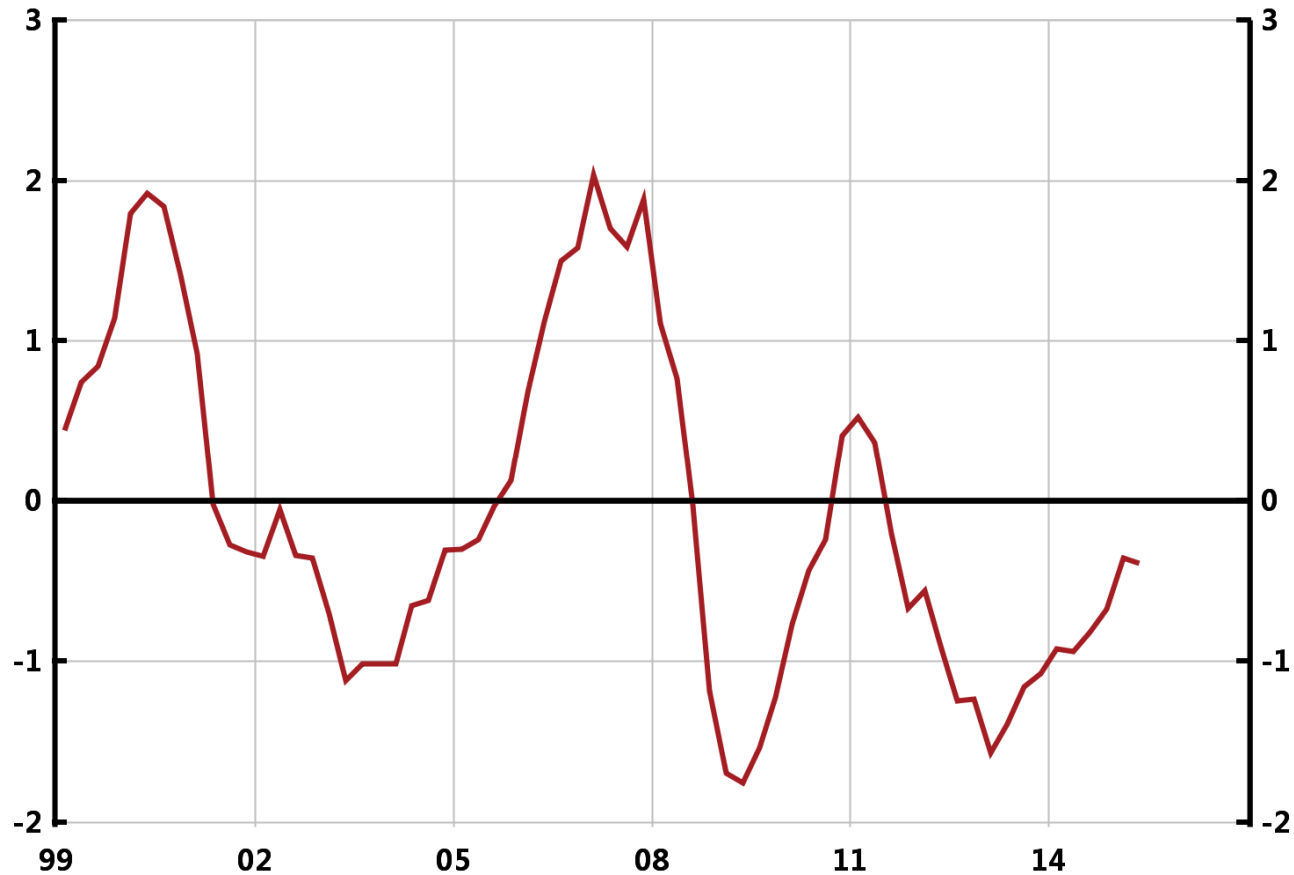


Anm. Tre månaders glidande medelvärde.

Källor: SCB och Riksbanken

# Diagram 3.13. RU-indikatorn

## Standardavvikelse



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

Källa: Riksbanken



# Kapitel 4

# Diagram 4.1. Oljepriser och terminspriser

USD per fat



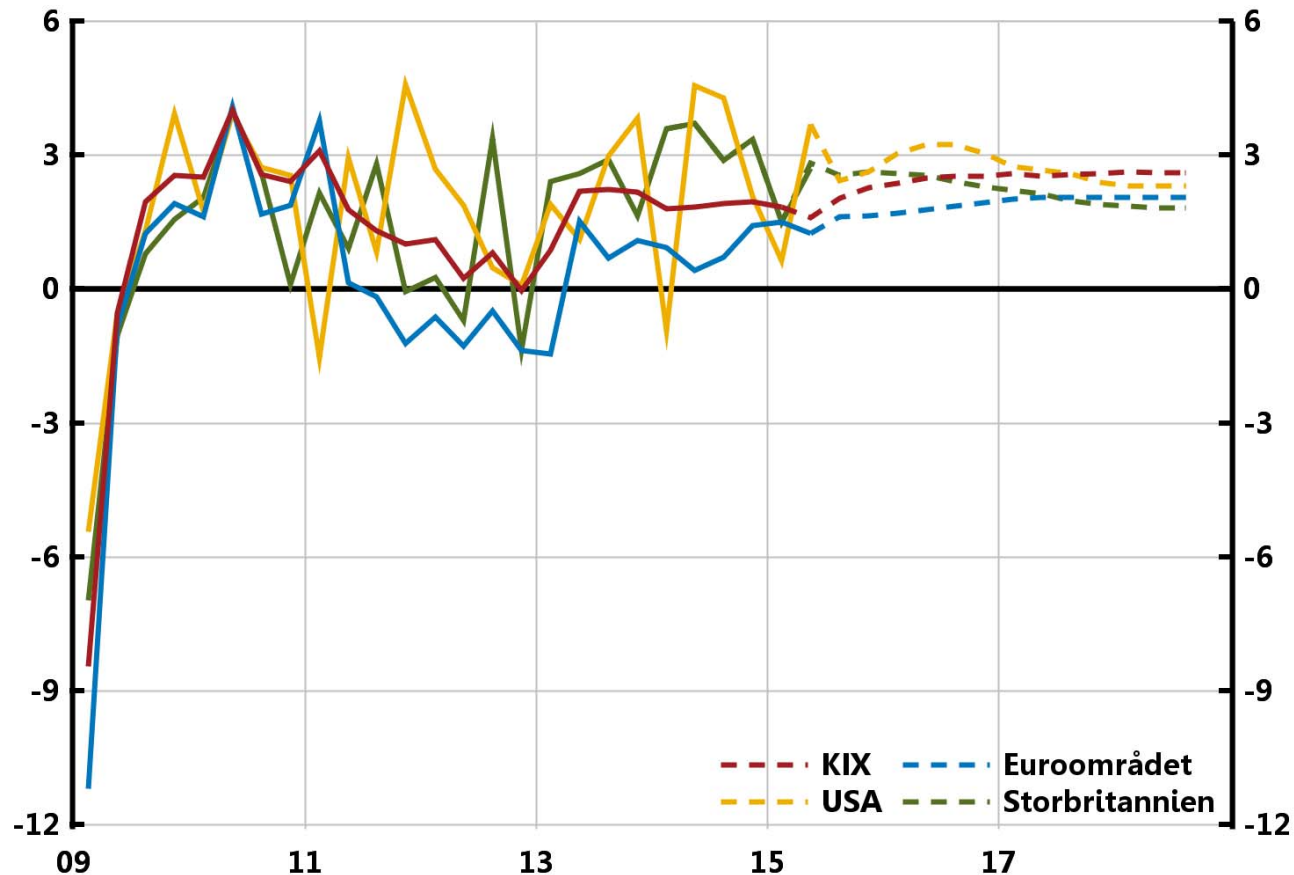
Anm. Brentolja, terminspriserna är beräknade som ett 15-dagars genomsnitt. Utfallet avser månadsgenomsnitt av spotpris.

Källor: Macrobond och Riksbanken



# Diagram 4.2. Tillväxt i olika länder och regioner

Kvartalsförändring i procent uppräknad till årstakt, säsongrensade data

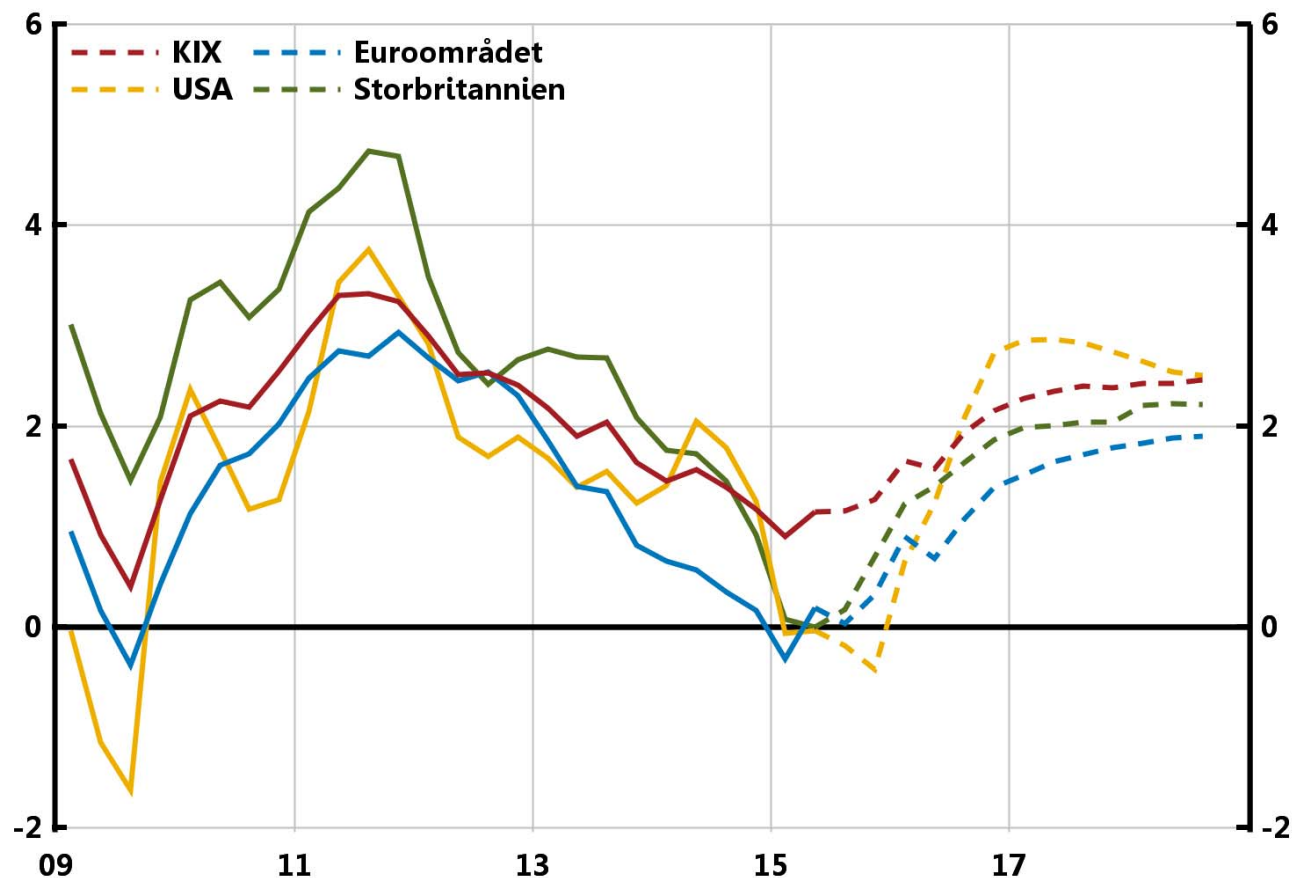


Anm. KIX är en sammanvägning av länder som är viktiga för Sveriges transaktioner med omvärlden.

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

# Diagram 4.3. Inflation i olika länder och regioner

Årlig procentuell förändring

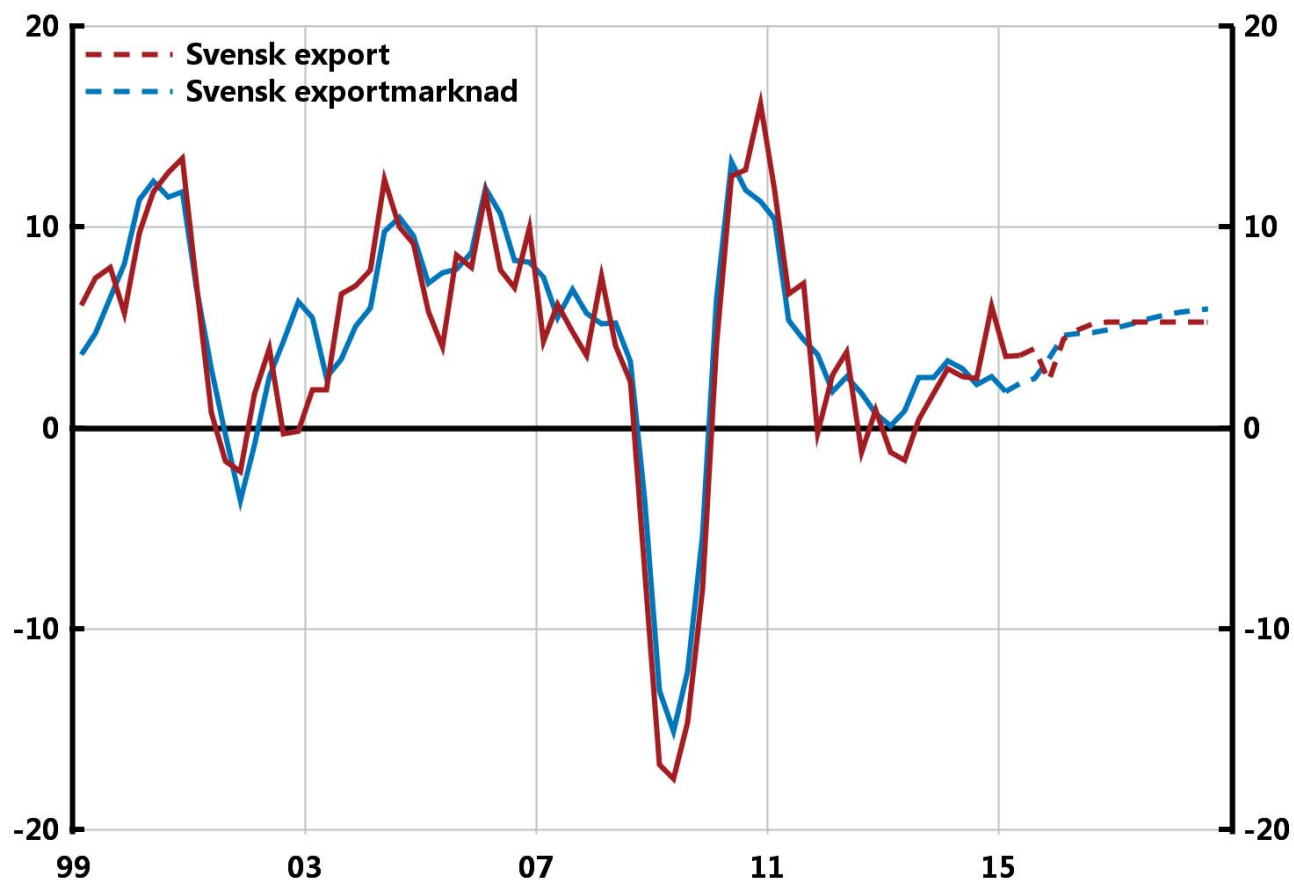


Anm. KIX är en sammanvägning av länder som är viktiga för Sveriges transaktioner med omvärlden. Vid beräkning av KIX-vägd inflation används HIKP för euroområdet och KPI för övriga länder. För euroområdet visas inflation mätt med HIKP och för USA och Storbritannien mätt med KPI.

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

# Diagram 4.4. Export och svensk exportmarknad

Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade data

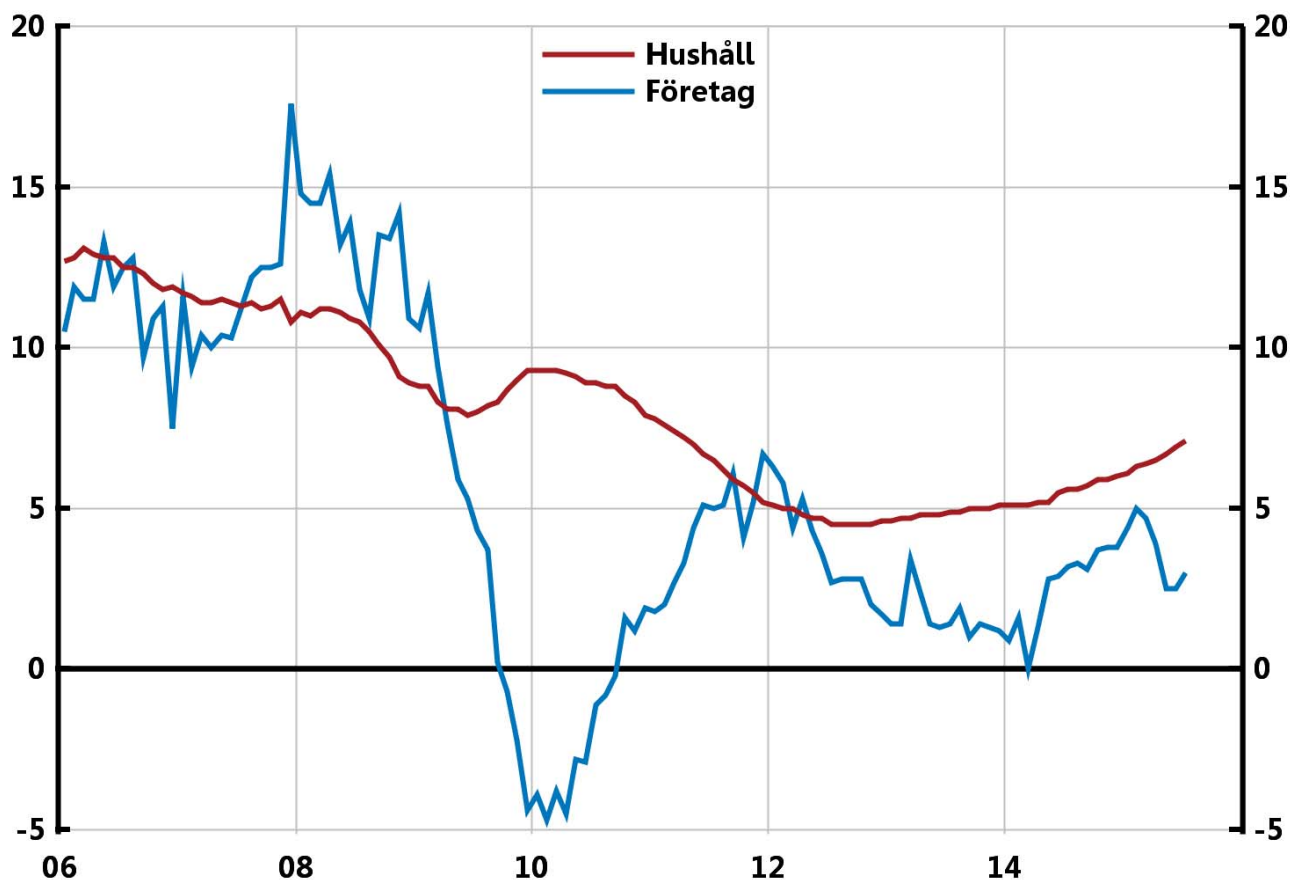


Anm. Index över svensk exportmarknad avser att mäta importefterfrågan i de länder som Sverige exporterar till. Den beräknas genom en sammanvägning av 32 länder och täcker cirka 85 procent av den totala svenska exportmarknaden.

Källor: SCB och Riksbanken

# Diagram 4.5. Bankutlåning till hushåll och företag

Årlig procentuell förändring

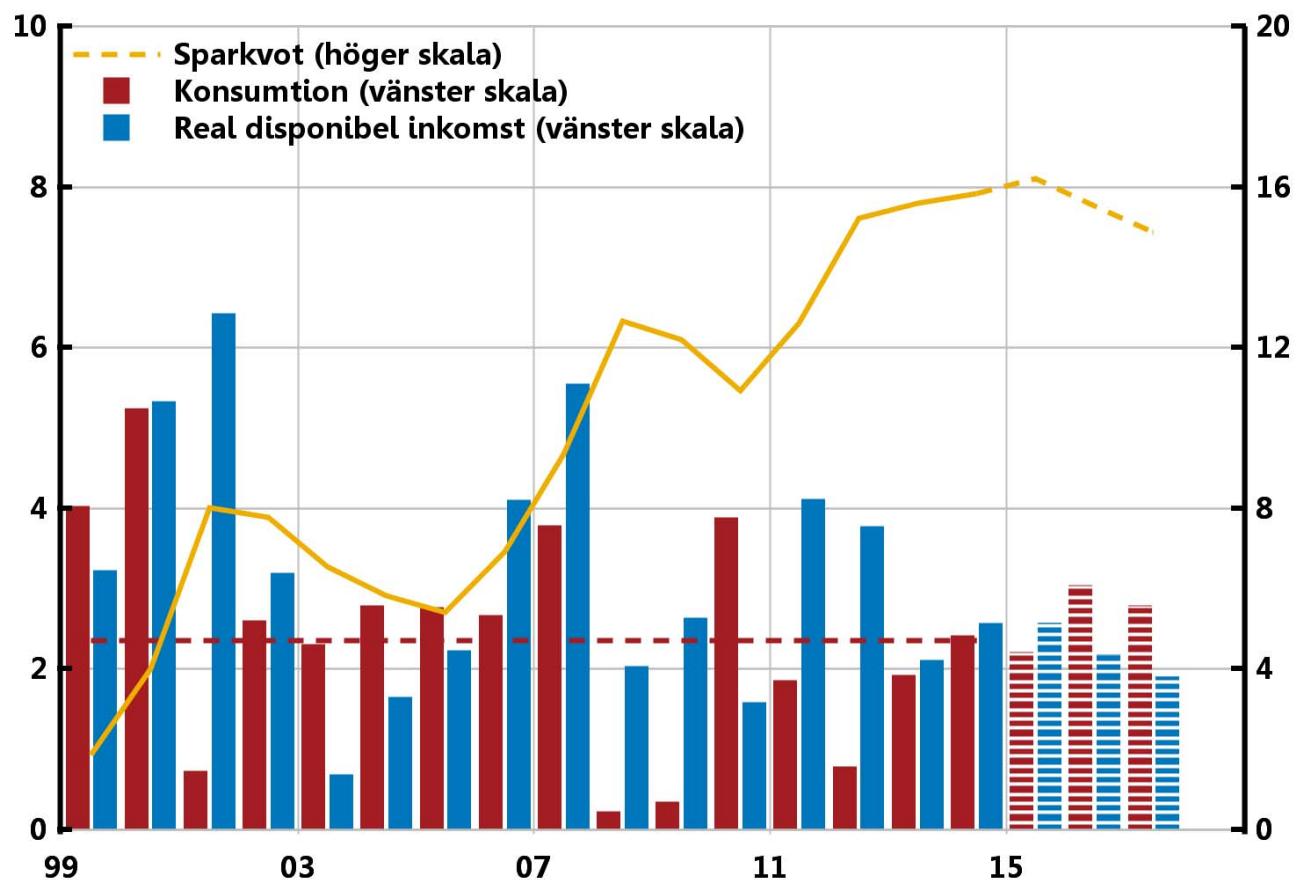


Anm. MFI:s utlåning till hushåll och icke-finansiella företag enligt finansmarknadsstatistiken justerat för omklassificeringar samt köpta och sålda lån från 2006.

Källa: SCB

# Diagram 4.6. Hushållens reala disponibla inkomst, konsumtion och sparkvot

Årlig procentuell förändring respektive procent av disponibel inkomst

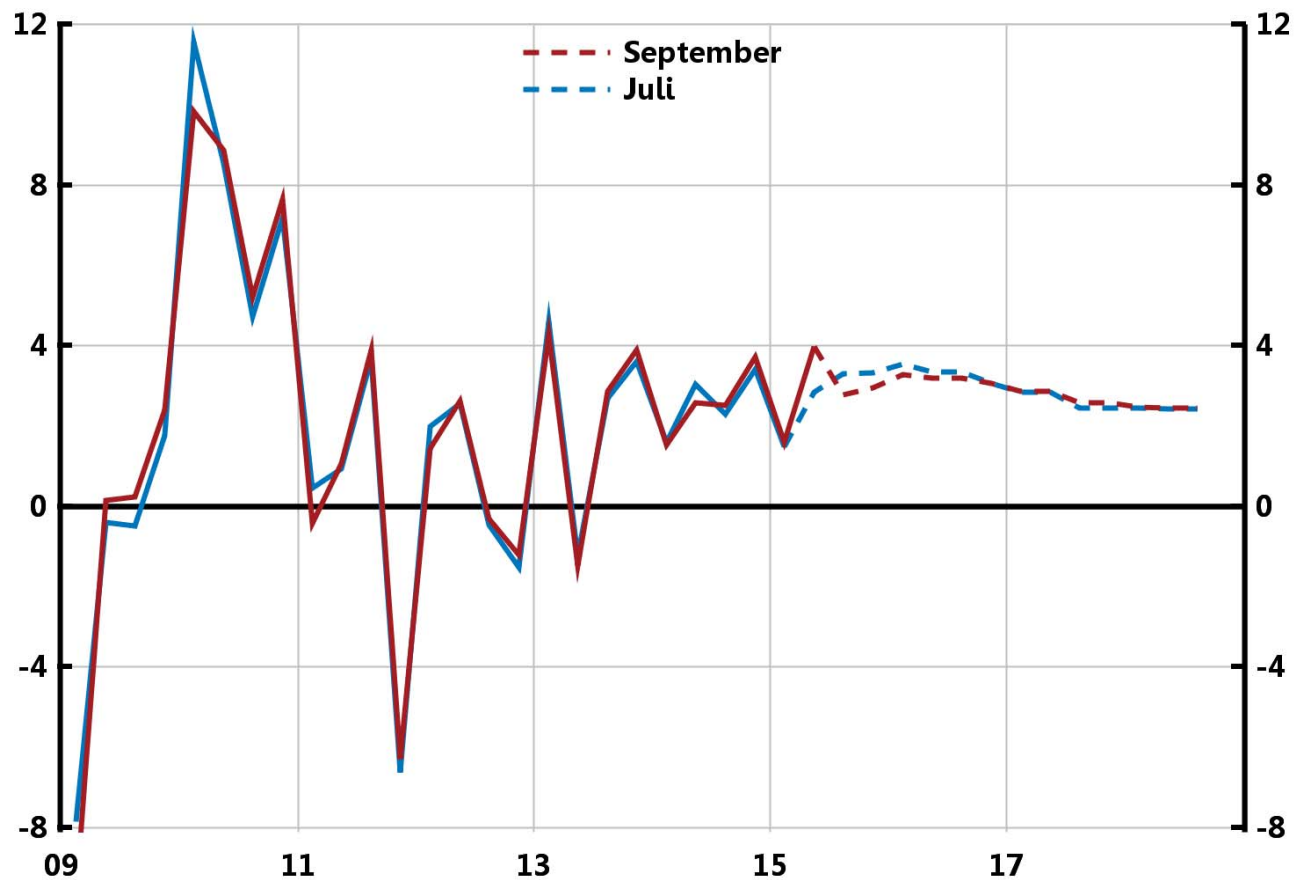


Anm. Sparkvoten är inklusive kollektivt försäringssparande. Disponibel inkomst är deflaterad med hushållens konsumtionsdeflator. Streckad linje avser genomsnitt av konsumtionen mellan 1994 och 2014.

Källor: SCB och Riksbanken

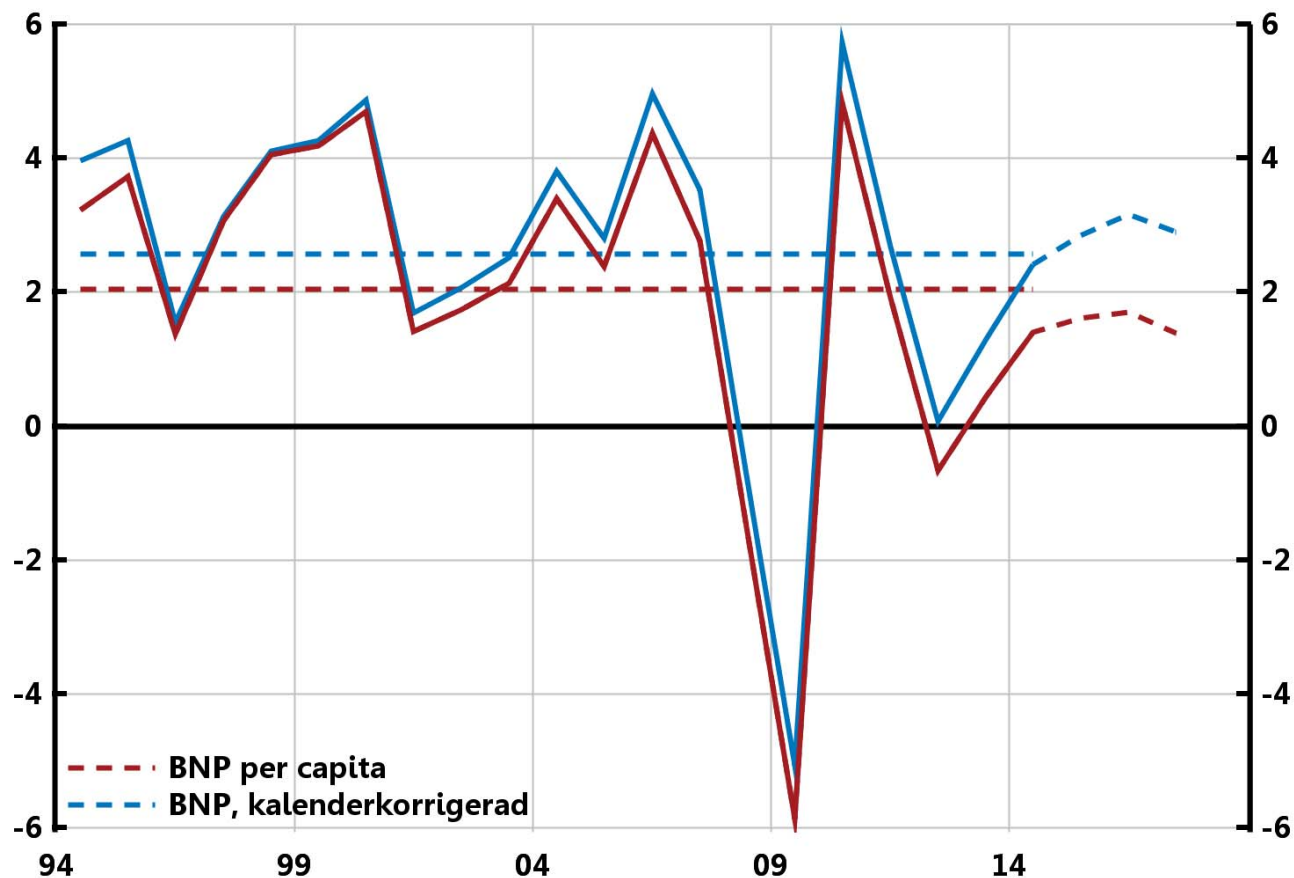
# Diagram 4.7. BNP

Kvartalsförändring i procent uppräknad till årstakt, säsongrensade data



# Diagram 4.8. BNP och BNP per capita

Årlig procentuell förändring

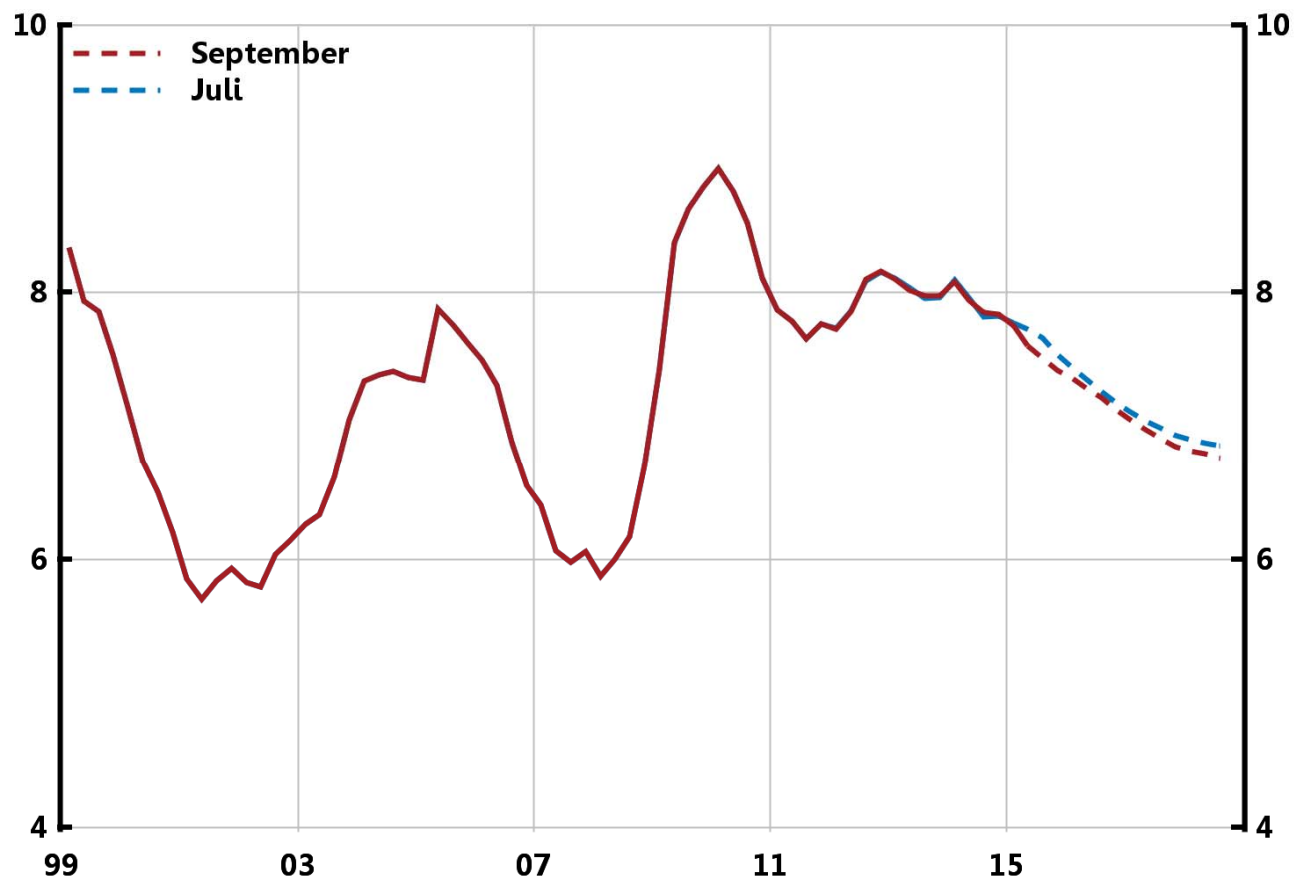


Anm. Streckade linjer avser genomsnitt mellan 1994 och 2014.

Källor: SCB och Riksbanken

# Diagram 4.9. Arbetslöshet

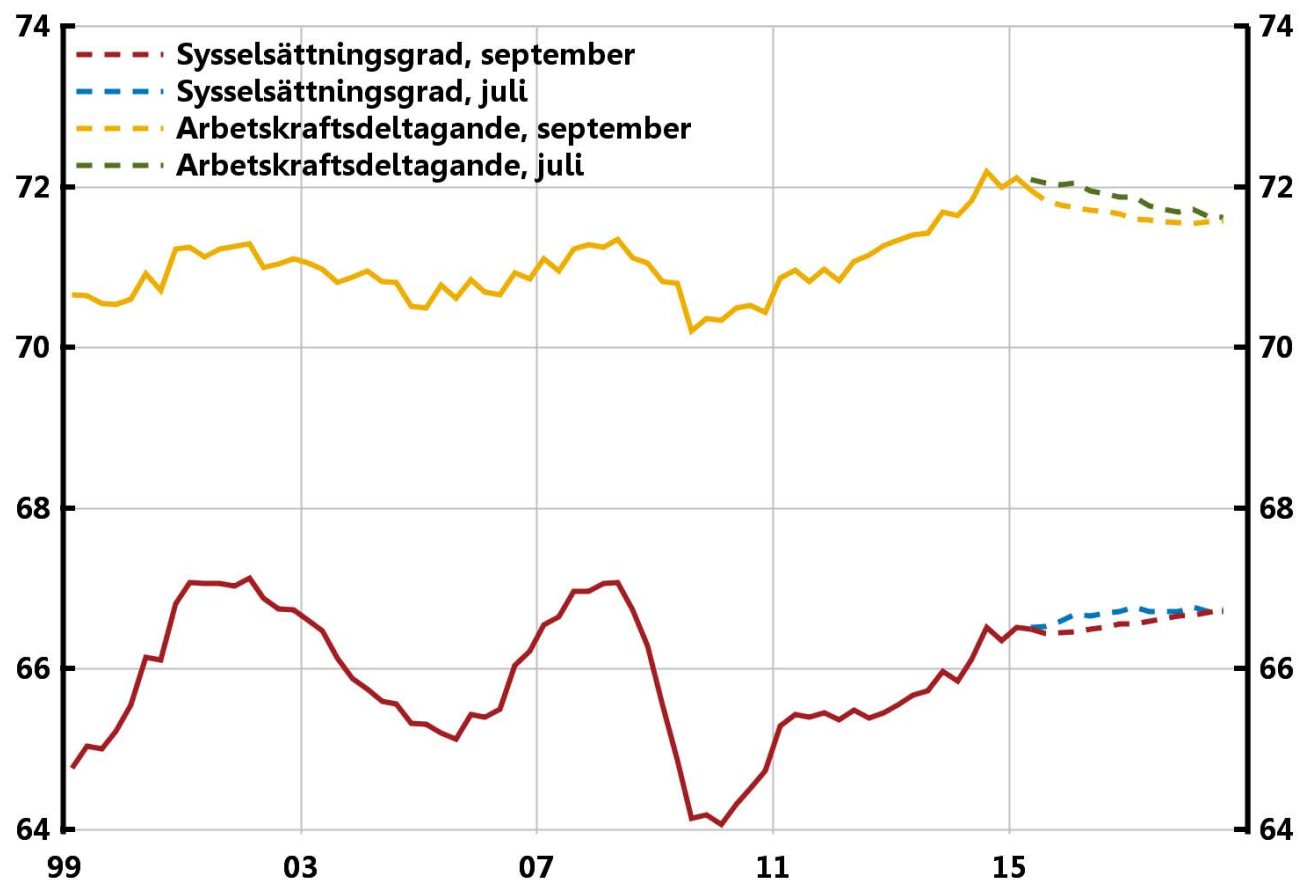
Procent av arbetskraften, 15–74 år, säsongrensade data





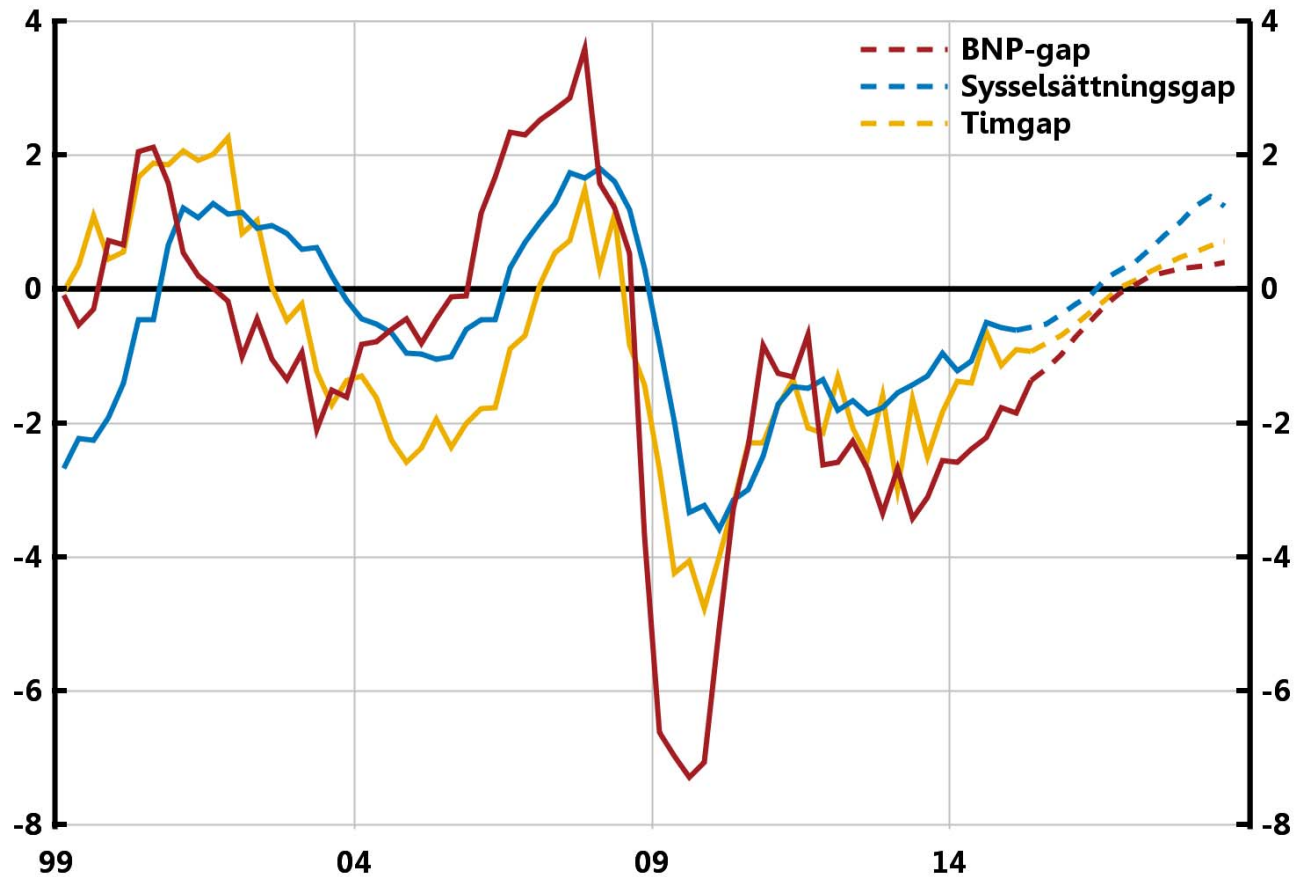
# Diagram 4.10. Sysselsättningsgrad och arbetskraftsdeltagande

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



# Diagram 4.11. BNP-gap, sysselsättningsgap och timgap

Procent

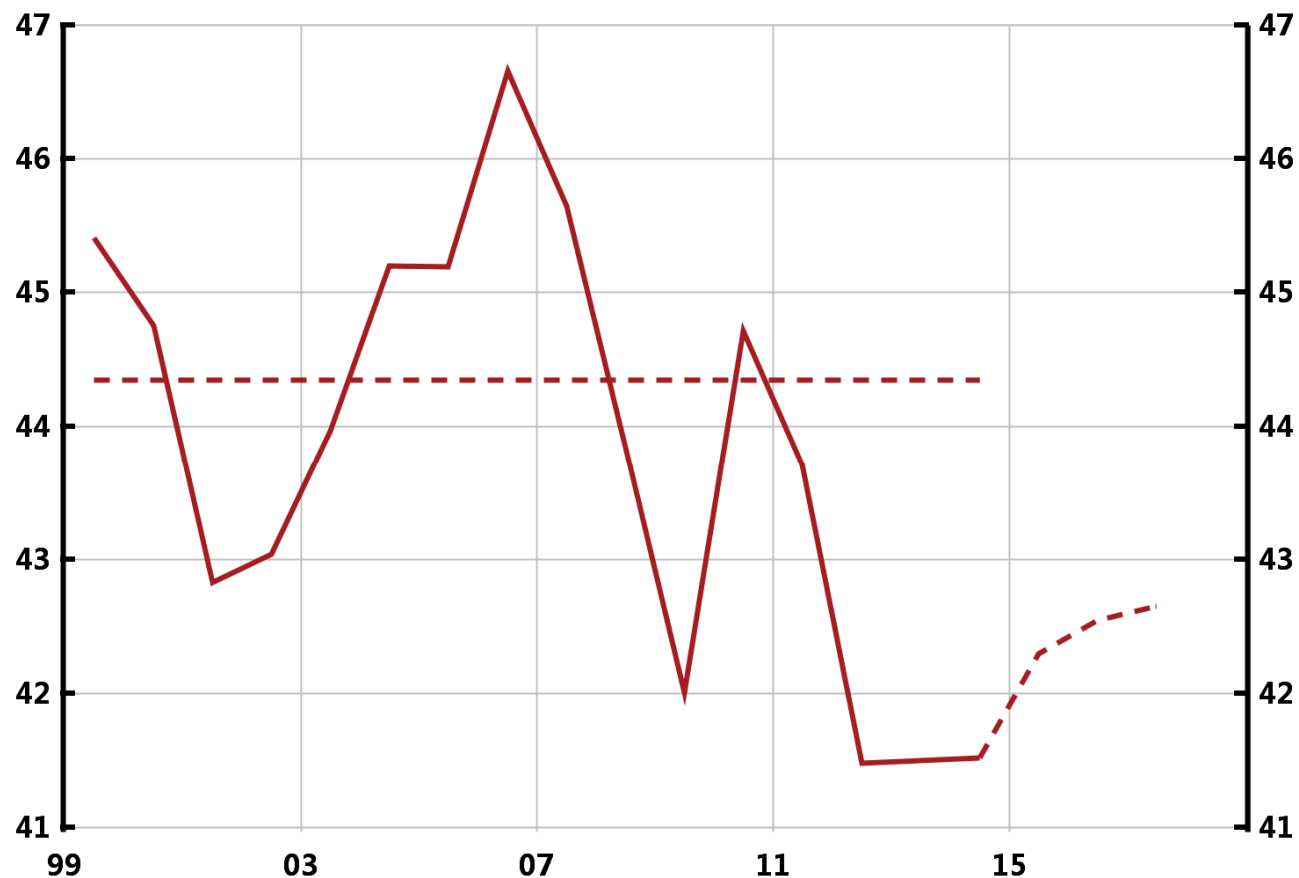


Anm. BNP-gap avser BNP:s avvikelse från sin trend beräknat med en produktionsfunktion. Tim- respektive sysselsättningsgap avser arbetade timmar och antal sysselsattas avvikelse från Riksbankens bedömda trender.

Källor: SCB och Riksbanken

# Diagram 4.12. Vinstandel i näringslivet

Procent

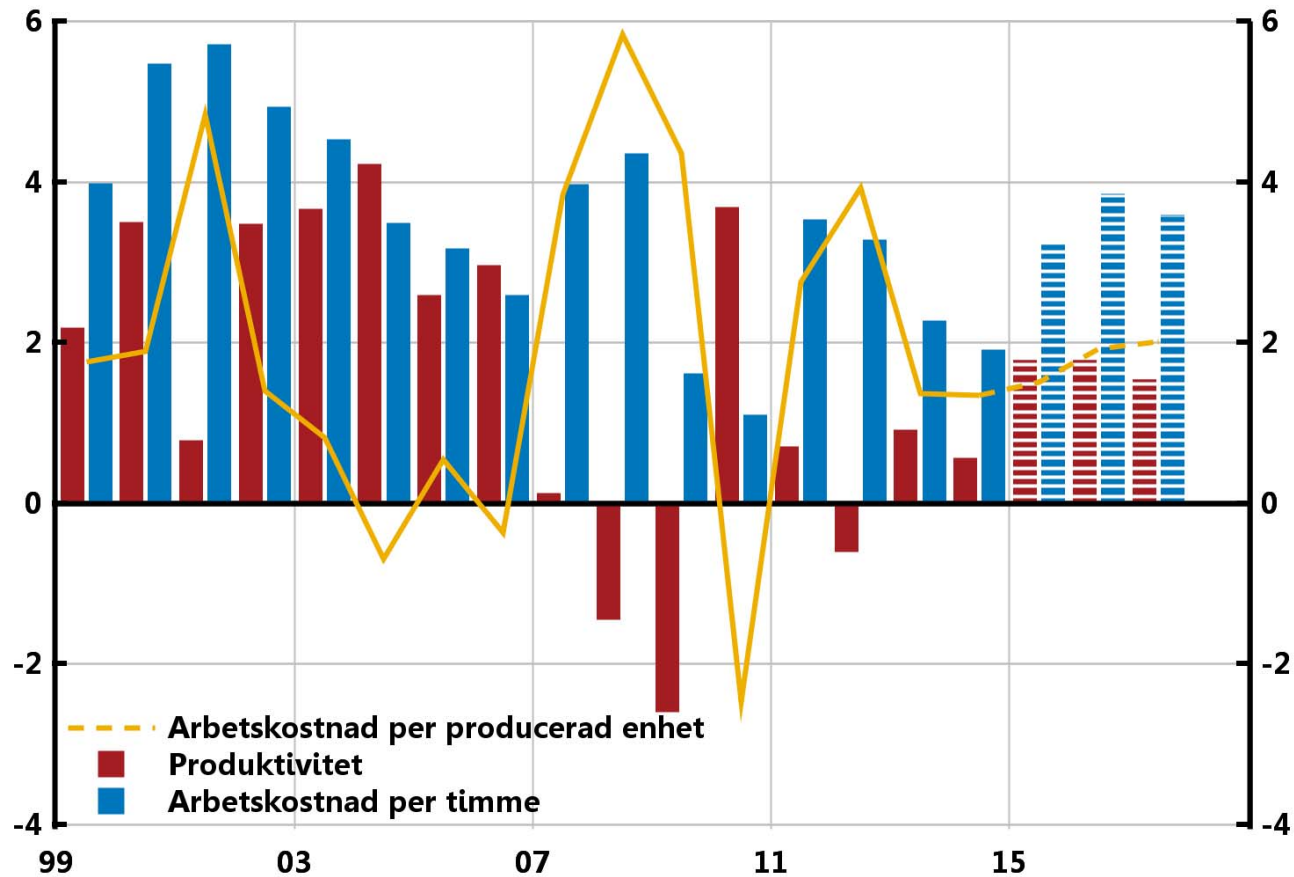


Anm. Streckad linje avser genomsnitt mellan 1980 och 2014.

Källor: SCB och Riksbanken

# Diagram 4.13. Kostnadstryck i hela ekonomin

## Årlig procentuell förändring



# Diagram 4.14. Konkurrensvägd nominell växelkurs, KIX

Index, 1992-11-18 = 100

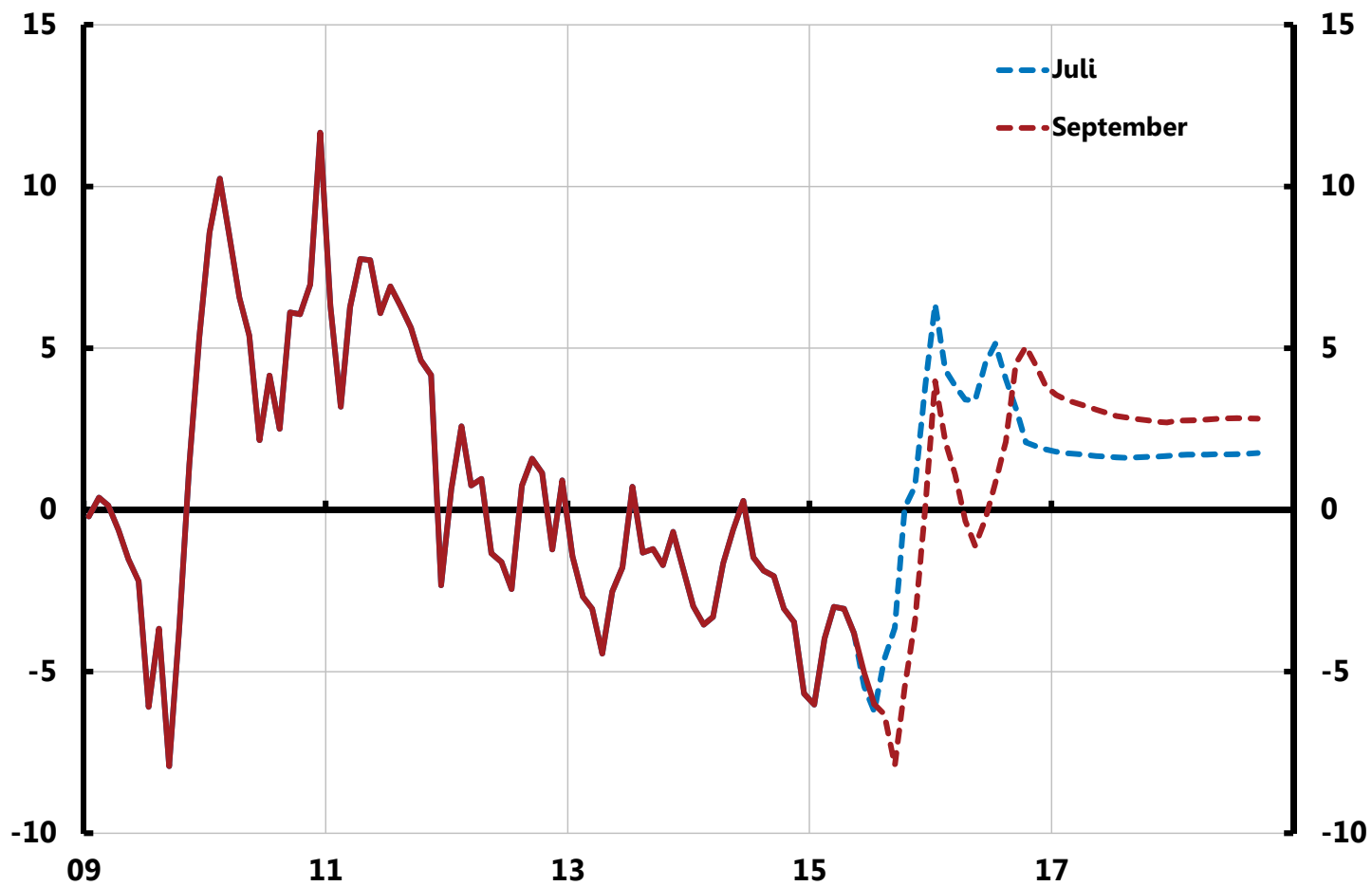


Anm. Utfall är dagsdata och prognoser avser kvartalsmedelvärden. KIX är en sammanvägning av länder som är viktiga för Sveriges transaktioner med omvärlden.

Källa: Riksbanken

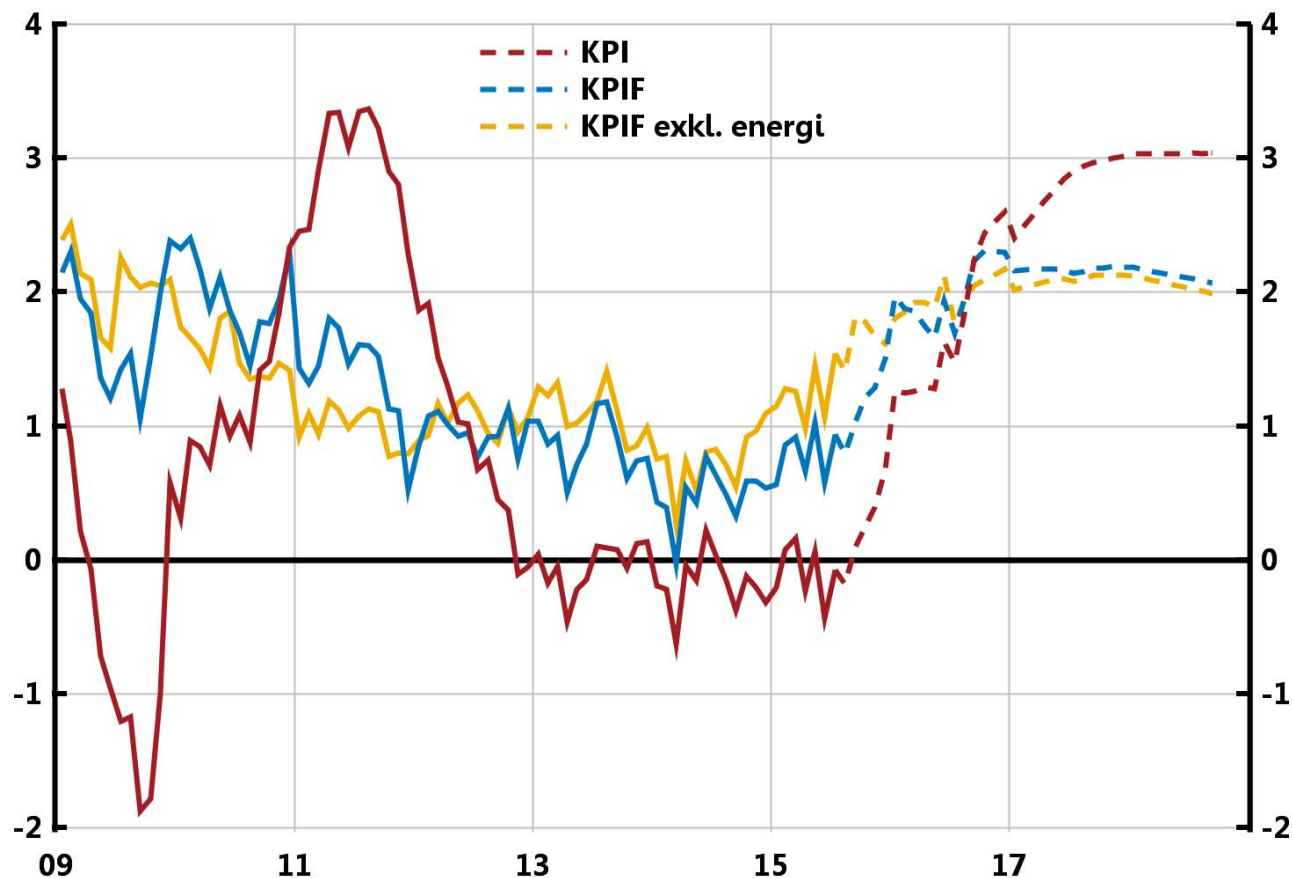
# Diagram 4.15. Energipriser

Procent



# Diagram 4.16. KPI, KPIF och KPIF exklusive energi

Årlig procentuell förändring



Anm. KPIF är KPI med fast bostadsränta.

Källor: SCB och Riksbanken



Tabeller



**Tabell 1. Reporänteprognos**

Procent, kvartalsmedelvärden

	2015 kv2	2015 kv3	2015 kv4	2016 kv3	2017 kv3	2018 kv3
Reporänta	-0,3	-0,3 (-0,4)	-0,4 (-0,4)	-0,3 (-0,3)	0,3 (0,3)	0,8 (0,8)

Källa: Riksbanken

**Tabell 2. Inflation**

Årlig procentuell förändring, årsgenomsnitt

	2014	2015	2016	2017
KPI	-0,2	0,0 (0,2)	1,8 (2,0)	2,8 (2,7)
KPIF	0,5	0,9 (1,1)	2,0 (2,1)	2,2 (2,1)
KPIF exkl. energi	0,7	1,4 (1,4)	2,0 (2,0)	2,1 (2,1)
HIKP	0,2	0,8 (0,9)	1,8 (2,0)	2,1 (2,1)

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

	2014	2015	2016	2017
Reporänta	0,5	-0,3 (-0,3)	-0,3 (-0,3)	0,2 (0,2)
10-årsränta	1,8	0,8 (0,9)	1,5 (1,8)	2,5 (2,7)
Växelkurs, KIX, 1992-11-18 = 100	106,7	113,0 (113,0)	110,1 (110,1)	106,3 (106,3)
Offentligt finansiellt sparande*	-1,9	-1,4 (-1,4)	-0,8 (-0,7)	-0,4 (-0,4)

\* Procent av BNP

Källor: SCB och Riksbanken

**Tabell 4. Internationella förutsättningar**

Årlig procentuell förändring om ej annat anges

<b>BNP</b>	<b>PPP-vikter</b>	<b>KIX-vikter</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Euroområdet	0,14	0,46	0,9	1,3 (1,4)	1,7 (1,8)	2,0 (2,0)
USA	0,16	0,09	2,4	2,5 (2,3)	3,0 (3,0)	2,8 (2,8)
Japan	0,05	0,03	-0,1	0,6 (0,8)	0,7 (0,8)	0,4 (0,4)
Kina	0,15	0,08	7,5	6,6 (6,5)	6,3 (6,6)	6,1 (6,3)
KIX-vägd	0,75	1,00	2,0	1,9 (1,9)	2,3 (2,4)	2,6 (2,6)
Världen (PPP-vägd)	1,00	-	3,4	3,2 (3,2)	3,7 (3,8)	3,8 (3,9)

Anm. Kalenderkorrigerade tillväxttakter. PPP-vikter avser köpkraftsjusterade BNP-vikter i världen enligt IMF. Konjunkturinstitutet uppdaterar vikterna för kronindexet KIX i början av varje år, med tre års eftersläpning. Siffrorna i tabellen är baserade på nya KIX-vikter för 2012 som används för 2015 och ett antagande om att vikterna under kommande prognosår kommer att utvecklas i enlighet med trenden under de tidigare fem åren.

<b>KPI</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Euroområdet (HIKP)	0,4	0,1 (0,3)	1,0 (1,4)	1,7 (1,7)
USA	1,6	-0,2 (0,2)	1,7 (2,2)	2,8 (2,6)
Japan	2,7	0,9 (1,0)	1,4 (1,5)	2,1 (2,1)
KIX-vägd	1,4	1,1 (1,3)	1,8 (2,2)	2,4 (2,4)

	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Styrränta i omvärlden, procent	0,2	0,1 (0,1)	0,1 (0,1)	0,4 (0,4)
Råoljepris, USD/fat Brent	99,6	54,4 (62,3)	53,4 (68,4)	58,6 (70,8)
Svensk exportmarknad	2,7	2,5 (2,6)	4,8 (5,0)	5,3 (5,4)

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

	2014	2015	2016	2017
Hushållens konsumtion	2,4	2,2 (2,5)	3,0 (3,3)	2,8 (2,8)
Offentlig konsumtion	1,9	2,3 (2,0)	2,8 (2,7)	1,9 (1,9)
Fasta bruttoinvesteringar	7,4	4,3 (6,1)	5,9 (6,3)	4,5 (4,4)
Lagerinvesteringar*	0,2	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)
Export	3,3	3,8 (4,2)	5,4 (5,7)	4,9 (4,9)
Import	6,6	2,9 (5,1)	6,2 (6,5)	5,8 (5,7)
BNP	2,3	3,1 (2,9)	3,4 (3,6)	2,6 (2,6)
BNP, kalenderkorrigerad	2,4	2,8 (2,6)	3,2 (3,3)	2,9 (2,9)
Slutlig inhemsk efterfrågan*	3,3	2,6 (3,1)	3,5 (3,7)	2,9 (2,9)
Nettoexport*	-1,1	0,5 (-0,2)	-0,1 (-0,2)	-0,2 (-0,2)
Bytesbalans (NR), procent av BNP	6,2	6,7 (6,2)	6,2 (5,7)	5,6 (5,2)

\* 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

	2014	2015	2016	2017
Folkmängd, 15-74 år	0,7	0,8 (0,9)	1,1 (1,2)	1,2 (1,2)
Potentiellt arbetade timmar	0,7	0,7 (0,8)	0,8 (0,8)	0,8 (0,9)
BNP, kalenderkorrigerad	2,4	2,8 (2,6)	3,2 (3,3)	2,9 (2,9)
Arbetade timmar, kalenderkorrigerad	1,8	1,0 (1,1)	1,3 (1,5)	1,3 (1,3)
Sysselsatta, 15-74 år	1,4	1,2 (1,4)	1,2 (1,4)	1,3 (1,2)
Arbetskraft, 15-74 år	1,3	0,8 (1,1)	0,8 (1,0)	1,0 (0,9)
Arbetslöshet, 15-74 år*	7,9	7,6 (7,7)	7,2 (7,3)	6,9 (7,0)

\* 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

	2014	2015	2016	2017
Timplön, KL	2,8	2,6 (2,6)	3,2 (3,2)	3,4 (3,4)
Timplön, NR	1,8	3,0 (2,8)	3,3 (3,3)	3,6 (3,6)
Arbetsgivaravgifter*	0,1	0,3 (0,3)	0,5 (0,5)	0,0 (0,0)
Arbetskostnad per timme, NR	1,9	3,2 (3,2)	3,8 (3,8)	3,6 (3,6)
Produktivitet	0,6	1,8 (1,5)	1,8 (1,8)	1,5 (1,6)
Arbetskostnad per producerad enhet	1,3	1,4 (1,6)	2,0 (2,0)	2,0 (1,9)

\* Bidrag till ökningen av arbetskostnaderna, procentenheter

Anm. KL avser konjunkturlönestatistiken och NR avser nationalräkenskaperna. Arbetskostnad per timme definieras som summan av egentliga löner, sociala avgifter och löneskatter dividerad med totalt antal arbetade timmar, säsongrensade data. Arbetskostnad per producerad enhet definieras som arbetskostnad dividerad med säsongrensat förädlingsvärde i fast pris.

Källor: Medlingsinstitutet, SCB och Riksbanken