



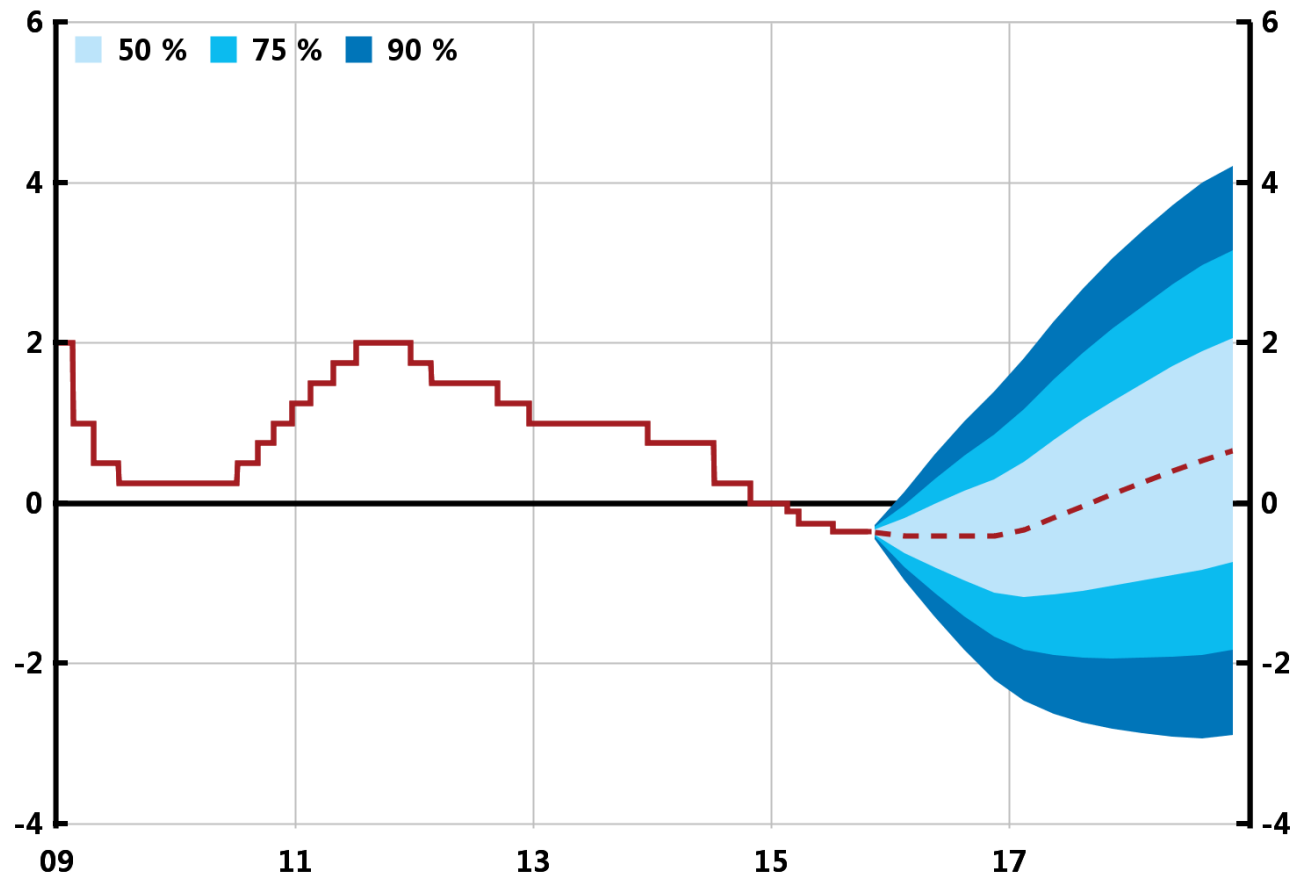
Penningpolitisk rapport oktober 2015



Kapitel 1

Diagram 1.1. Reporänta med osäkerhetsintervall

Procent

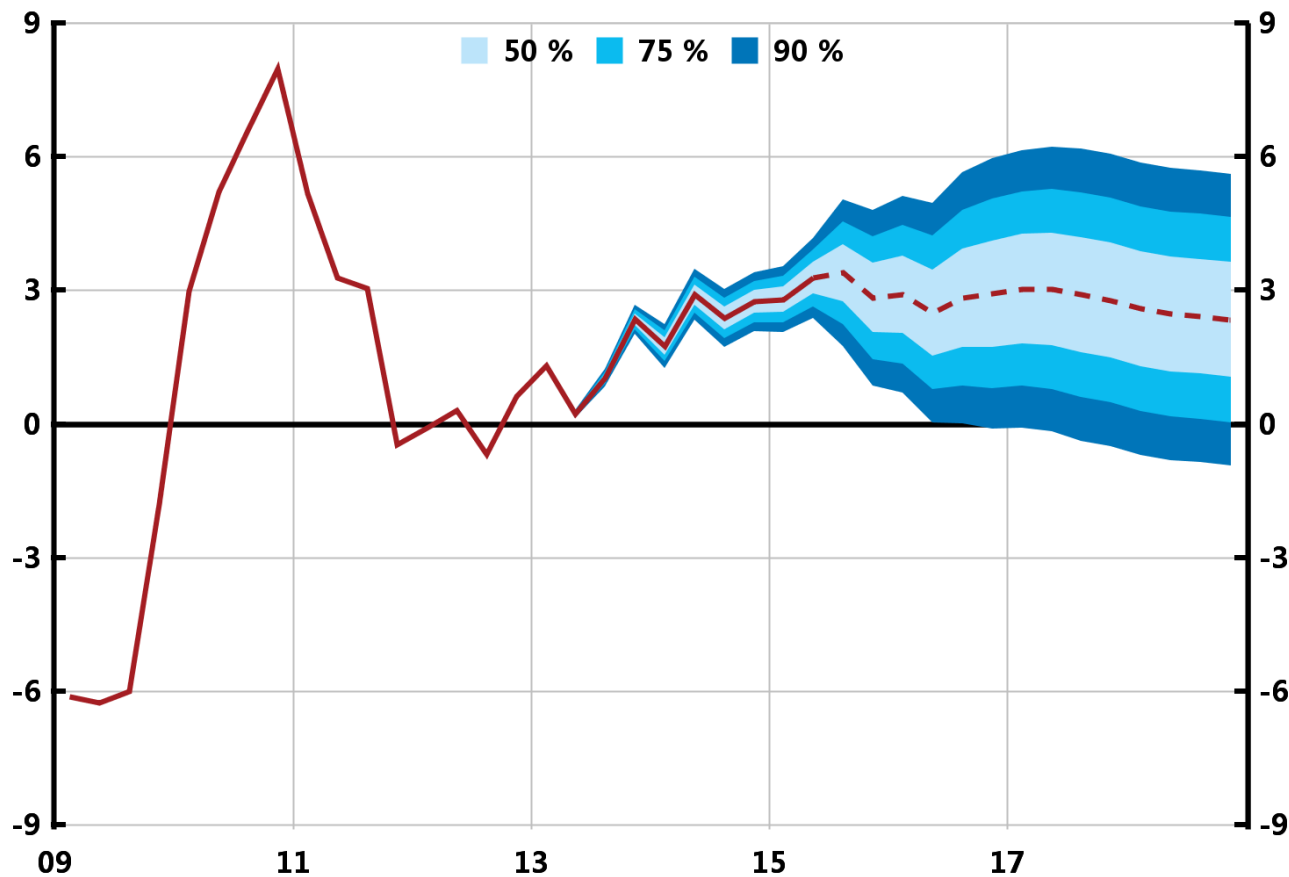


Anm. Osäkerhetsintervallen är baserade på Riksbankens historiska prognosfel samt på riskpremiejusterade terminsräntors prognosfel för perioden 1999 till dess att Riksbanken började publicera prognoser för reporäntan under 2007. Osäkerhetsintervallen tar inte hänsyn till att det kan finnas en nedre gräns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

Källa: Riksbanken

Diagram 1.2. BNP med osäkerhetsintervall

Årlig procentuell förändring, säsongrensade data

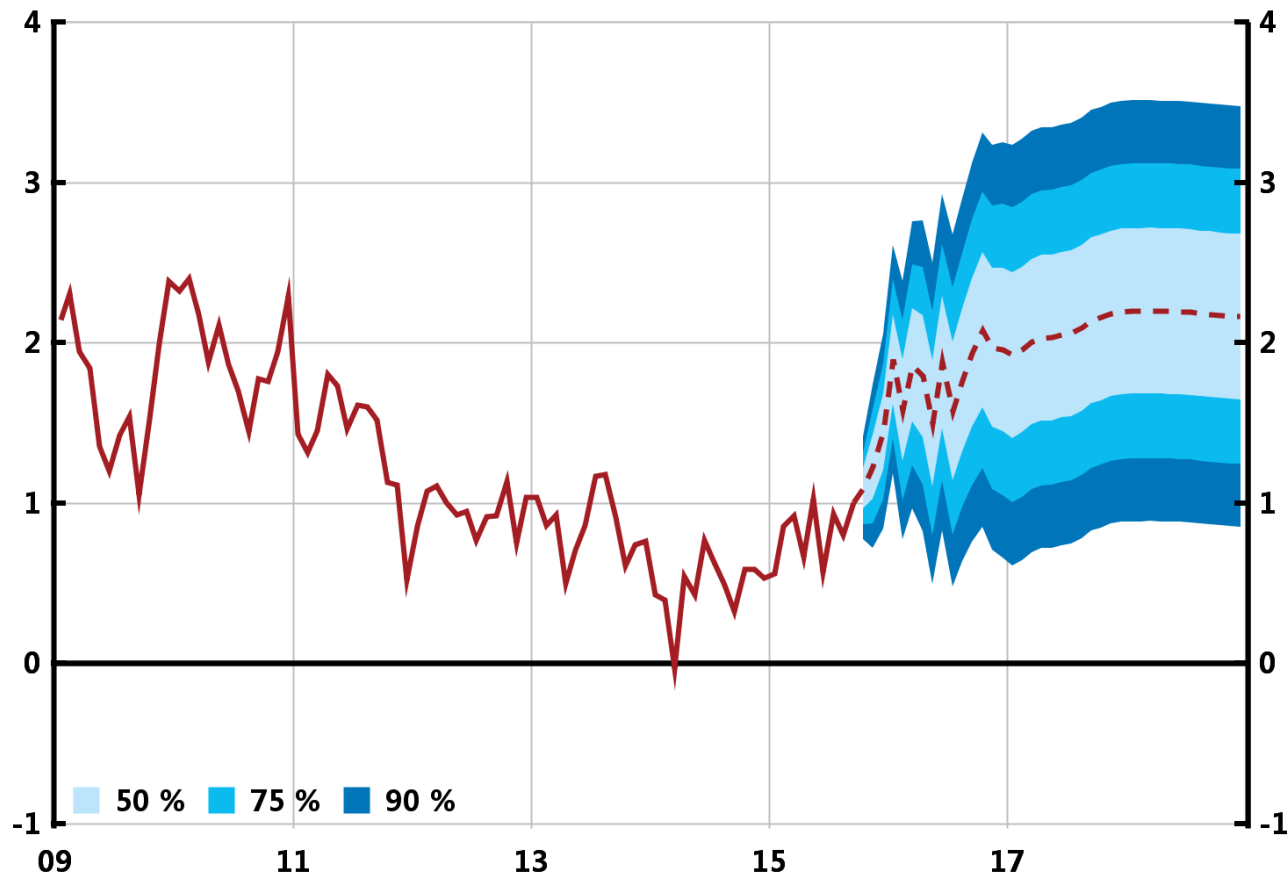


Anm. Osäkerhetsintervallen är baserade på Riksbankens historiska prognosfel. För BNP råder det osäkerhet även om utfallen eftersom nationalräkenskaperna revideras flera år efter första publicering.

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 bostadsränta.

Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 1.4. KPI med osäkerhetsintervall

Årlig procentuell förändring

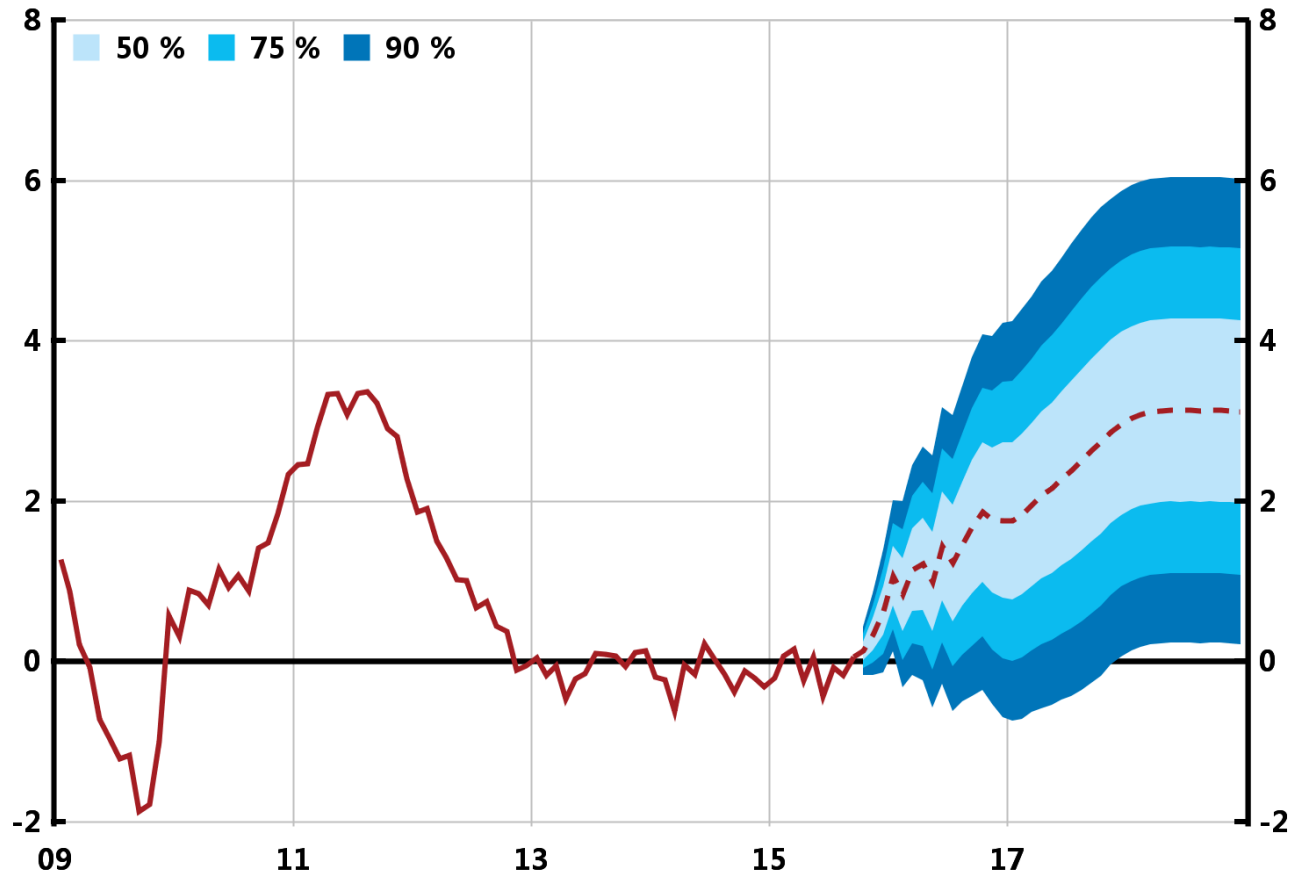
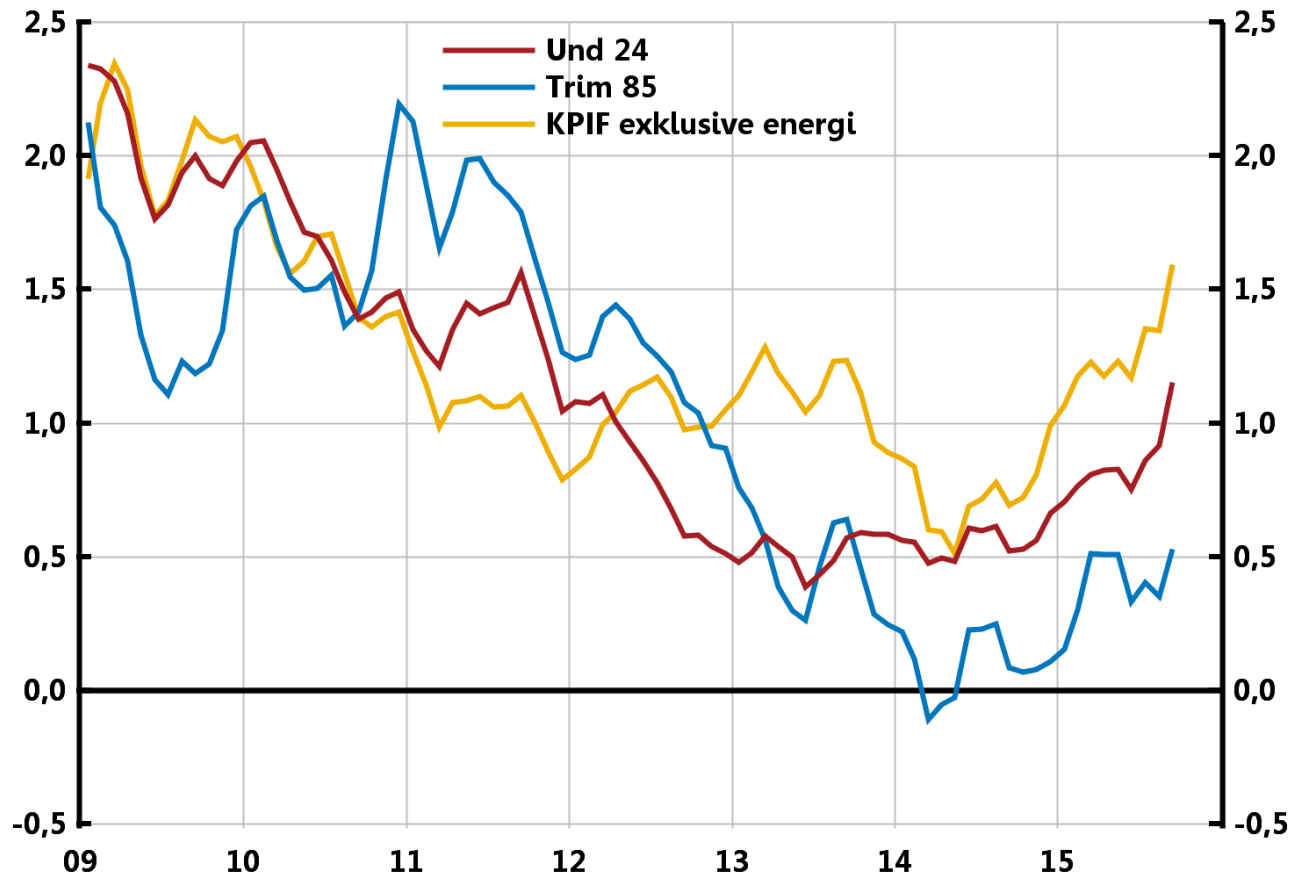


Diagram 1.5. Mått på underliggande inflation

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 1.6. Konkurrensvägd nominell växelkurs, KIX

Index, 1992-11-18 = 100

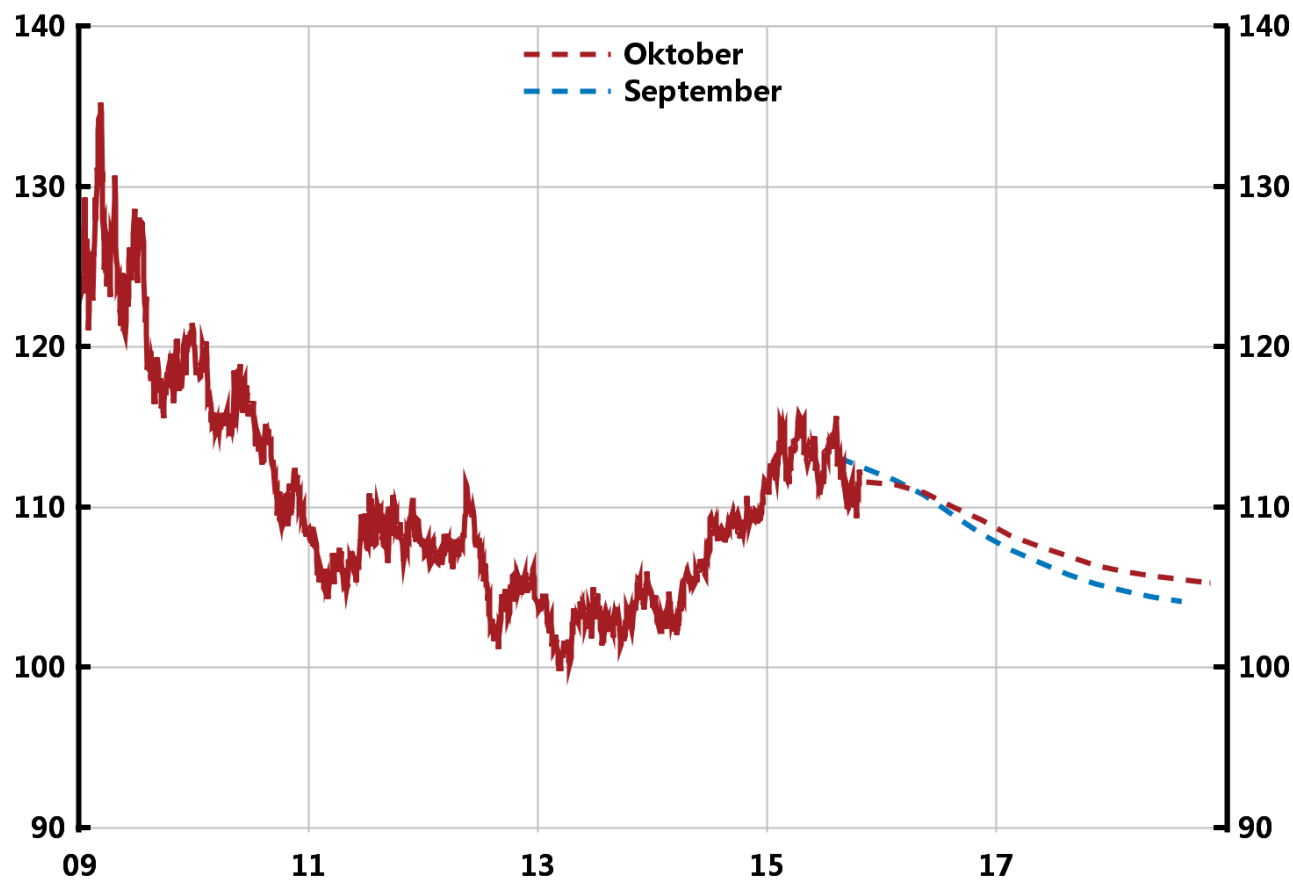


Diagram 1.7. KPIF exklusive energi

Årlig procentuell förändring

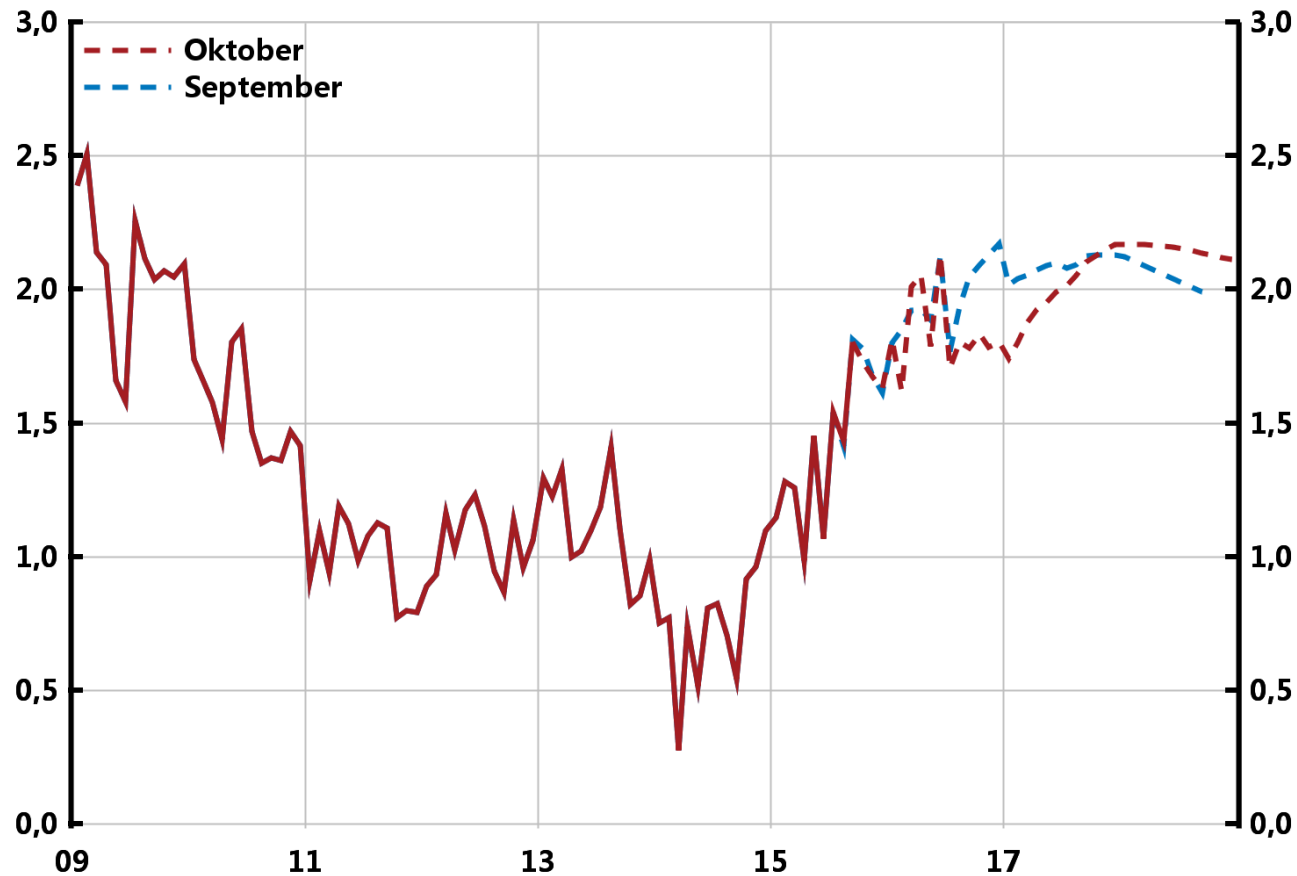


Diagram 1.8. KPIF

Årlig procentuell förändring

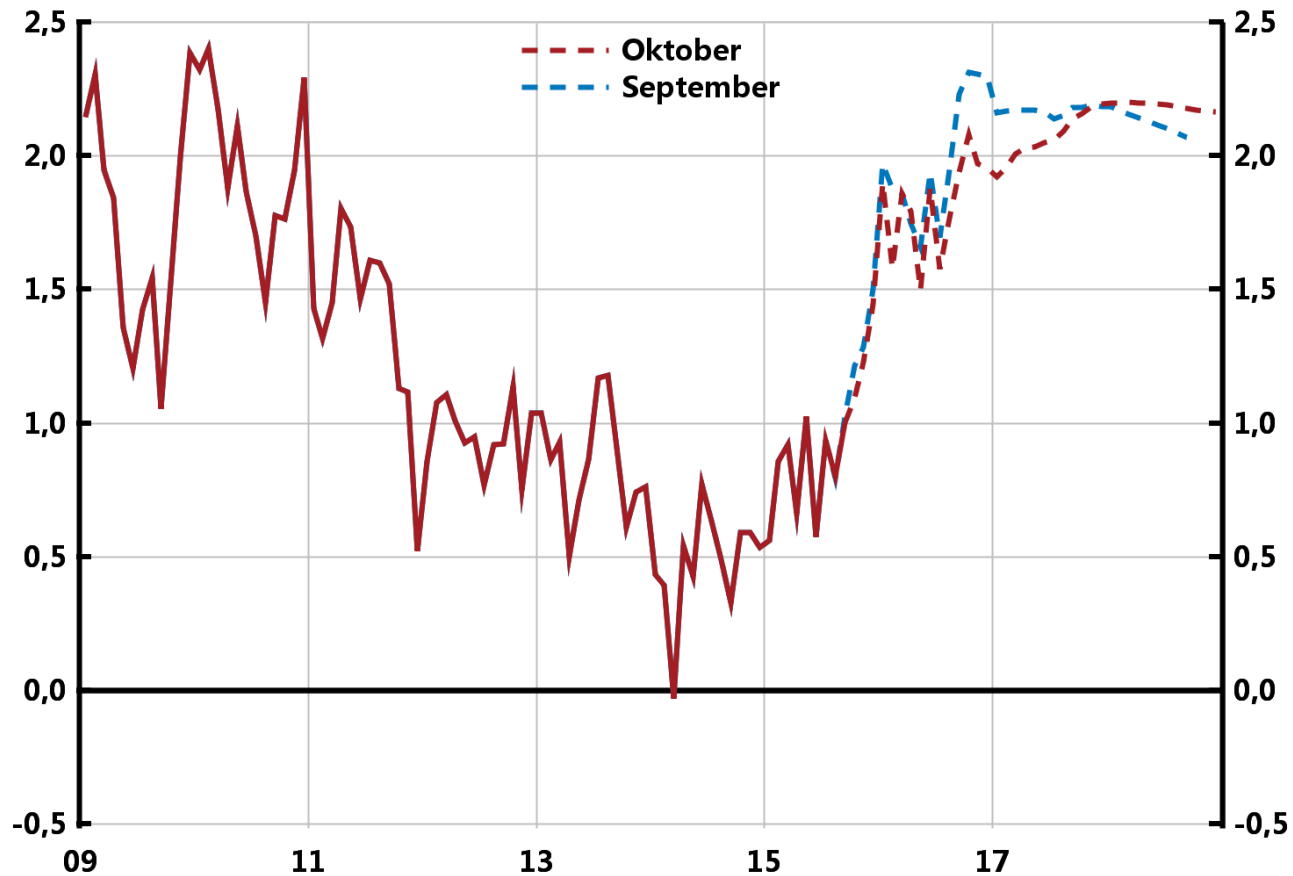


Diagram 1.9. KPI

Årlig procentuell förändring

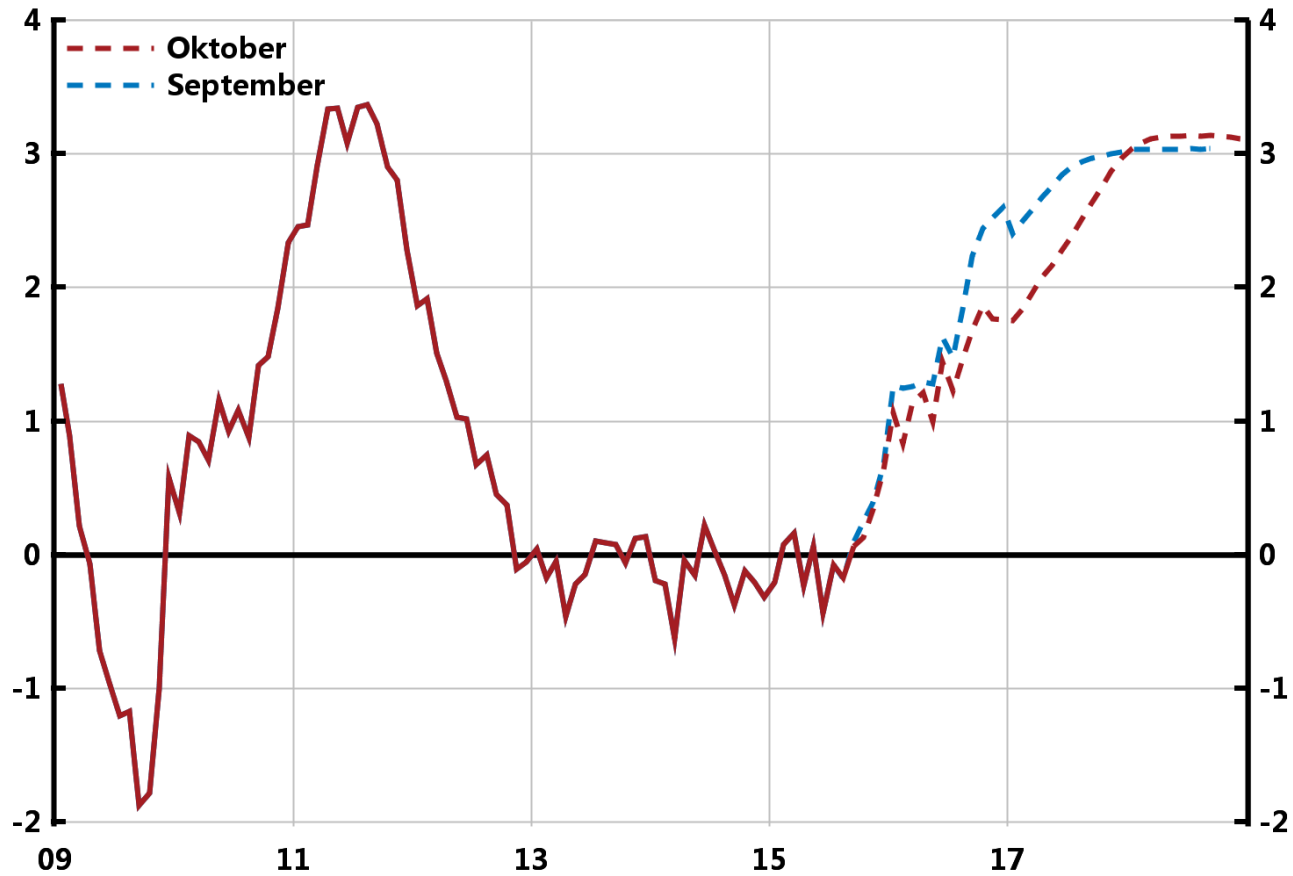
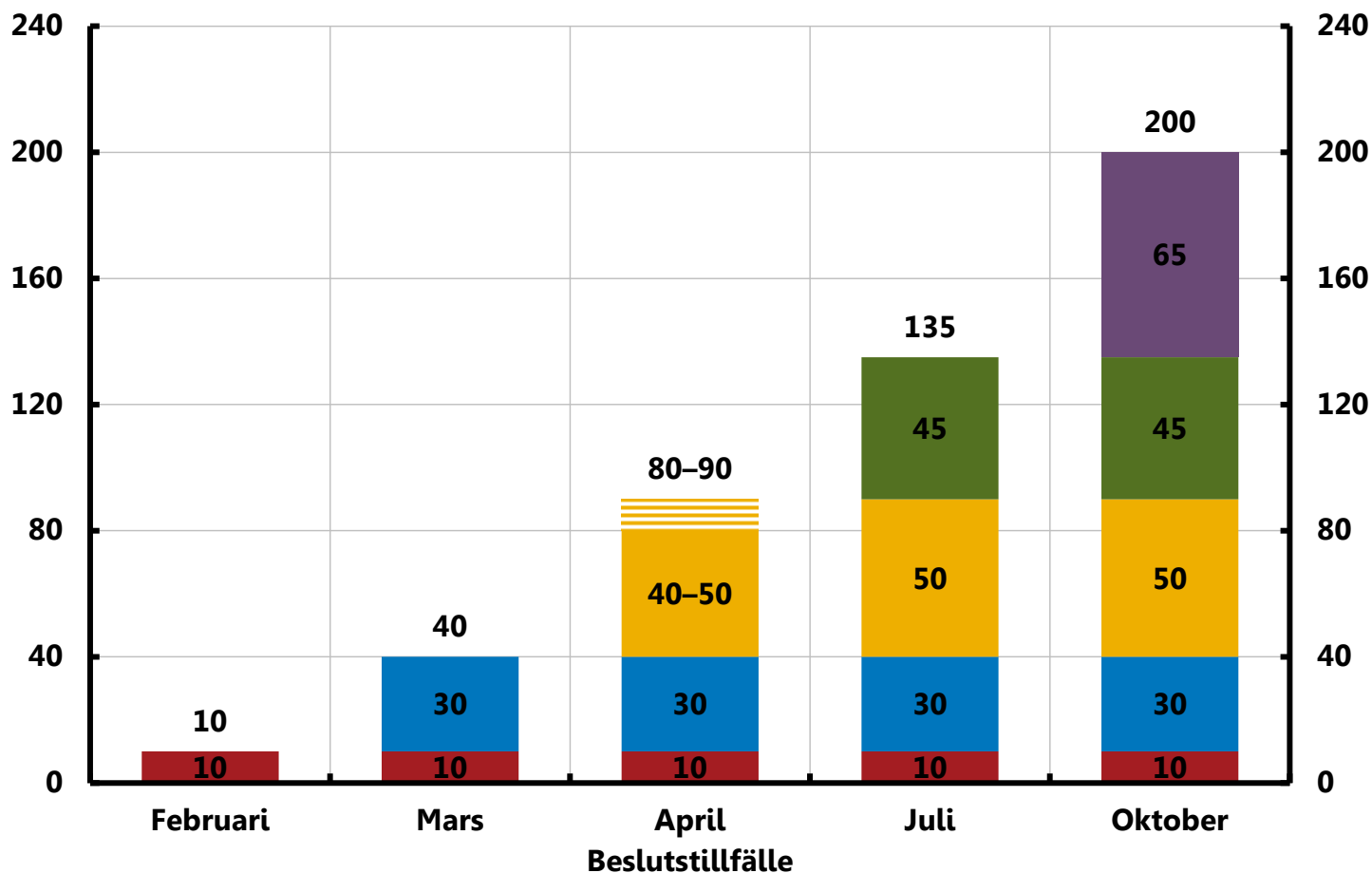


Diagram 1.10. Riksbankens beslutade köp av statsobligationer

Miljarder kronor



Anm. Köpen av statsobligationer kommer att pågå till och med första halvåret 2016.

Källa: Riksbanken

Diagram 1.11. Reporänta

Procent

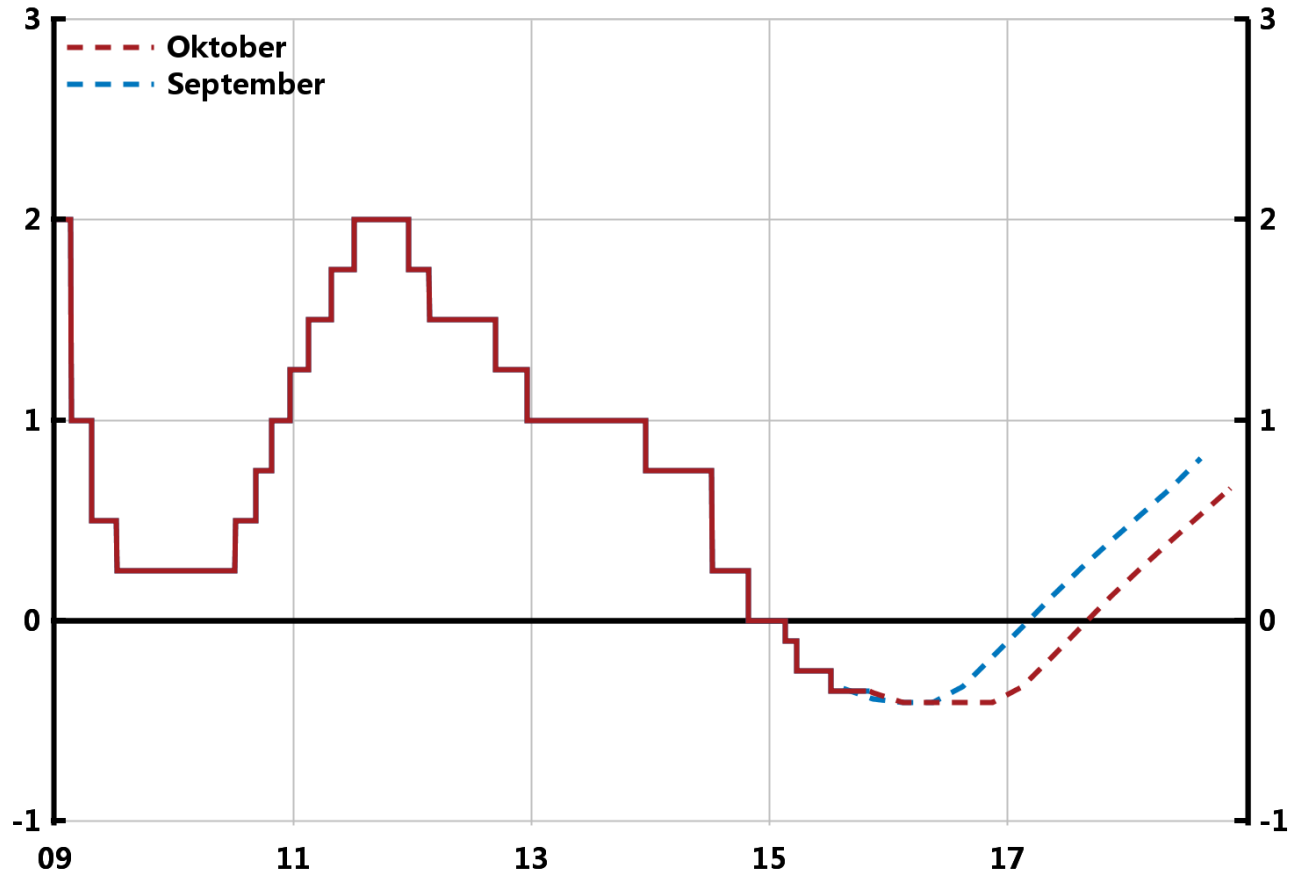
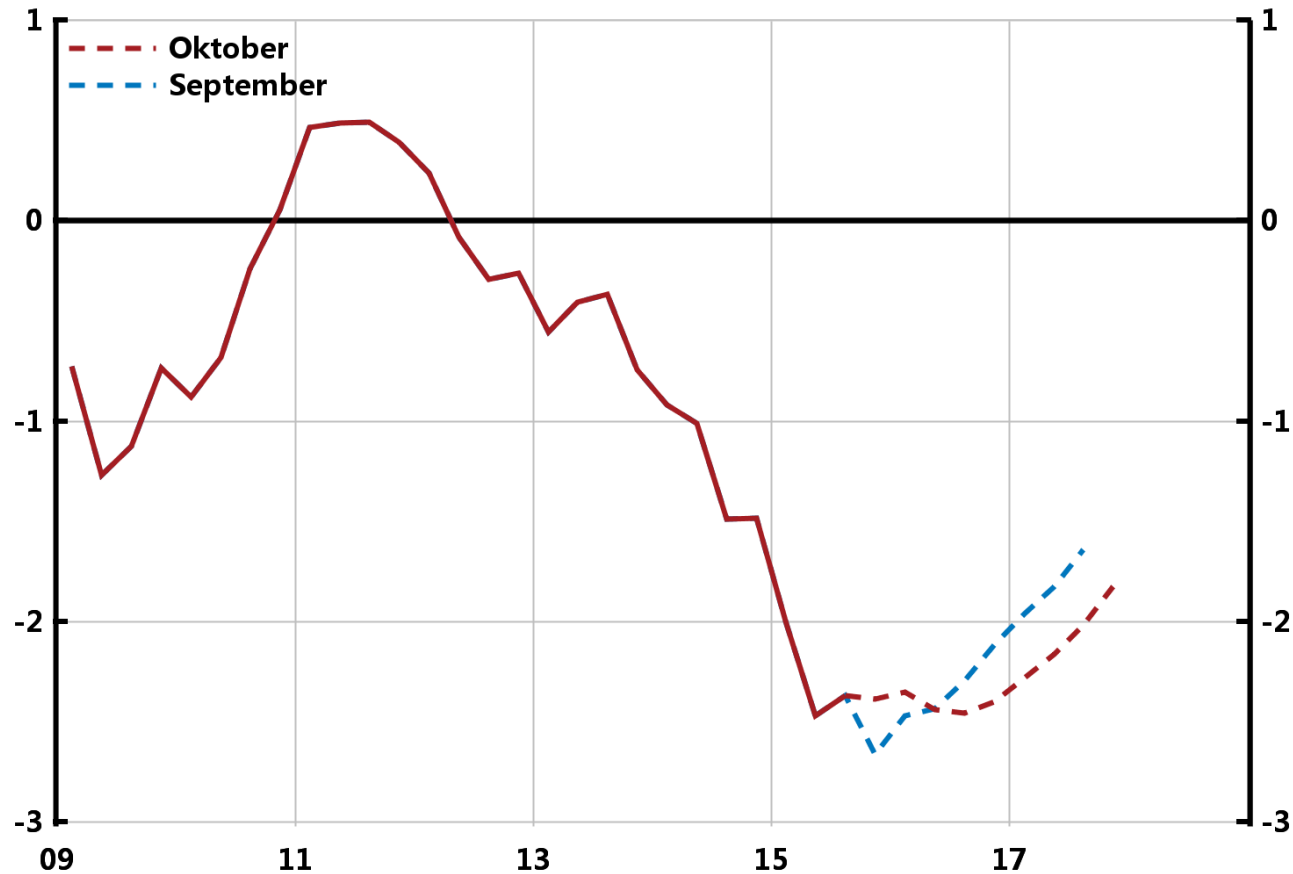


Diagram 1.12. Real reporänta

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 1.13. Inflation i omvärlden

KIX-vägd, årlig procentuell förändring

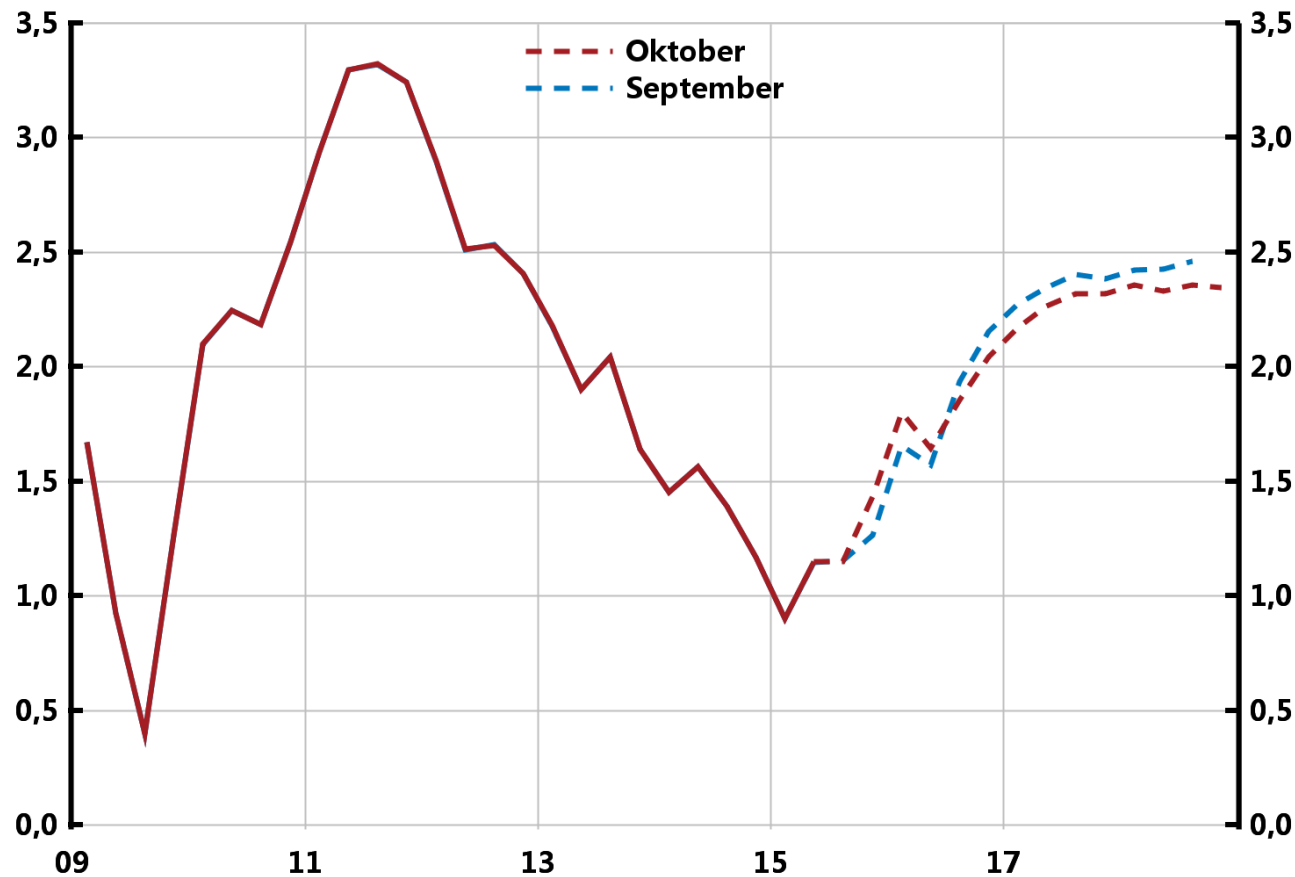
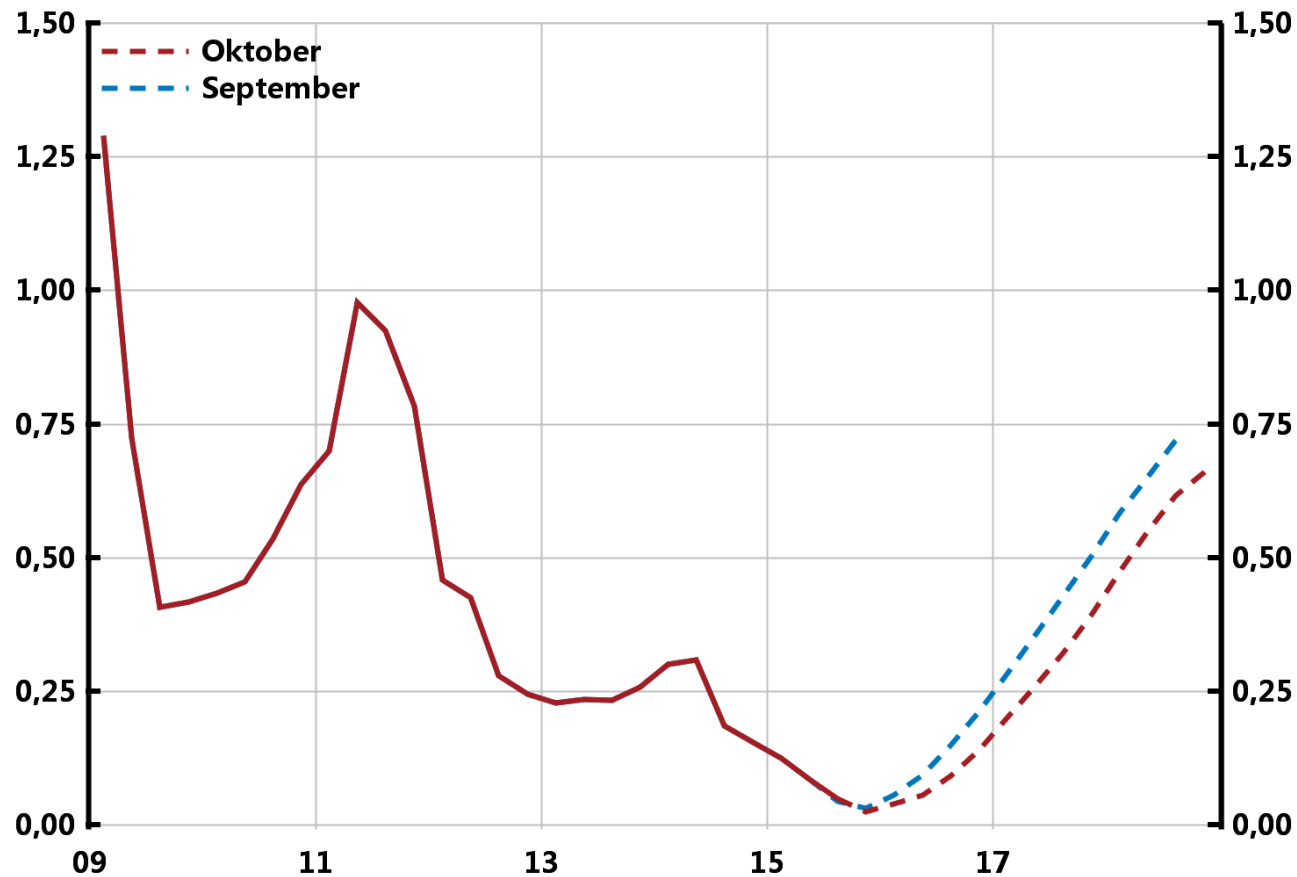


Diagram 1.14. Styrränta i omvärlden

KIX-vägd, procent, kvartalsmedelvärden



Anm. För sammanvägning av styrräntor i omvärlden används KIX-4, där euroområdet, Norge, Storbritannien och USA ingår.

Källor: Bank of England, ECB, Federal Reserve, Norges Bank och Riksbanken

Diagram 1.15. Inflationsförväntningar bland penningmarknadens aktörer

Procent

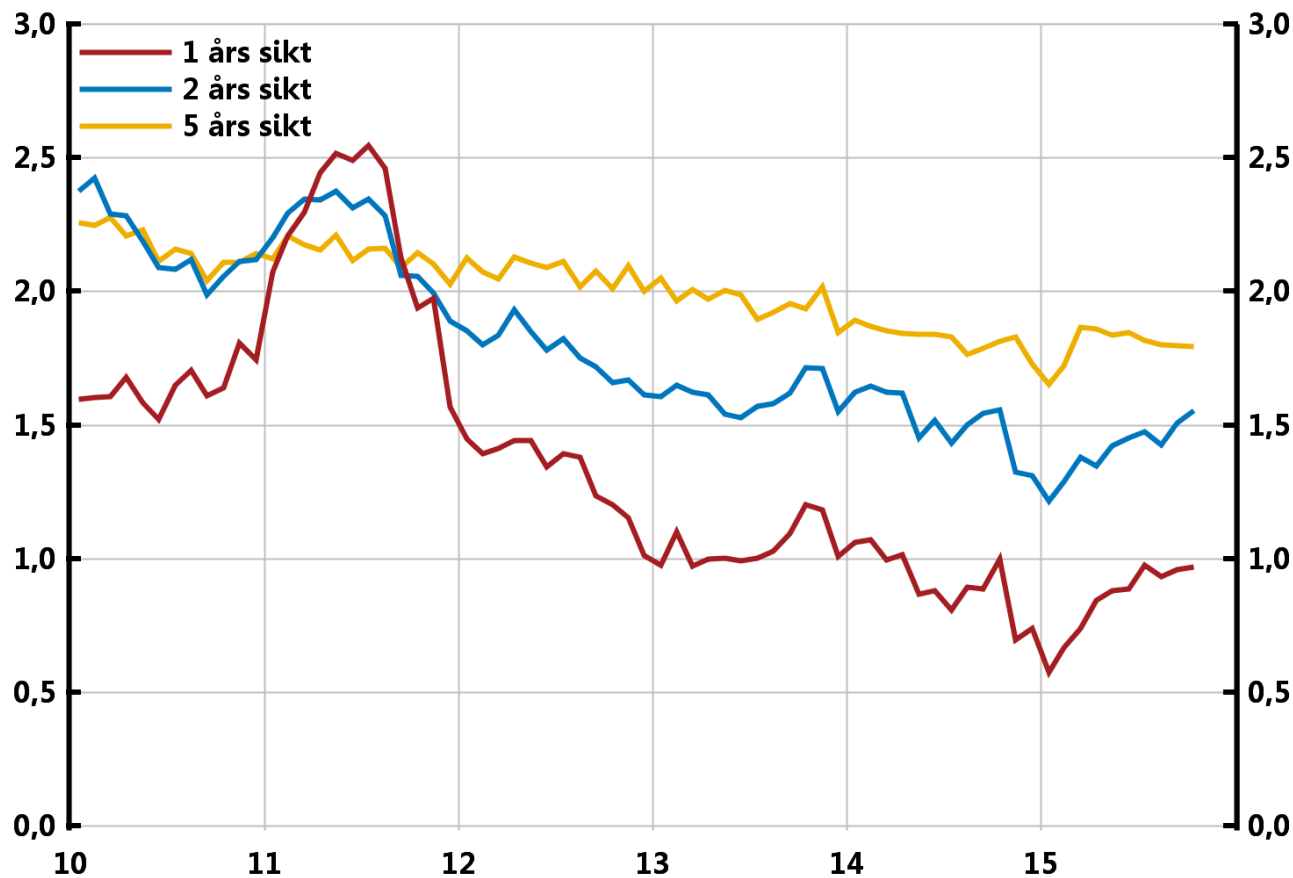


Diagram 1.16. Bostadspriser

Årlig procentuell förändring

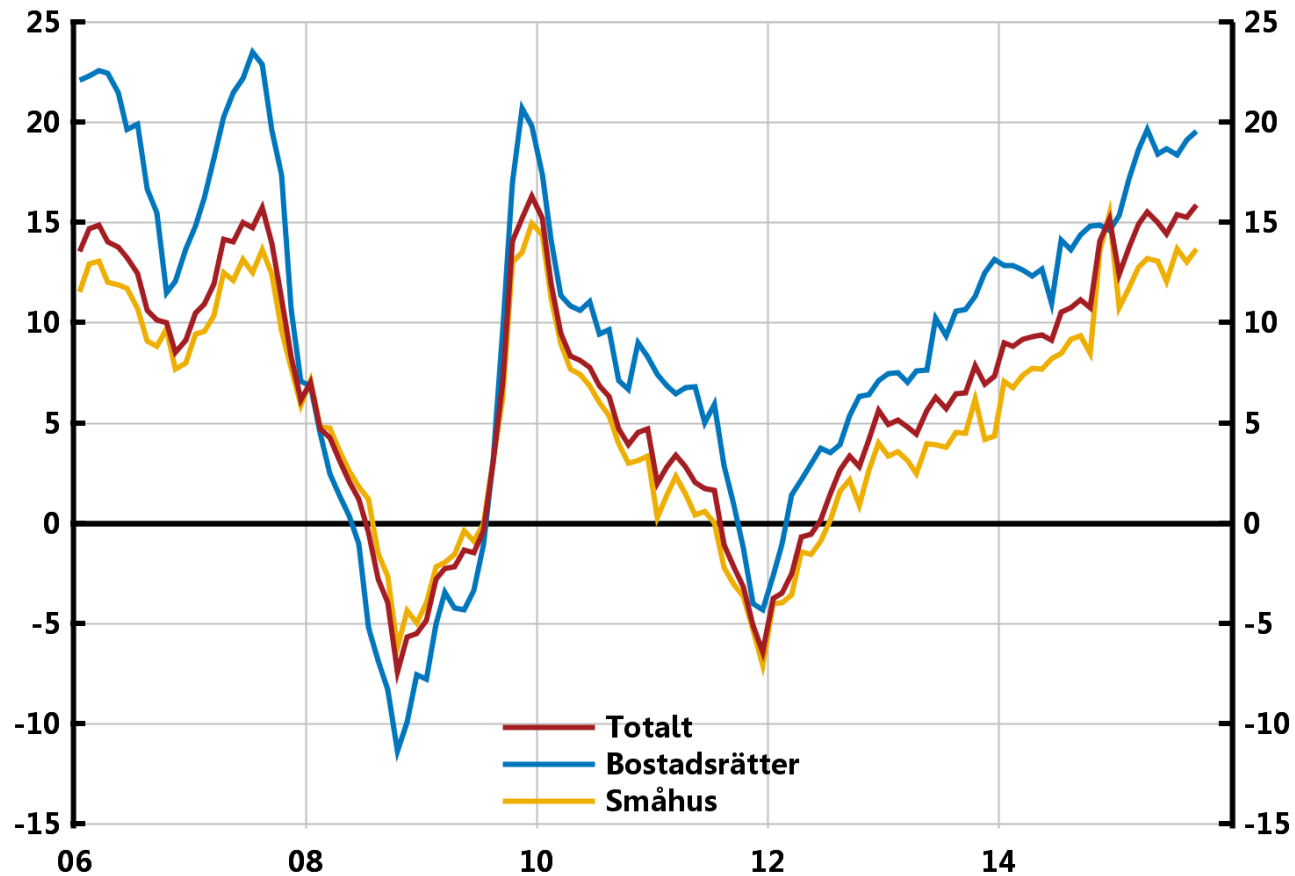
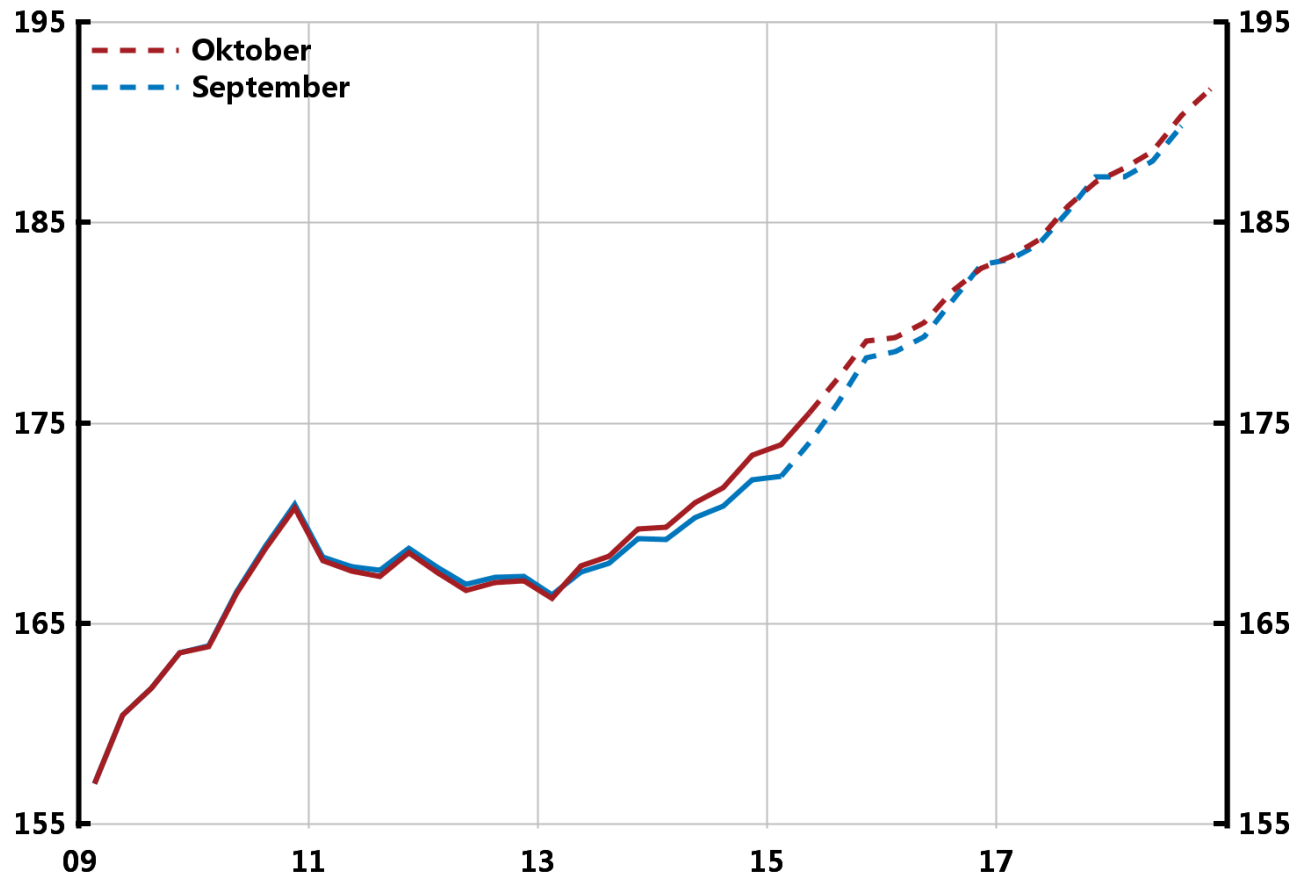


Diagram 1.17. Hushållens skulder

Procent av disponibel inkomst



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

Källor: SCB och Riksbanken



Kapitel 2

Diagram 2.1. Styrräntor och ränteförväntningar enligt terminsprissättning

Procent

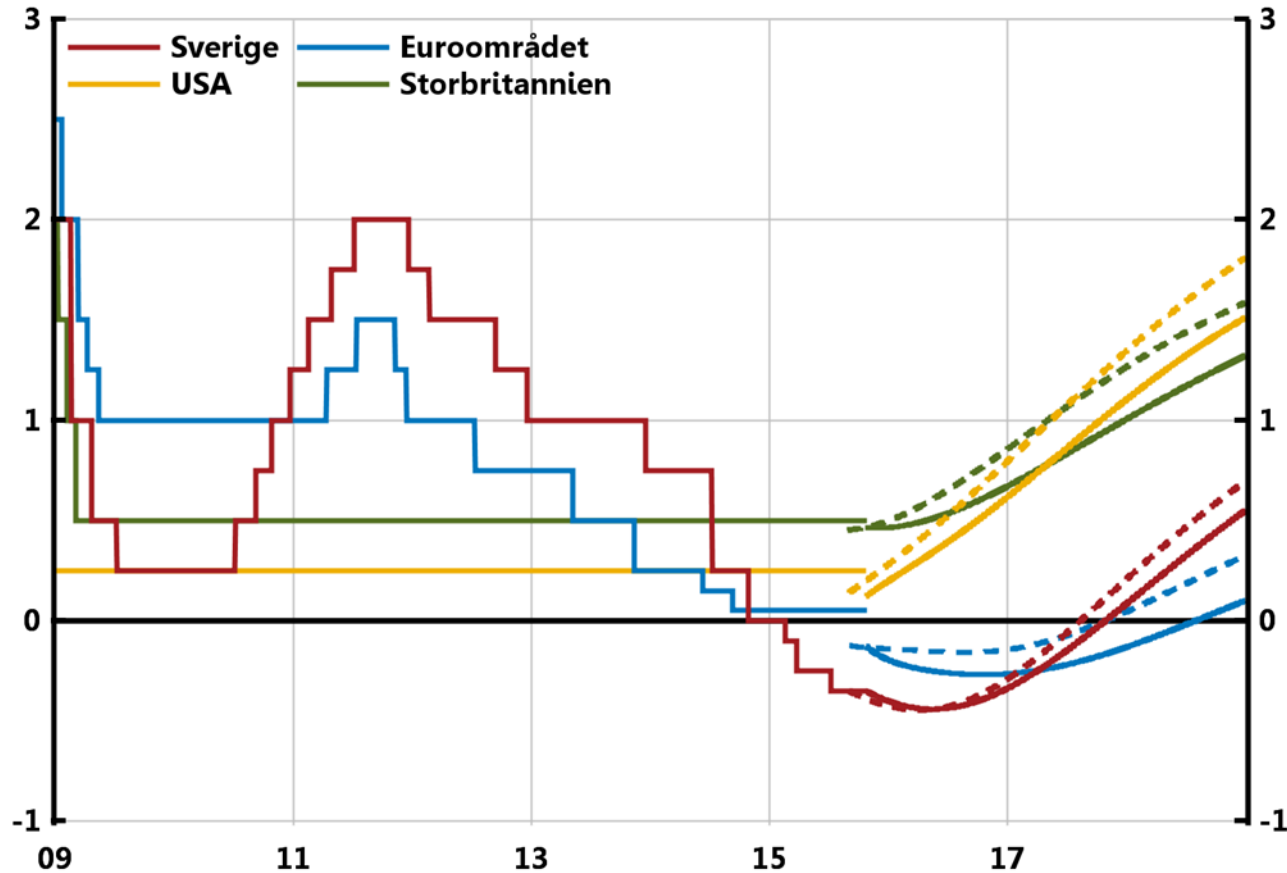


Diagram 2.2. Statsobligationsräntor, 10 års löptid

Procent

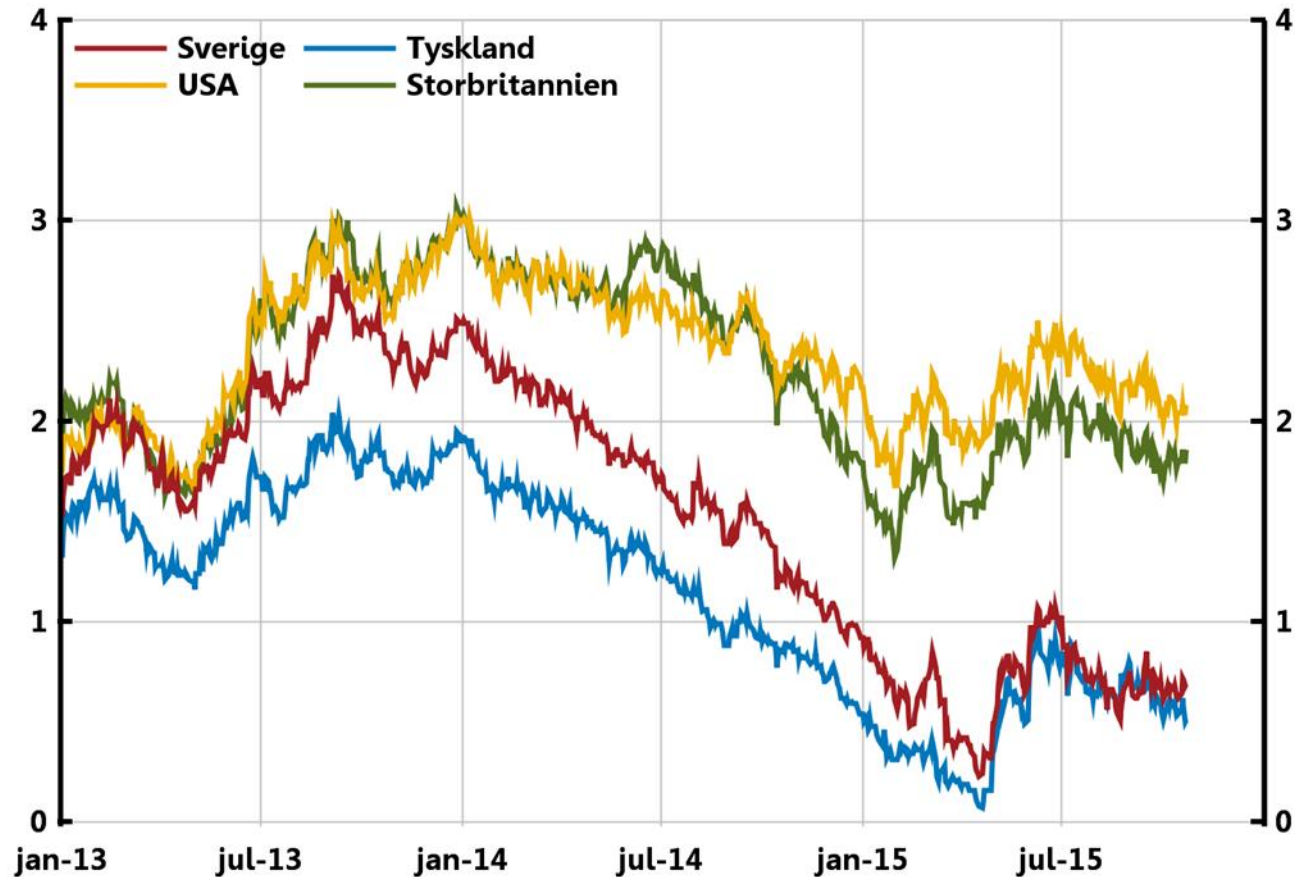


Diagram 2.3. Avkastningskurvor i Sverige och Tyskland

Procent

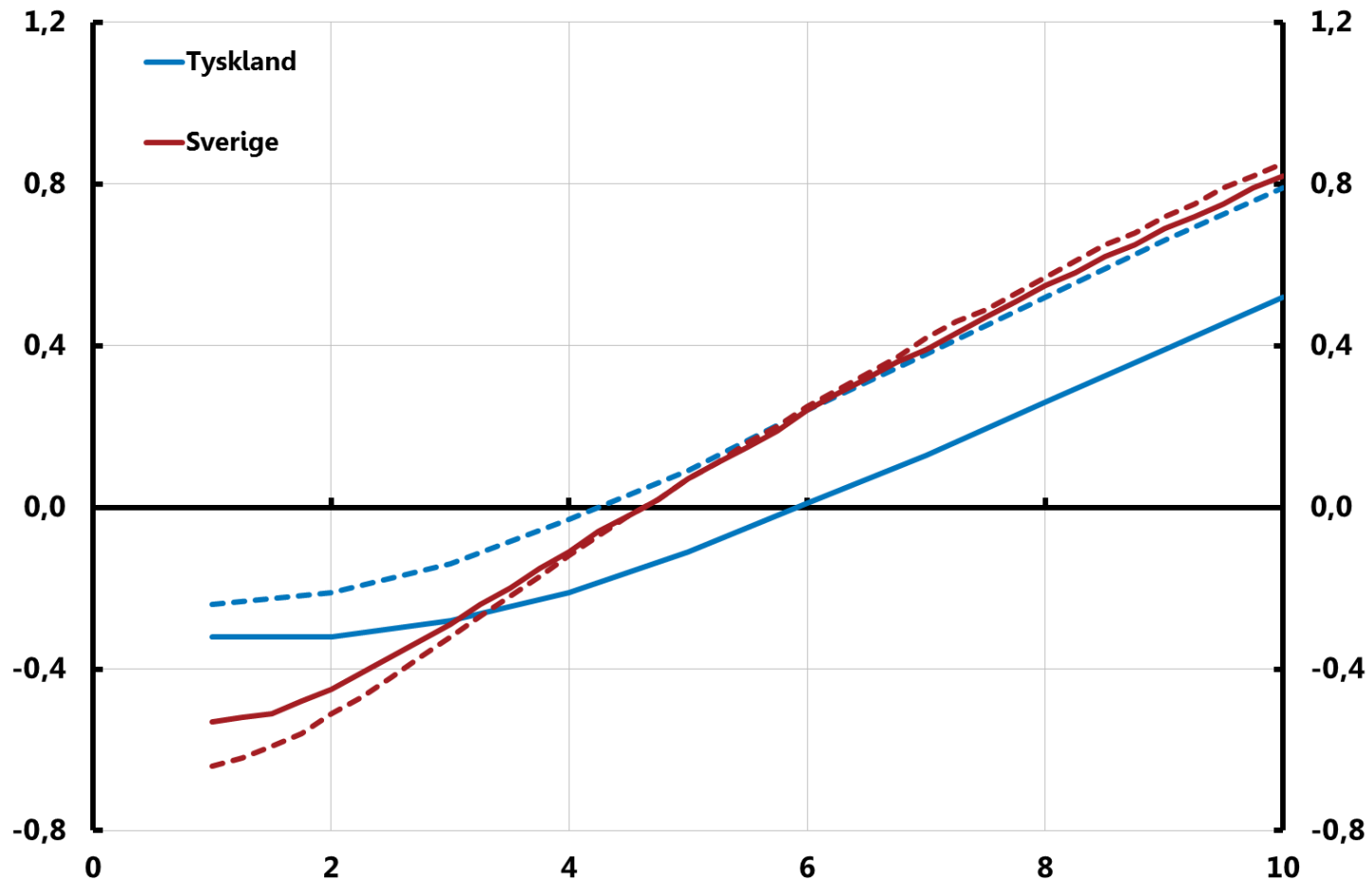


Diagram 2.4. Ränteskillnad mot Tyskland

Procent

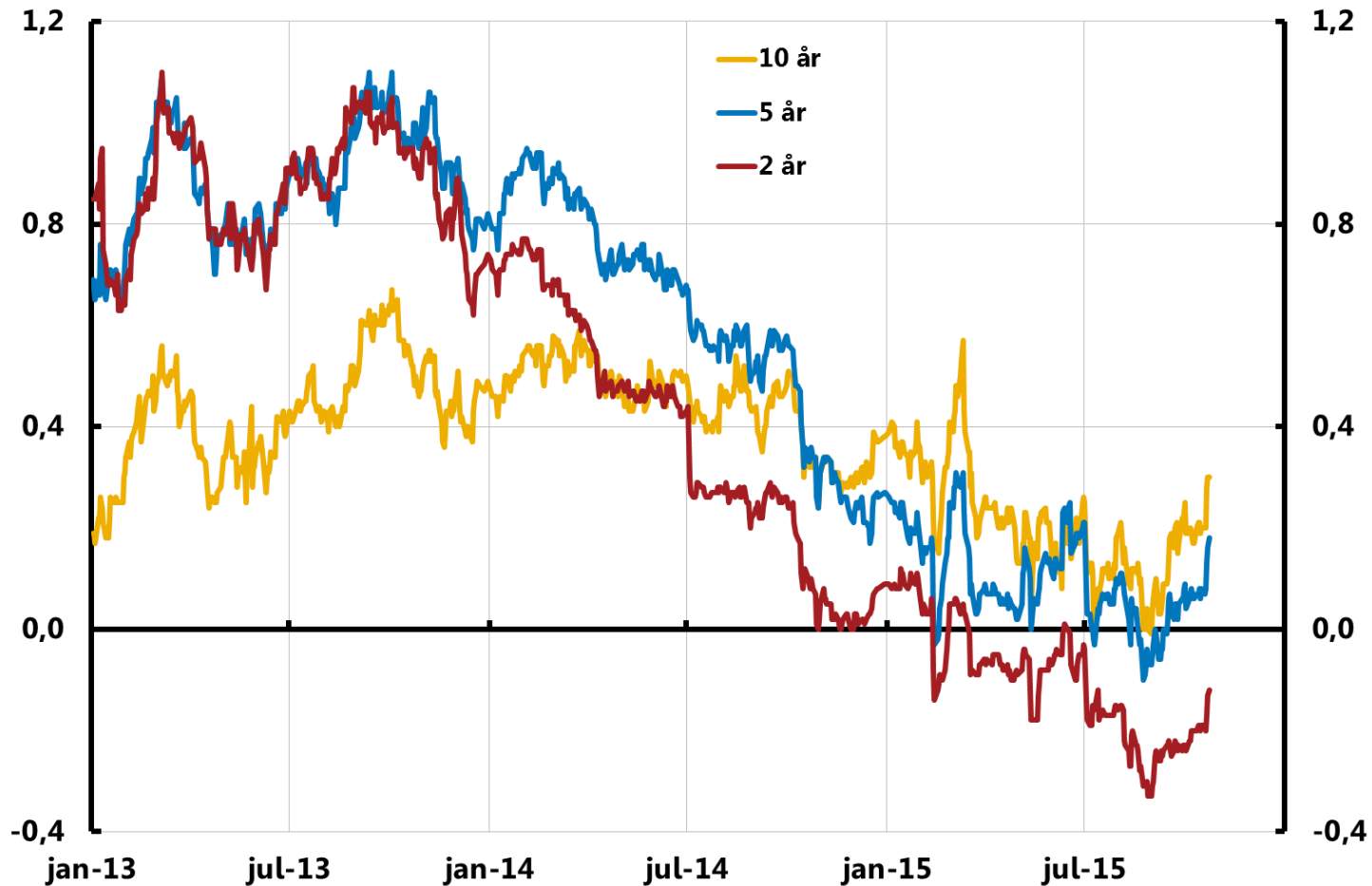
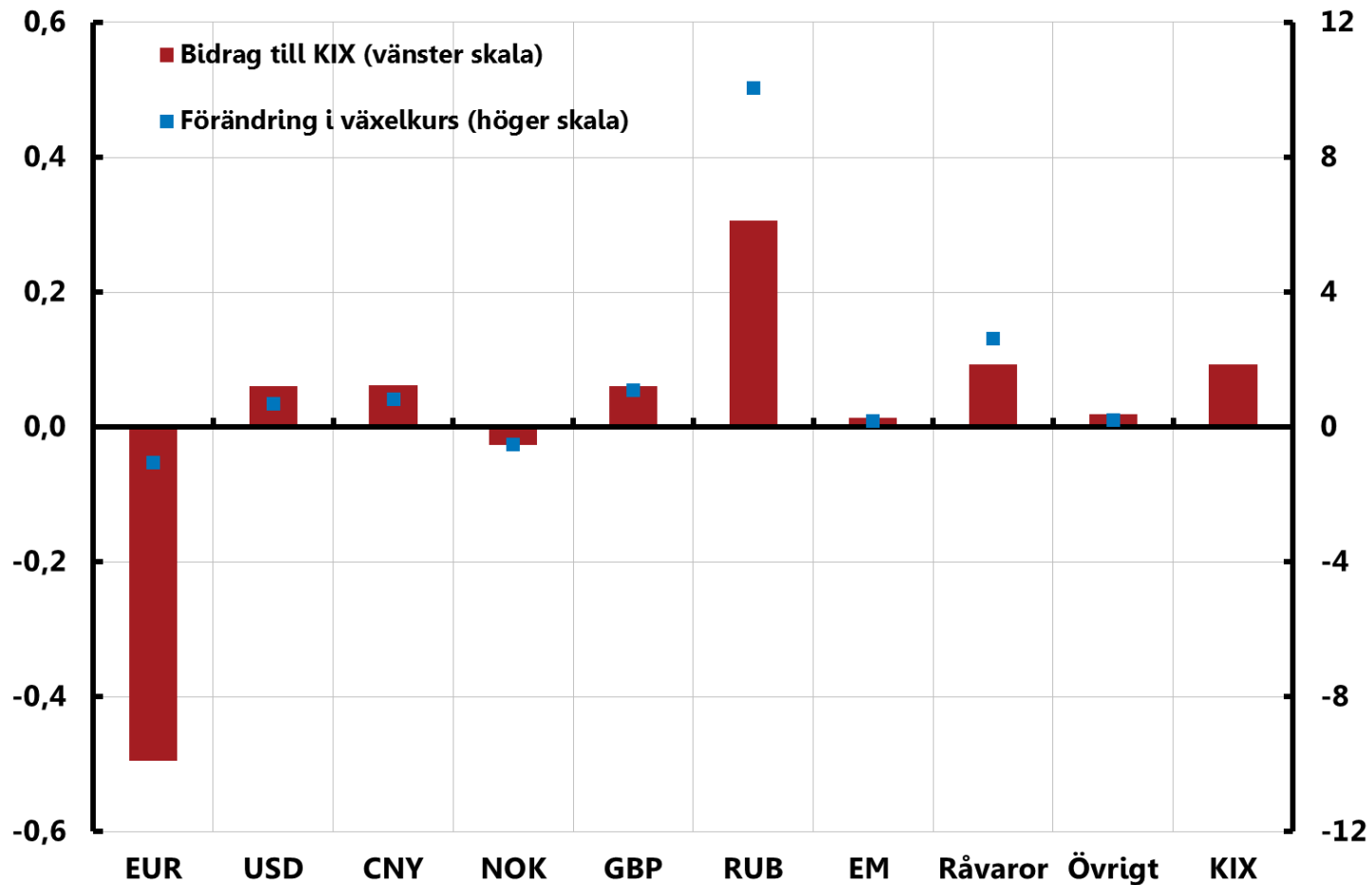


Diagram 2.5. Bidrag och förändring i KIX-växelkurser

Procentenheter respektive procent



Anm. Diagrammet visar förändring i KIX och bidrag från olika valutor mellan 2015-09-02 och 2015-10-09.

EM avser Brasilien, Indien, Mexiko, Polen, Turkiet och Ungern. Råvaror avser Australien, Kanada och Nya Zeeland. Övrigt avser Danmark, Island, Japan, Schweiz, Sydkorea och Tjeckien.

Källor: Thomson Reuters och Riksbanken

Diagram 2.6. Kronans utveckling mot euron och dollarn

SEK per utländsk valuta

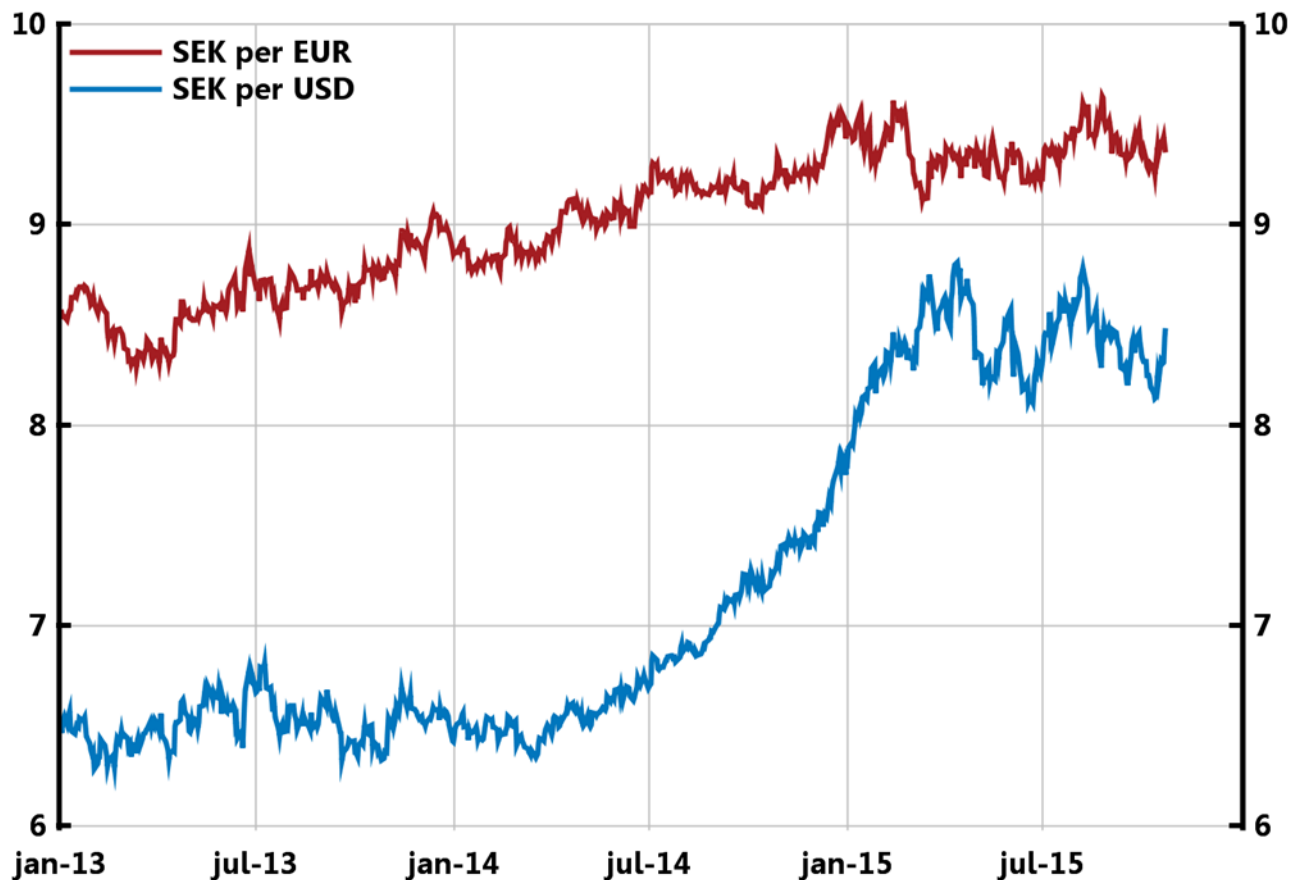


Diagram 2.7. Börsutveckling

Index, 2006-01-03 = 100

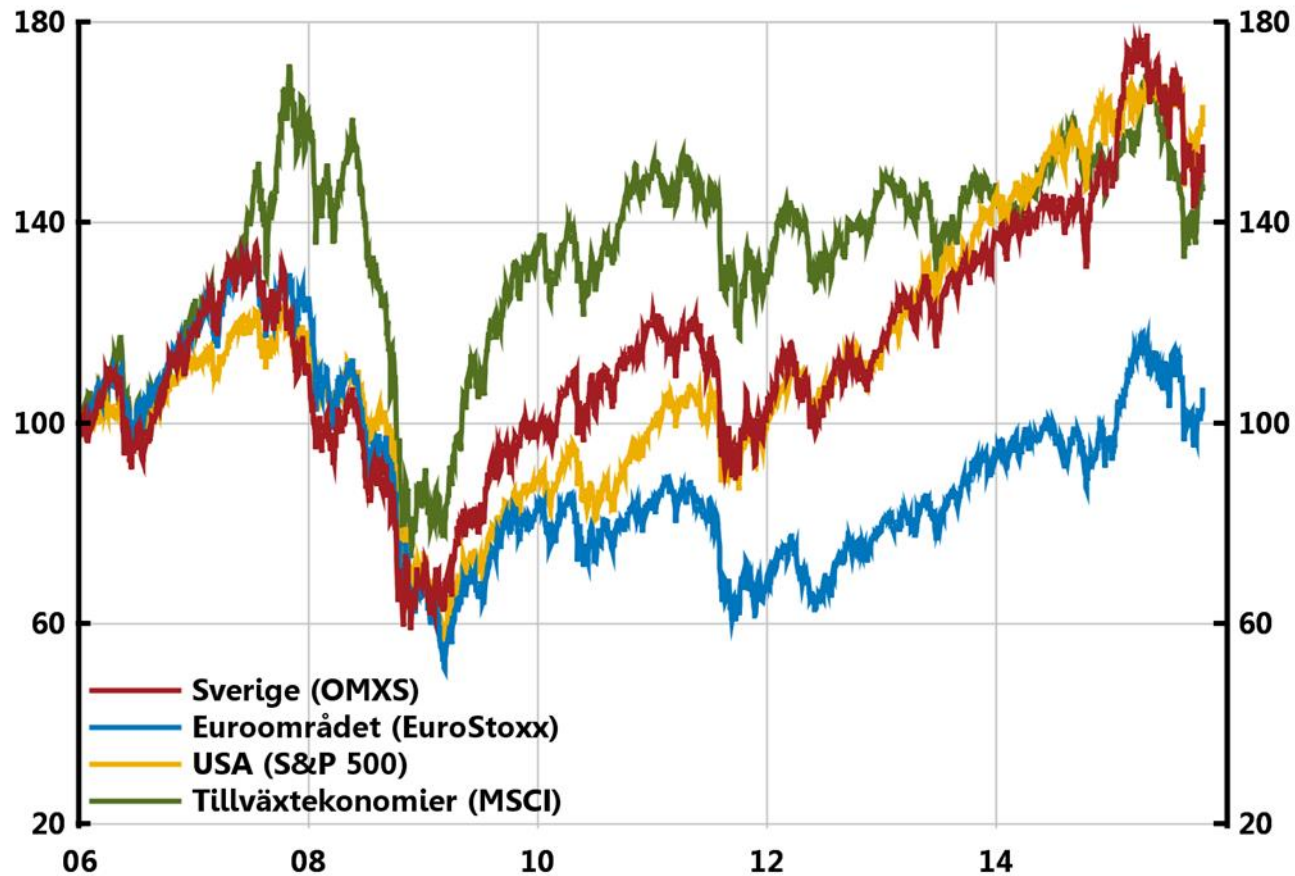
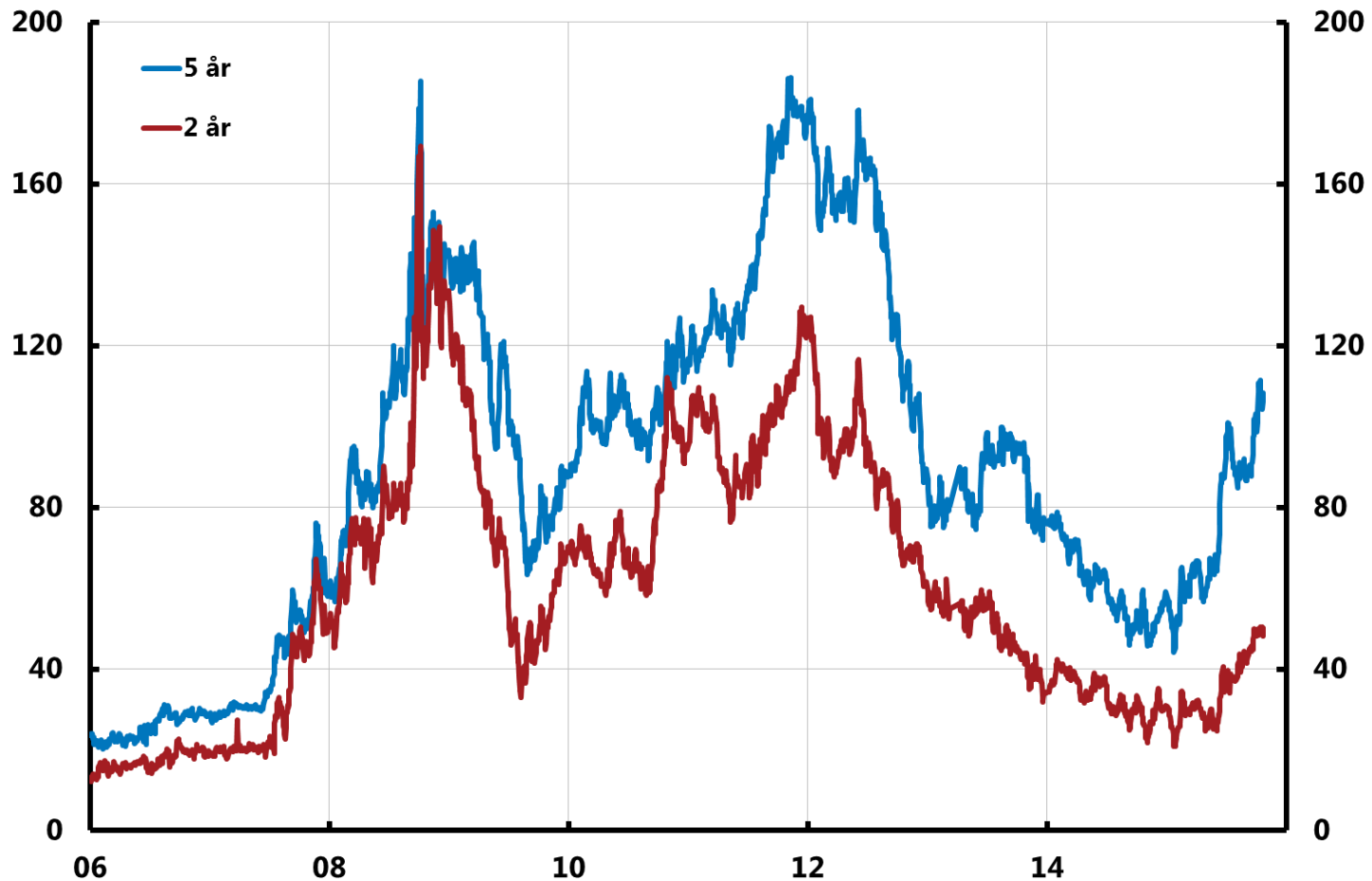


Diagram 2.8. Ränteskillnad mellan bostadsobligationsränta och statsobligationsränta

Procent



Anm. Bostadsobligationsräntan och statsobligationsräntan är nollkupongsräntor interpolerade från obligationskurser med Nelson-Siegel metoden.

Källor: Macrobond och Riksbanken

Diagram 2.9. Utlåning till hushåll och företag

Årlig procentuell förändring

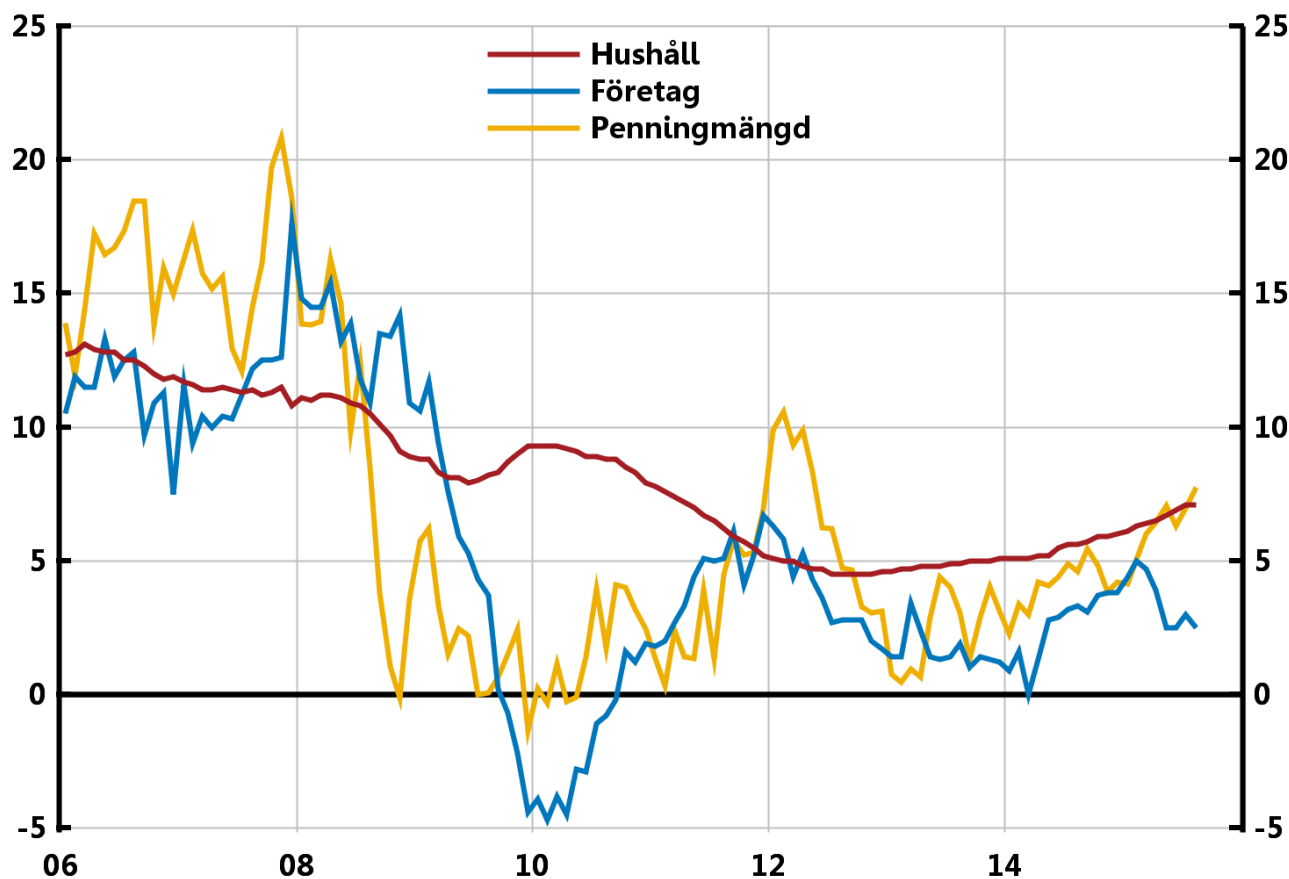
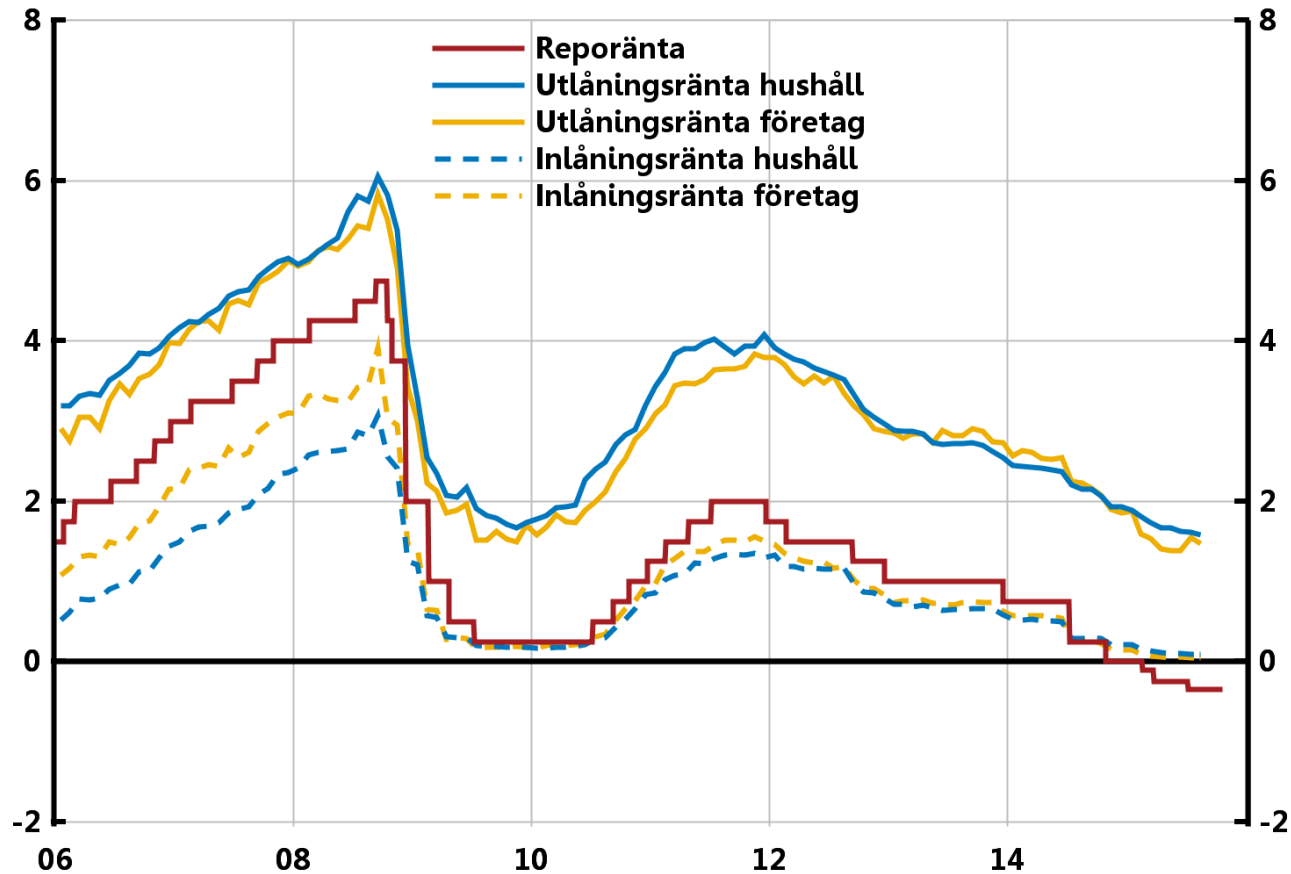


Diagram 2.10. Reporänta samt in- och utlåningsränta till hushåll och företag, nya avtal

Procent





SVERIGES
RIKSBANK

Kapitel 3

Diagram 3.1. KPI, KPIF och KPIF exklusive energi

Årlig procentuell förändring

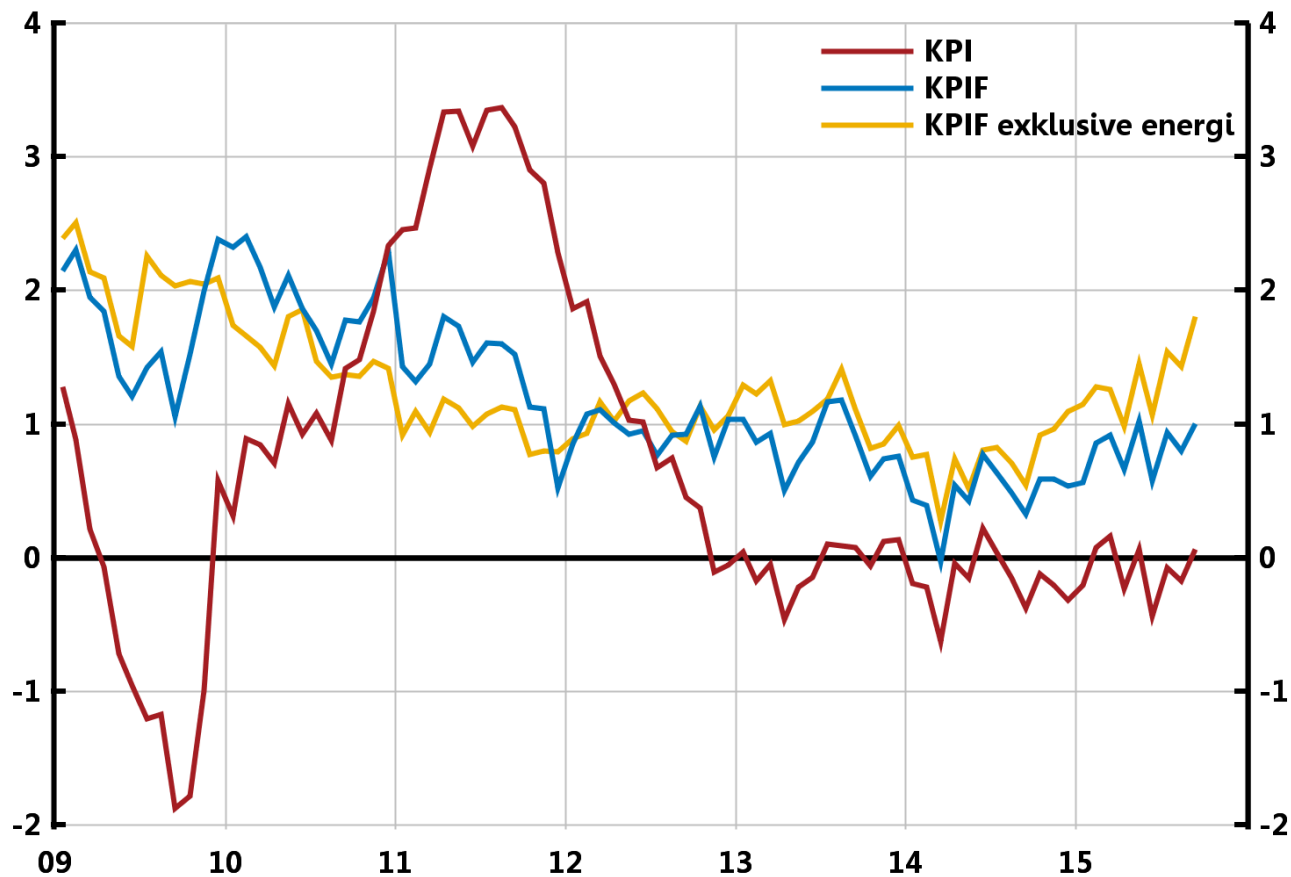


Diagram 3.2. KPIF och bidrag till KPI-inflationen

Årlig procentuell förändring respektive procentenheter

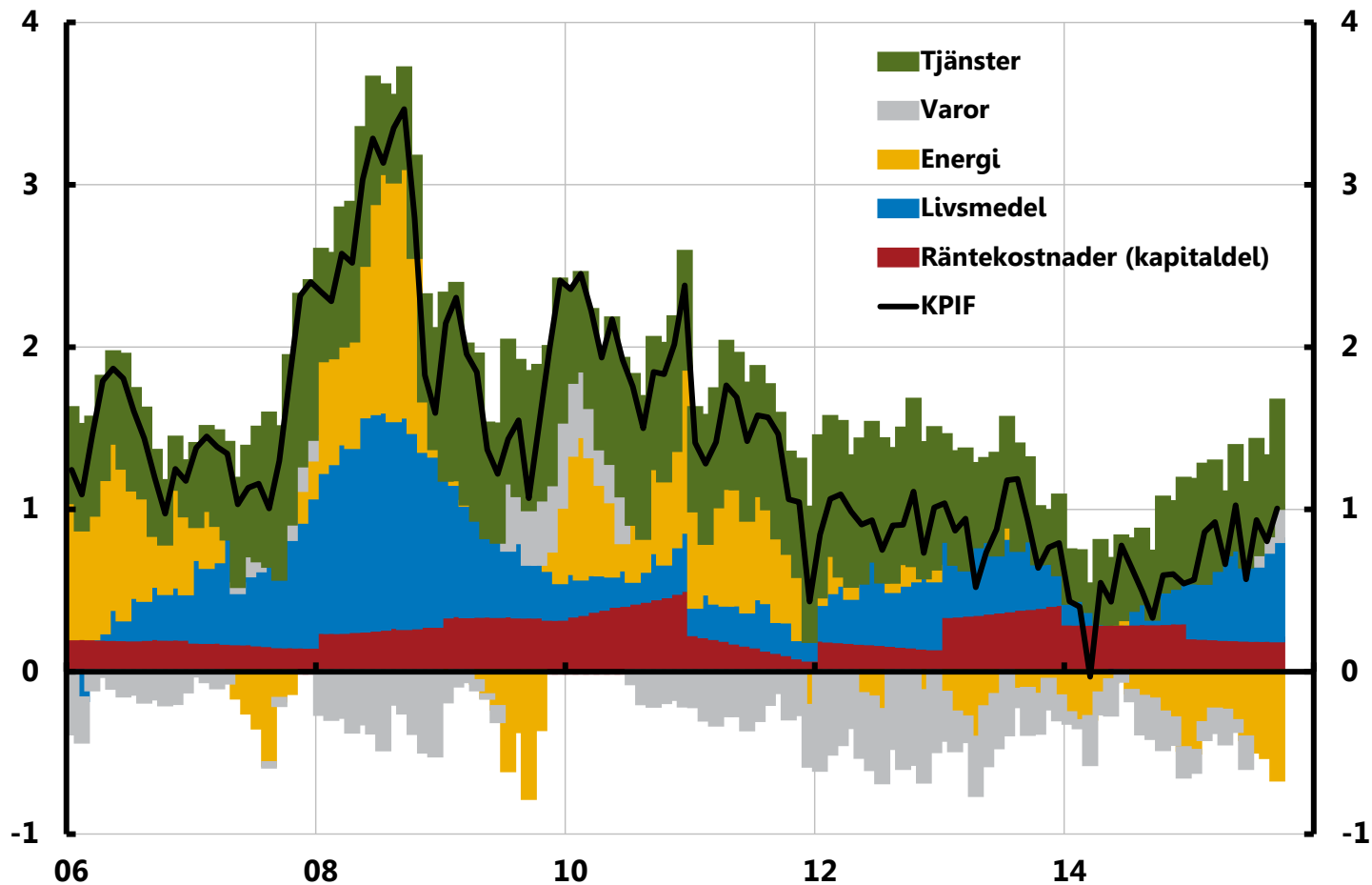
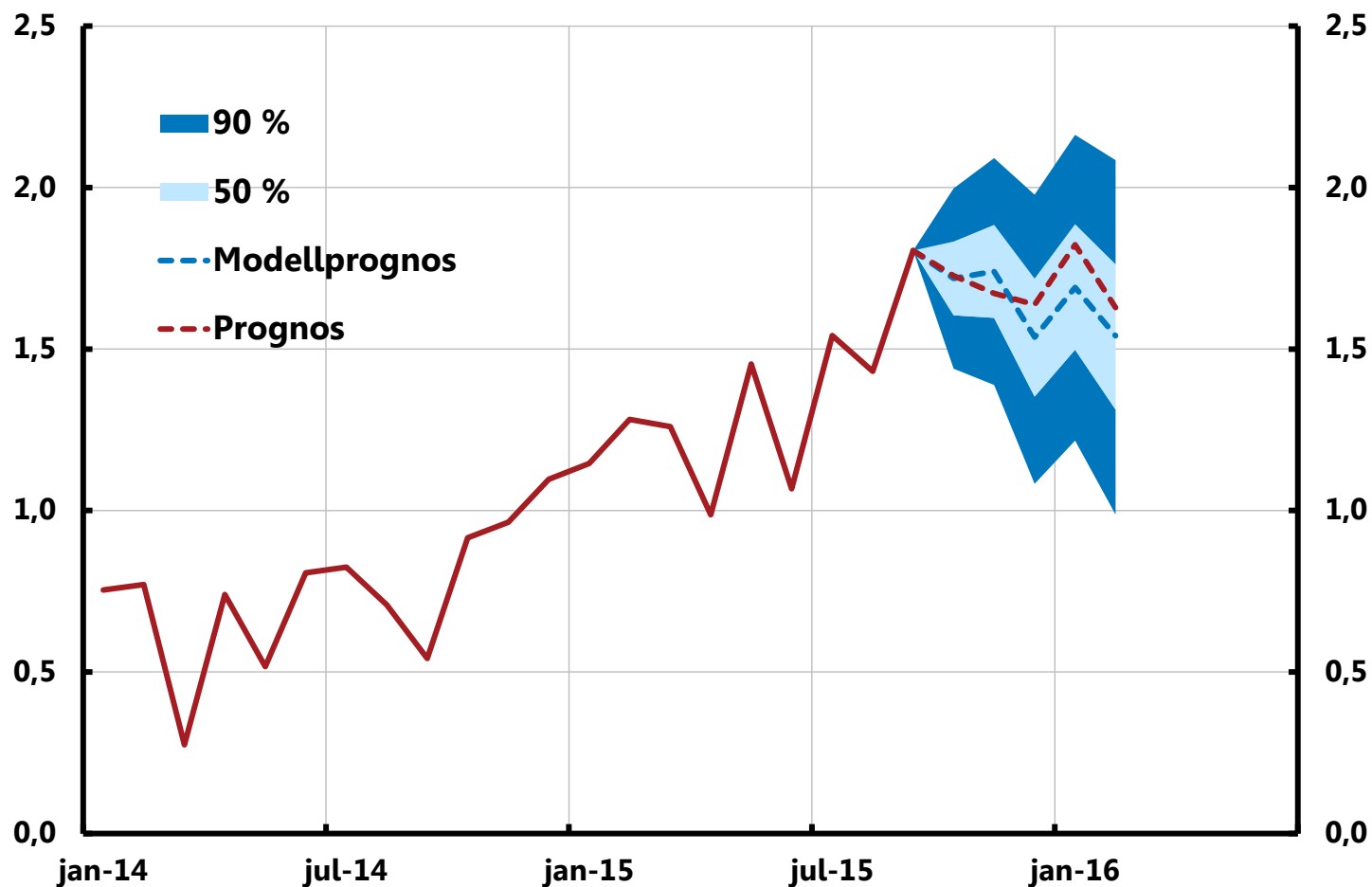


Diagram 3.3. Modellprognos KPIF exklusive energi med osäkerhetsintervall

Årlig procentuell förändring



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

Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 3.4. Global världshandelsvolym

Index, 2011 = 100

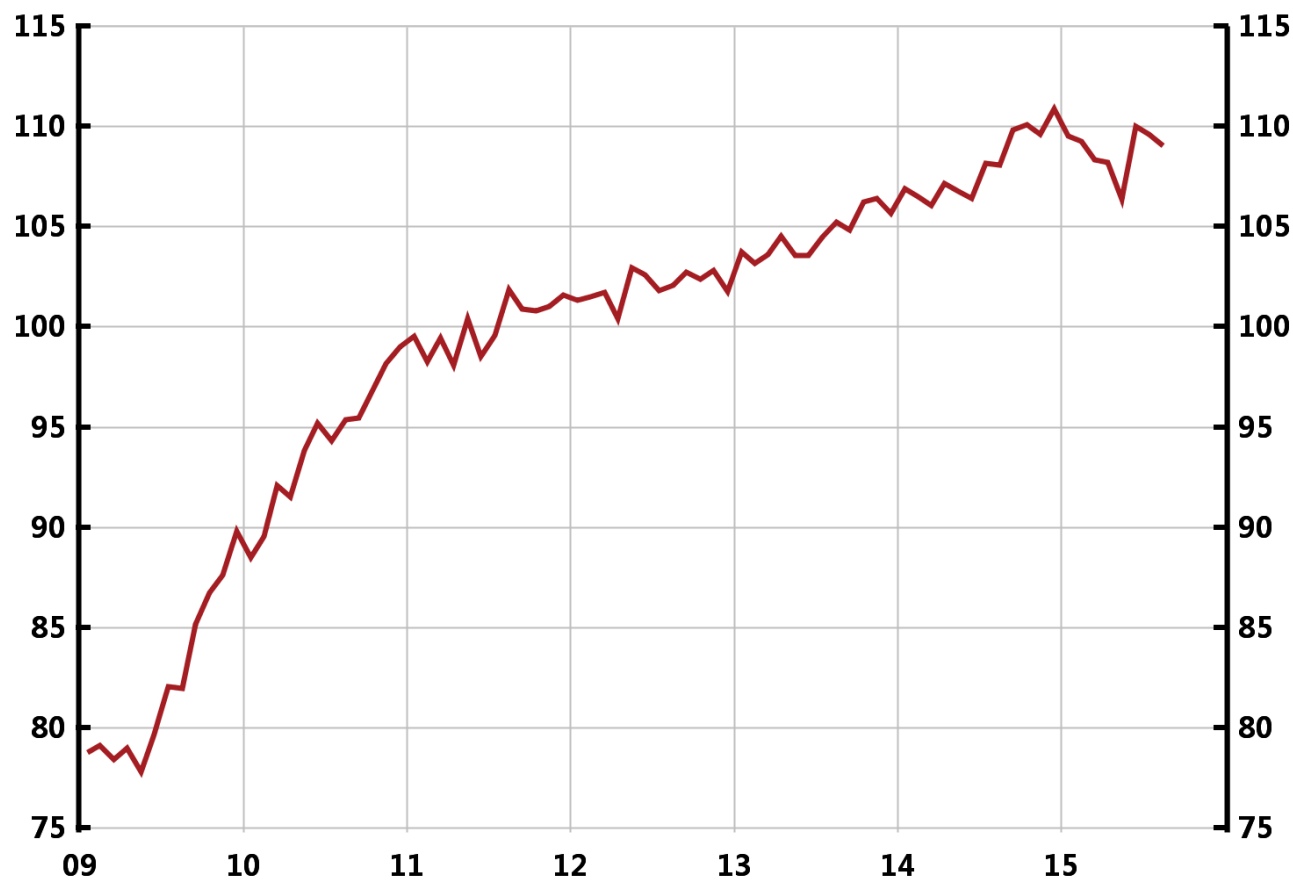
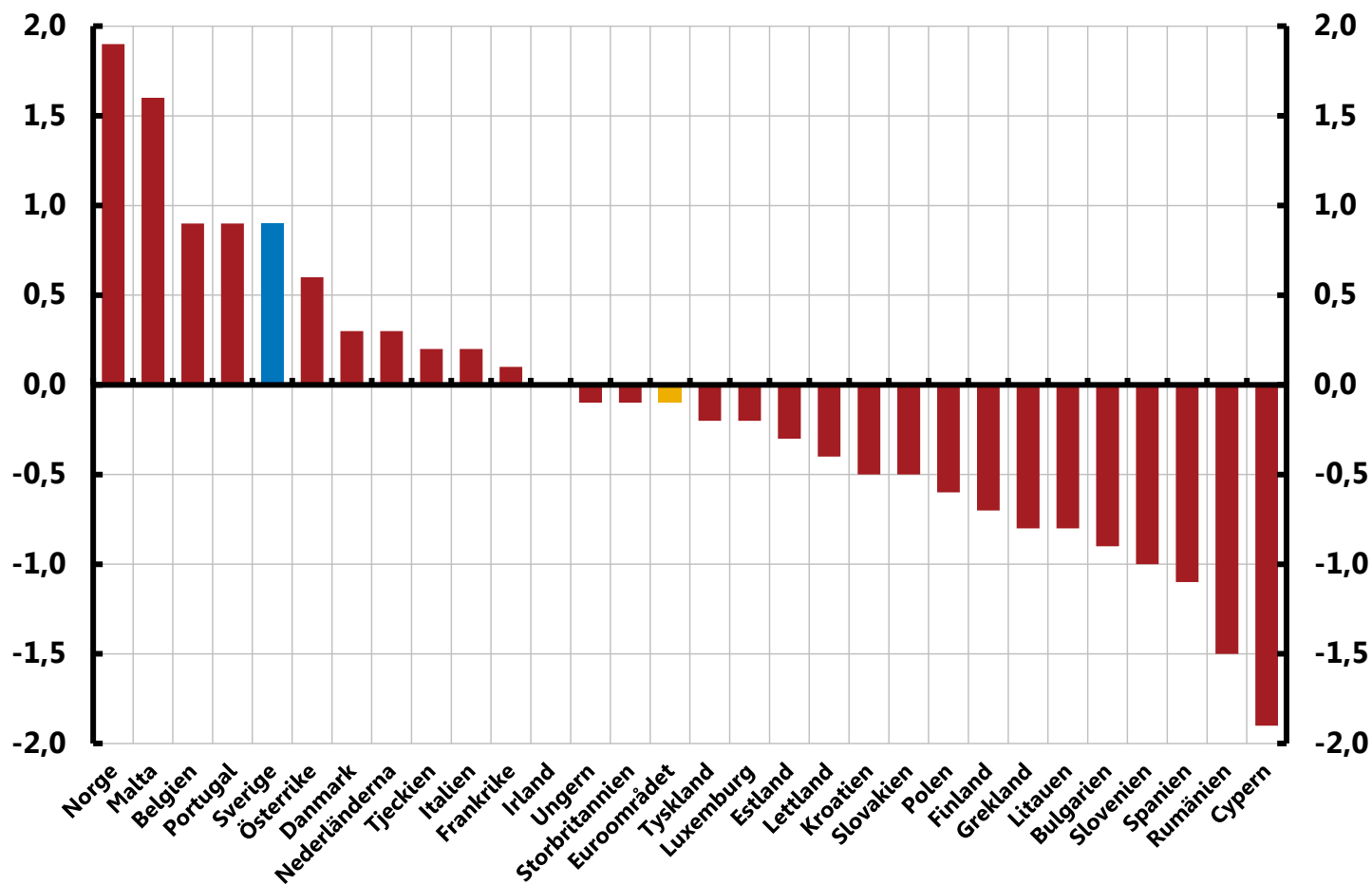


Diagram 3.5. HIKP i EU-länderna och Norge

Årlig procentuell förändring



Anm. Diagrammet visar procentuell förändring i HIKP mellan september 2014 och september 2015.

Källa: Eurostat

Diagram 3.6. Konfidensindikatorer

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

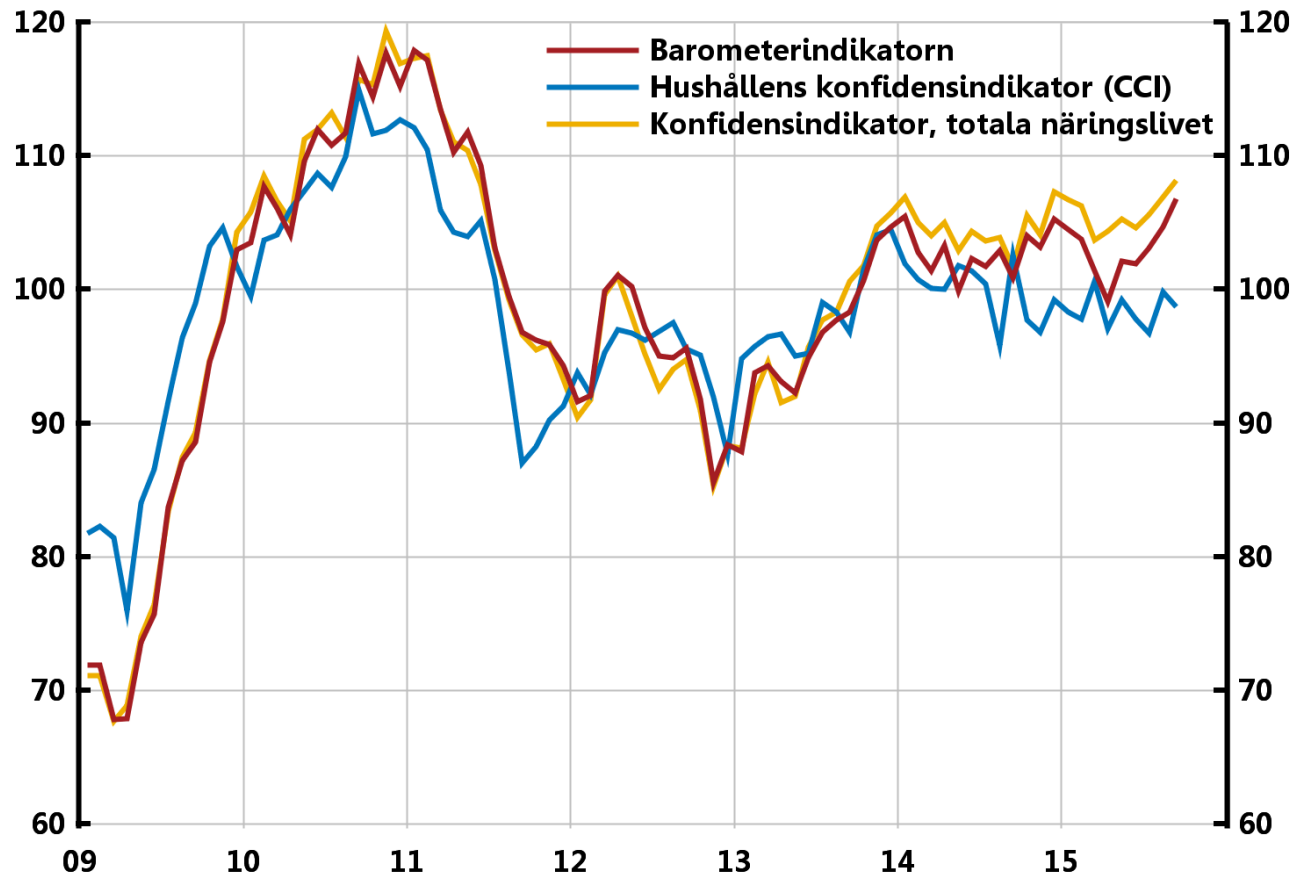
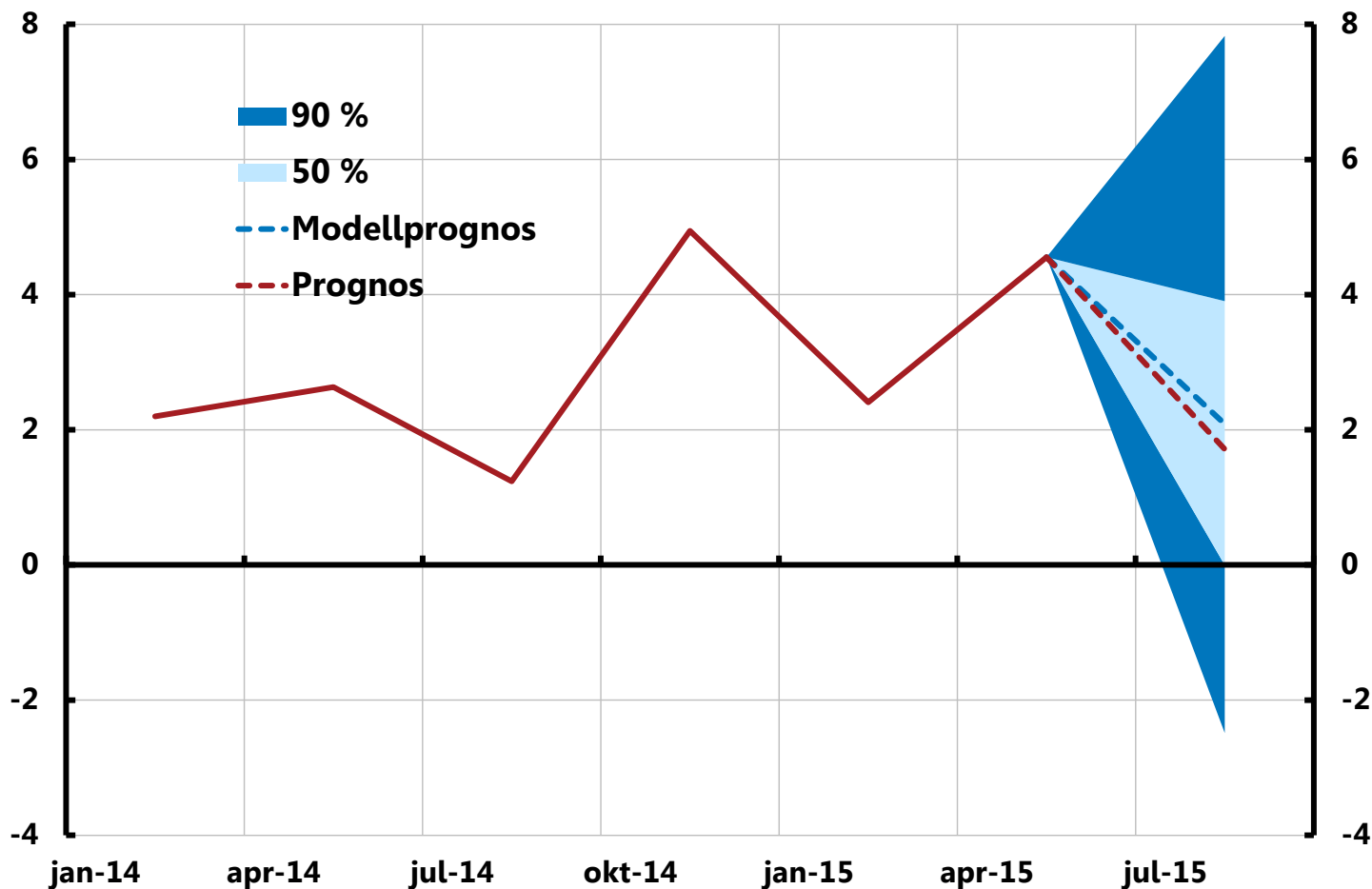


Diagram 3.7. Modellprognos BNP med osäkerhetsintervall

Årlig procentuell förändring



Anm. Modellprognosen är ett medelvärde av prognoser gjorda med olika statistiska modeller. Osäkerhetsintervallen är baserade på modellernas historiska prognosfel.

Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 3.8. Sysselsättning, arbetskraft och arbetslöshet

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

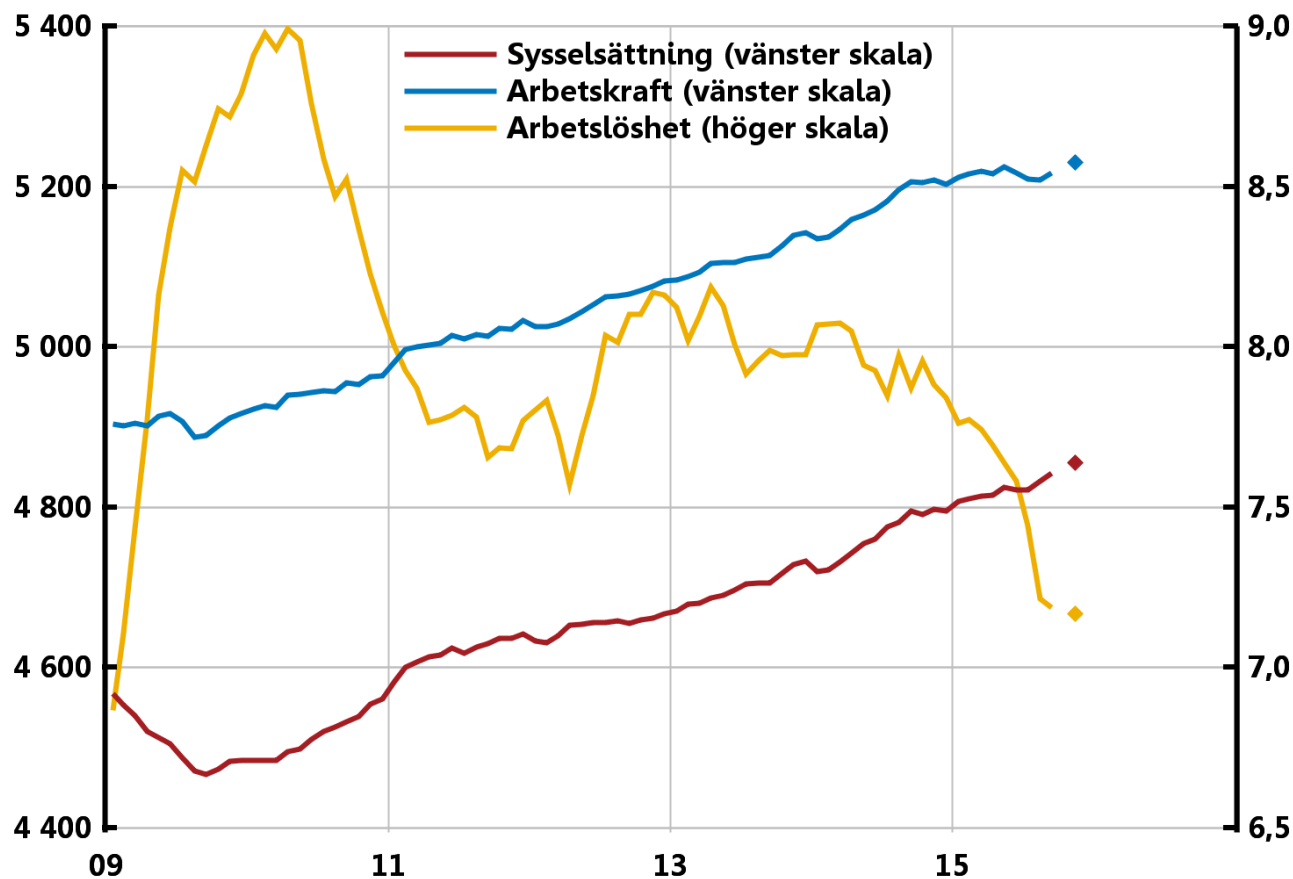
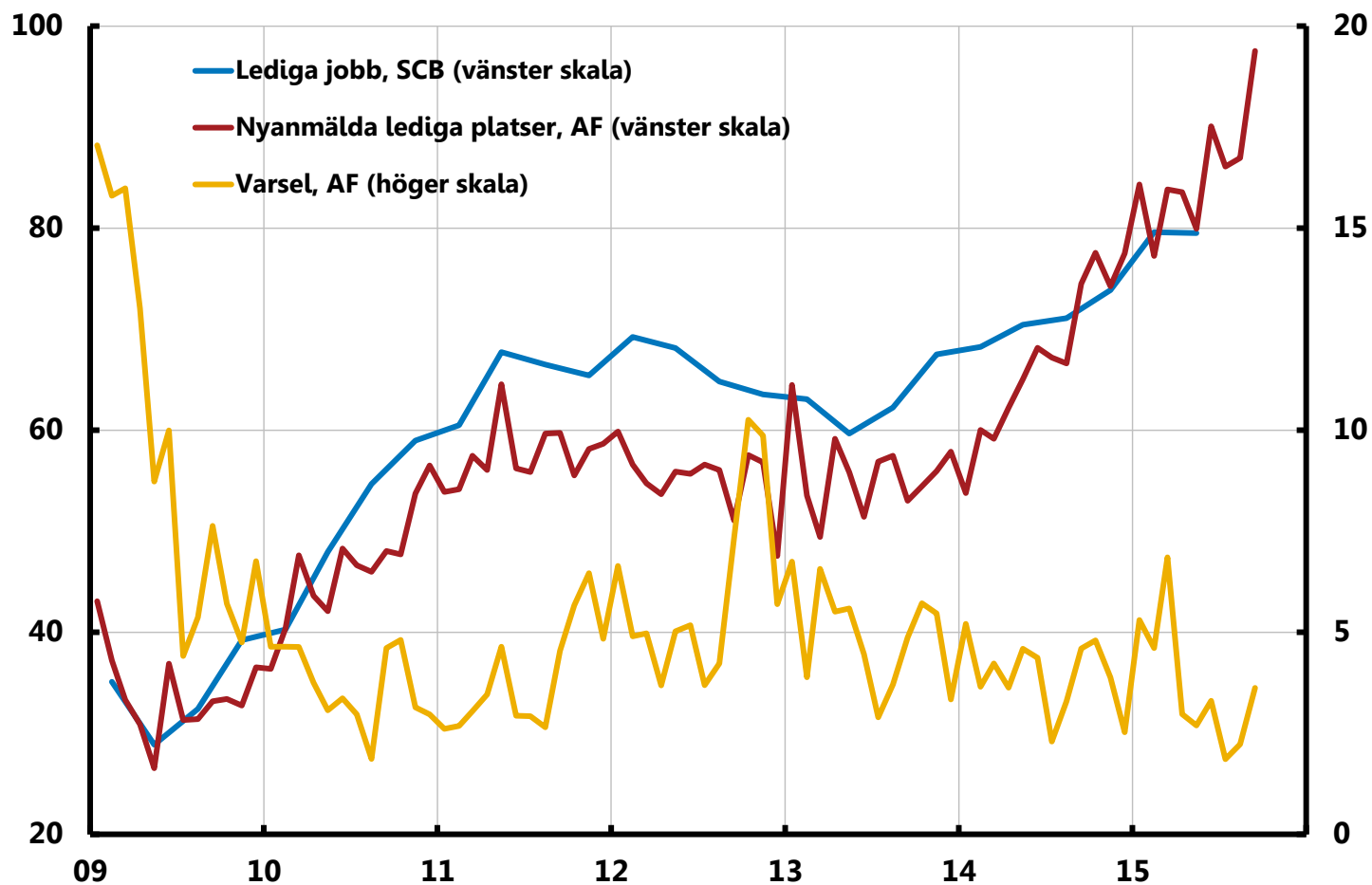


Diagram 3.9.

Arbetsmarknadsindikatorer

Tusental, säsongrensade data

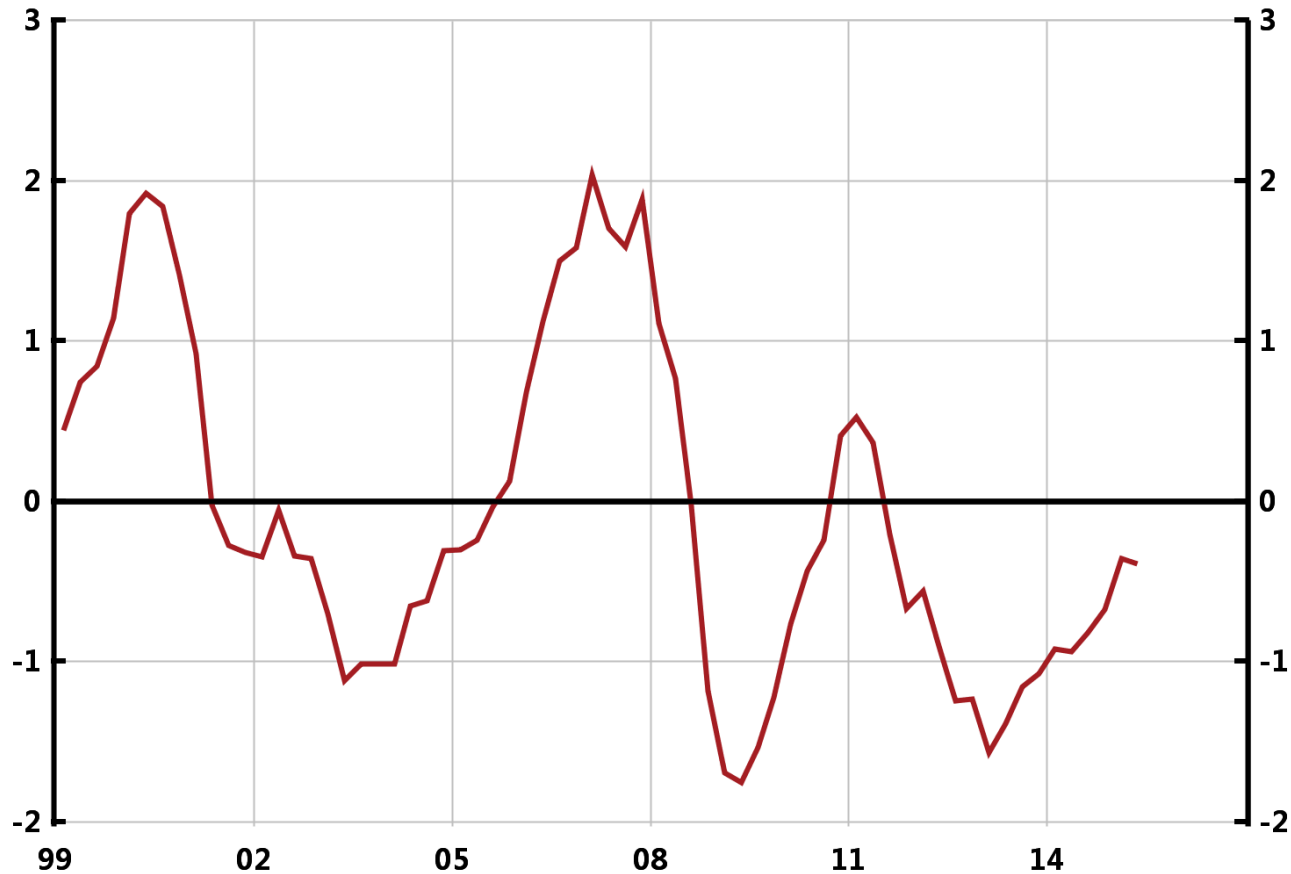


Anm. Lediga jobb är kvartalsdata, nyanmälda lediga platser och varsel är månadsdata.

Källor: Arbetsförmedlingen (AF) och SCB

Diagram 3.10. RU-indikatorn

Standardavvikelse



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

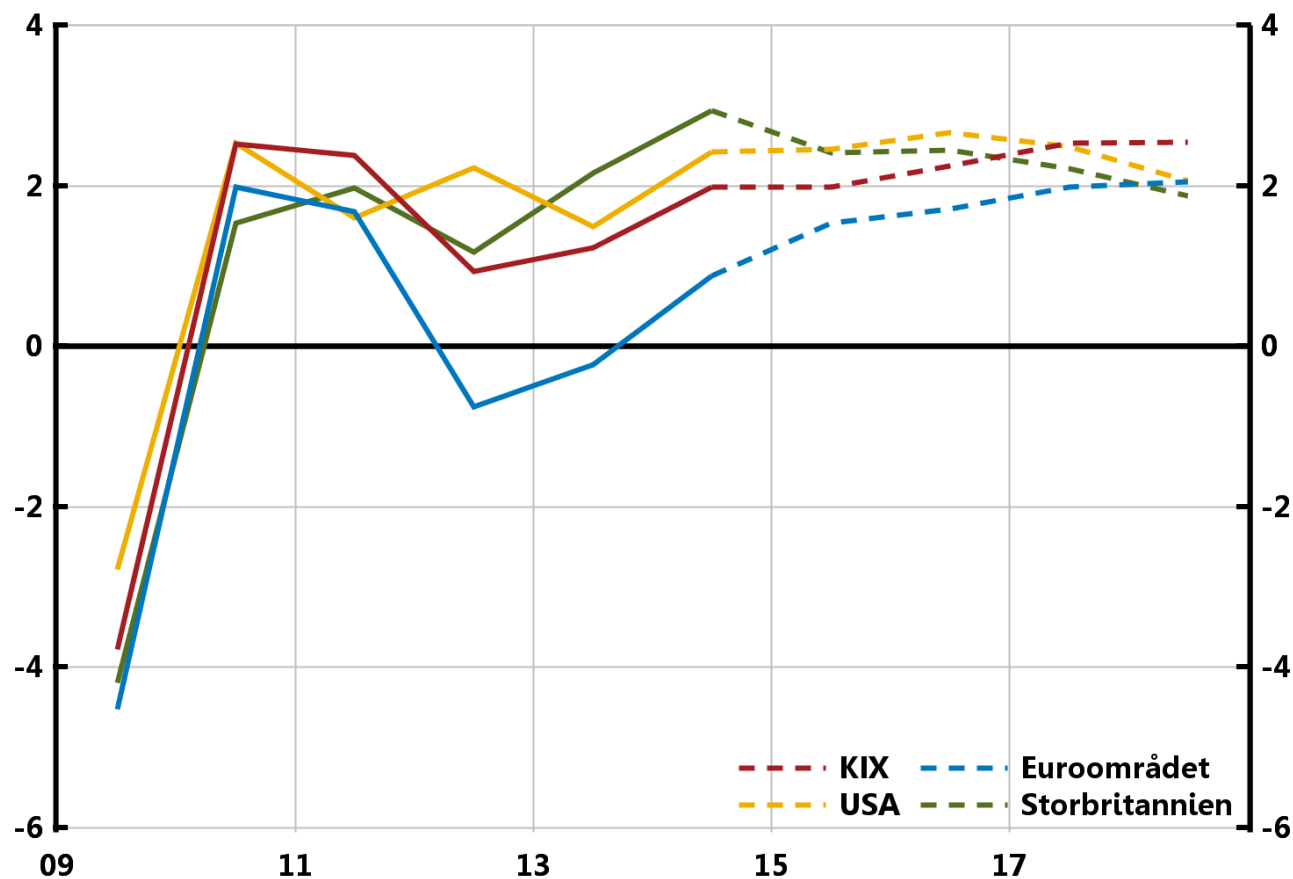
Källa: Riksbanken



Kapitel 4

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. Varuexport till Kina, 2014

Andel av BNP, procent

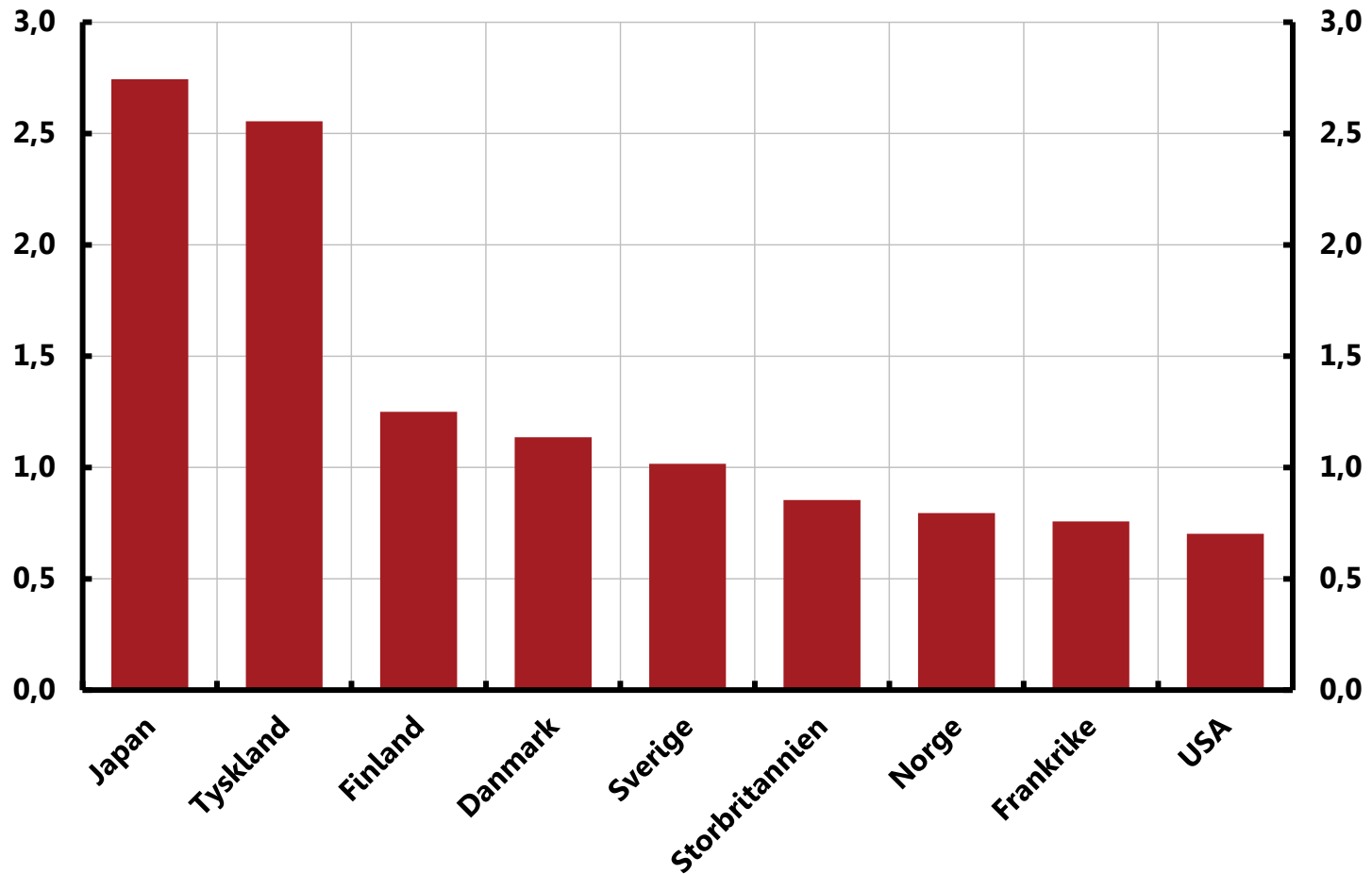


Diagram 4.3. Löner i omvärlden

Årlig procentuell förändring

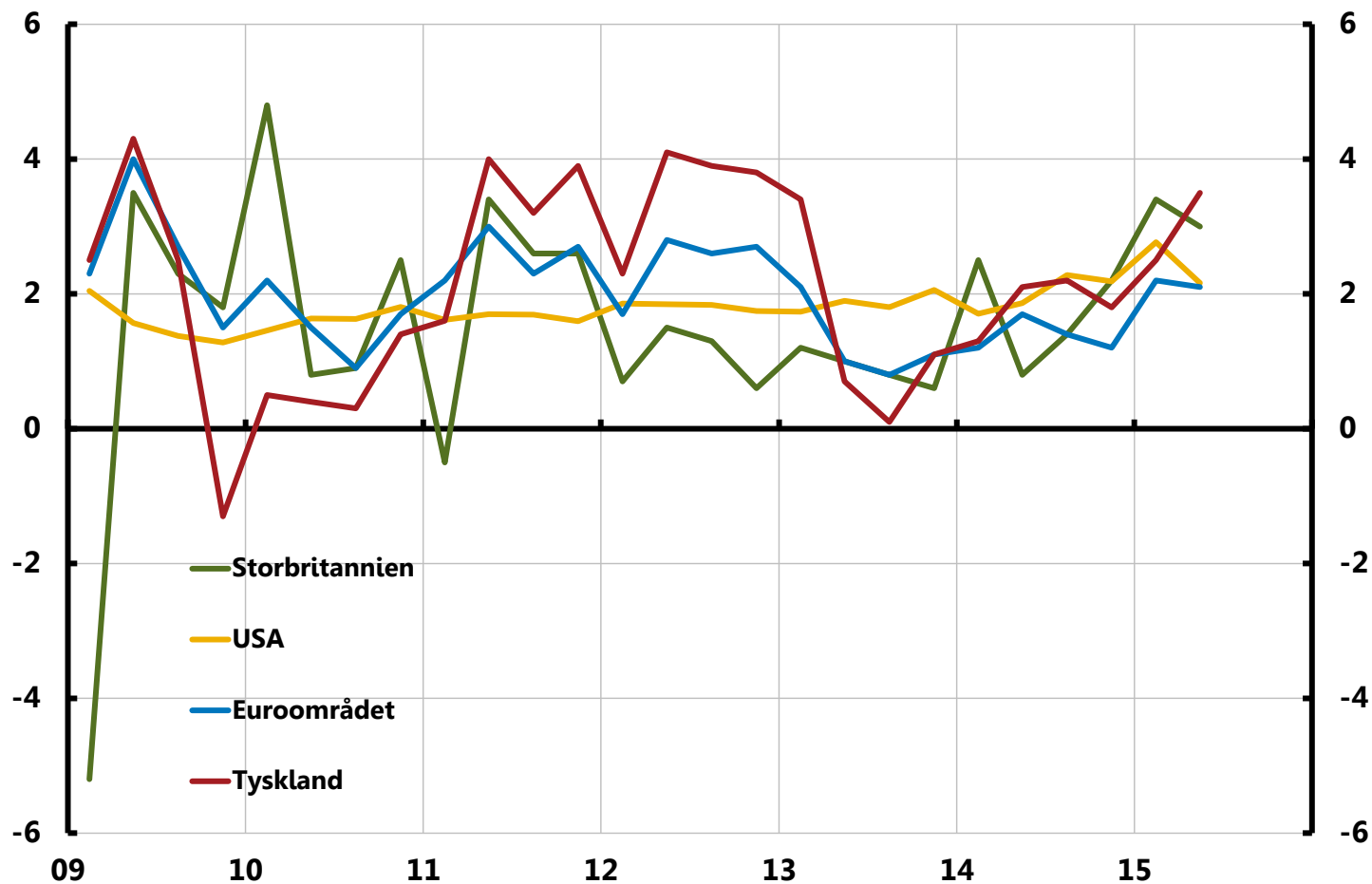
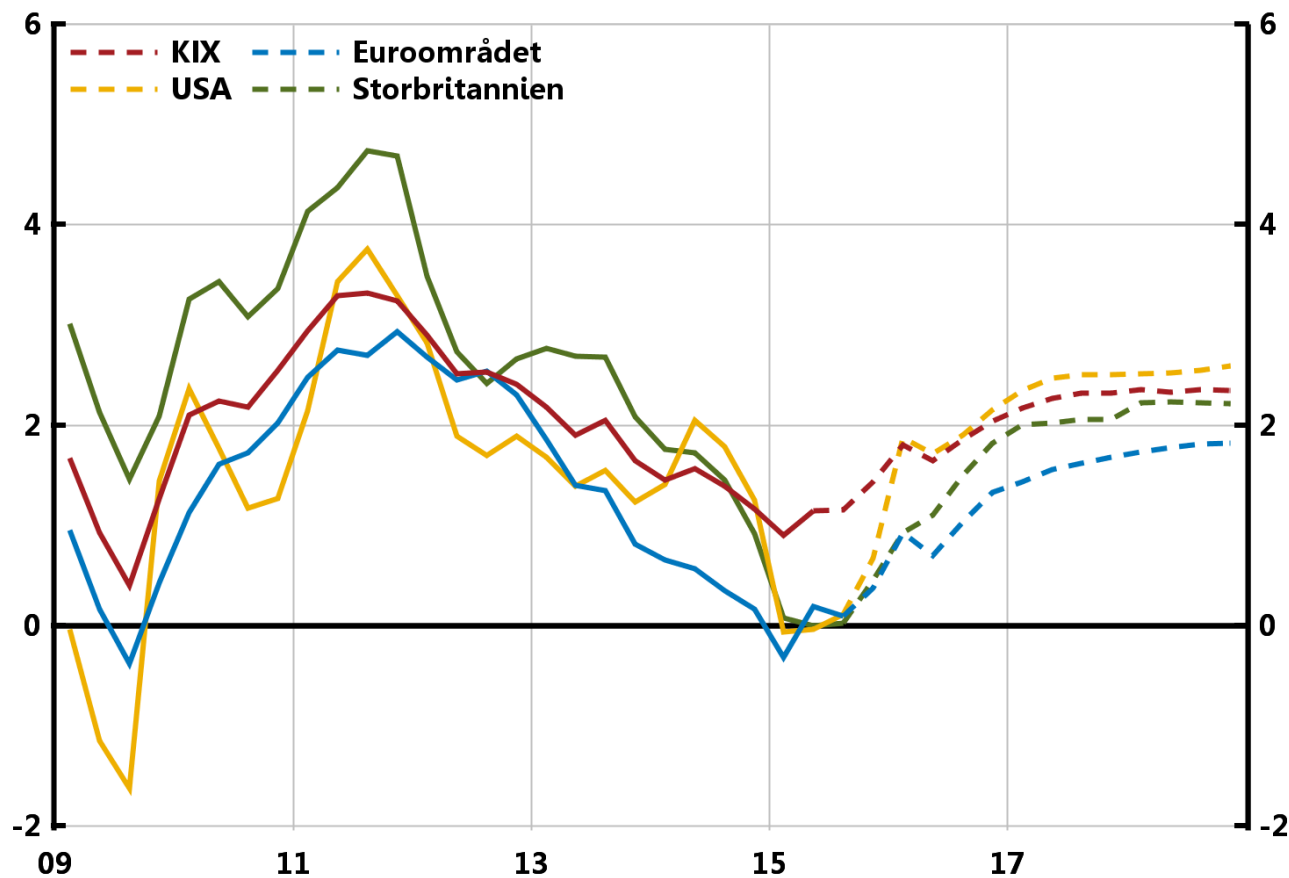


Diagram 4.4. Inflation i olika länder och regioner

Årlig procentuell förändring

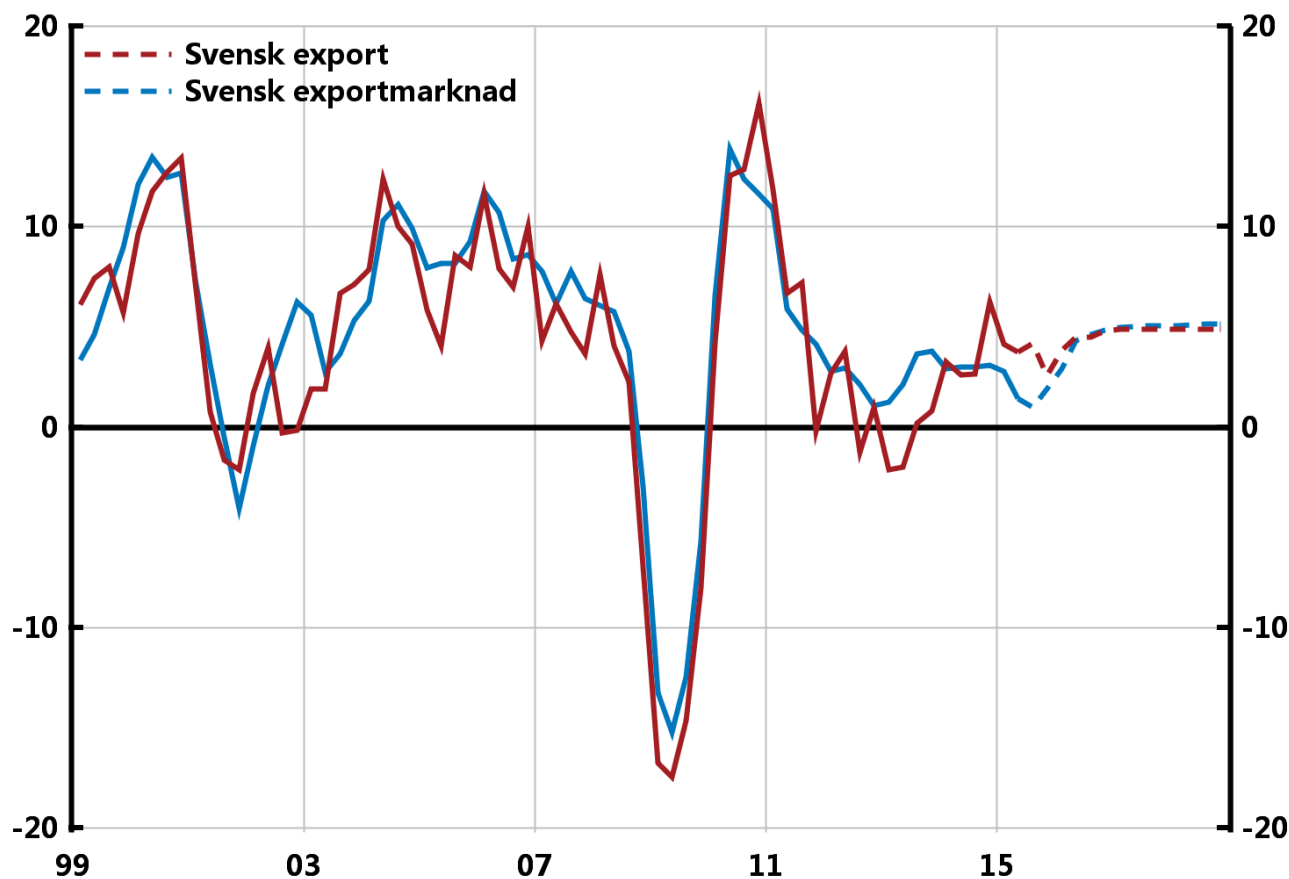


Anm. KIX är en sammanvägning av länder som är viktiga för Sveriges transaktioner med omvärlden. Vid beräkning av KIX-vägd inflation används HIKP för euroområdet och KPI för övriga länder. För euroområdet visas inflation mätt med HIKP och för USA och Storbritannien mätt med KPI.

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 reala disponibla inkomst, konsumtion och sparkvot

Årlig procentuell förändring respektive procent av disponibel inkomst

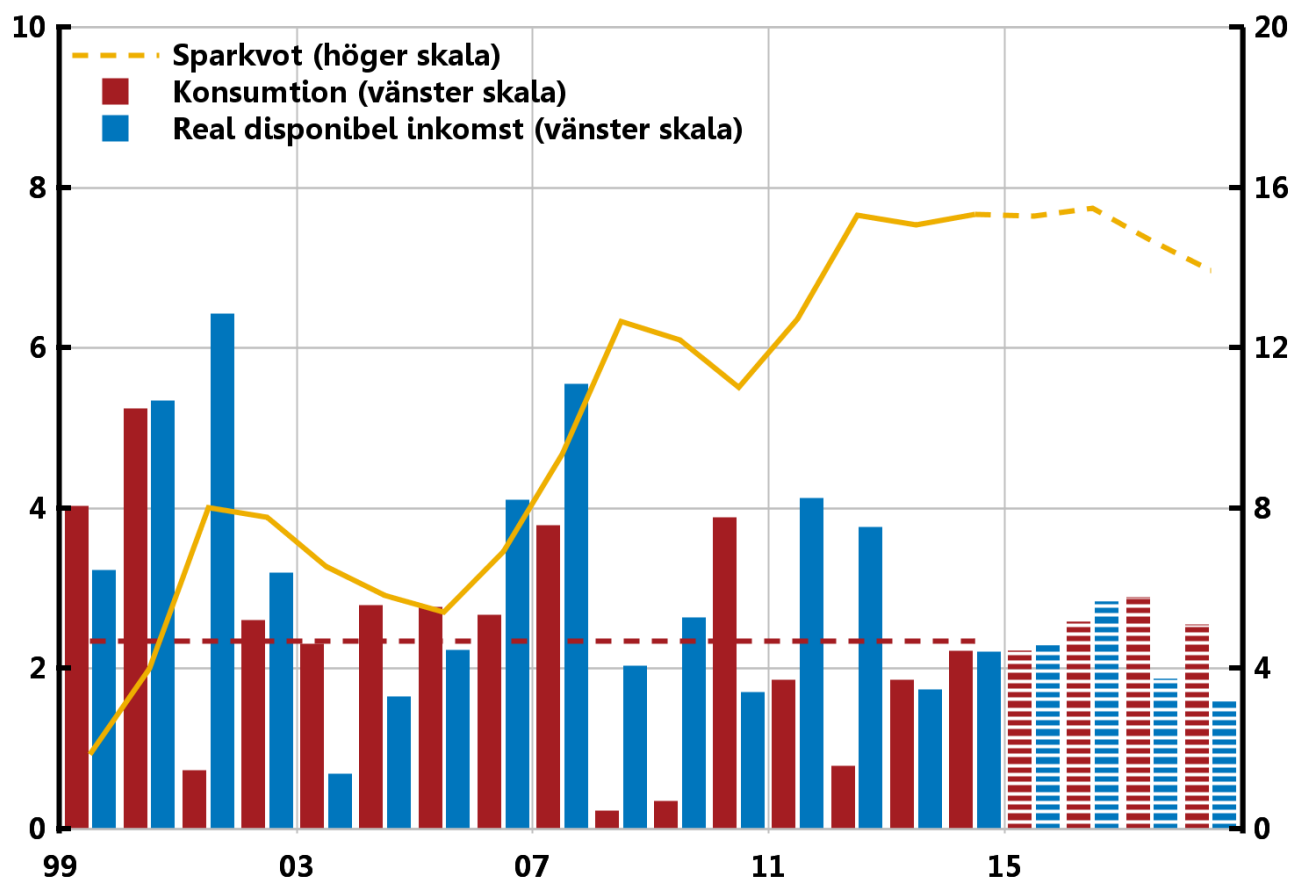


Diagram 4.7. BNP

Kvartalsförändring i procent, säsongrensade data

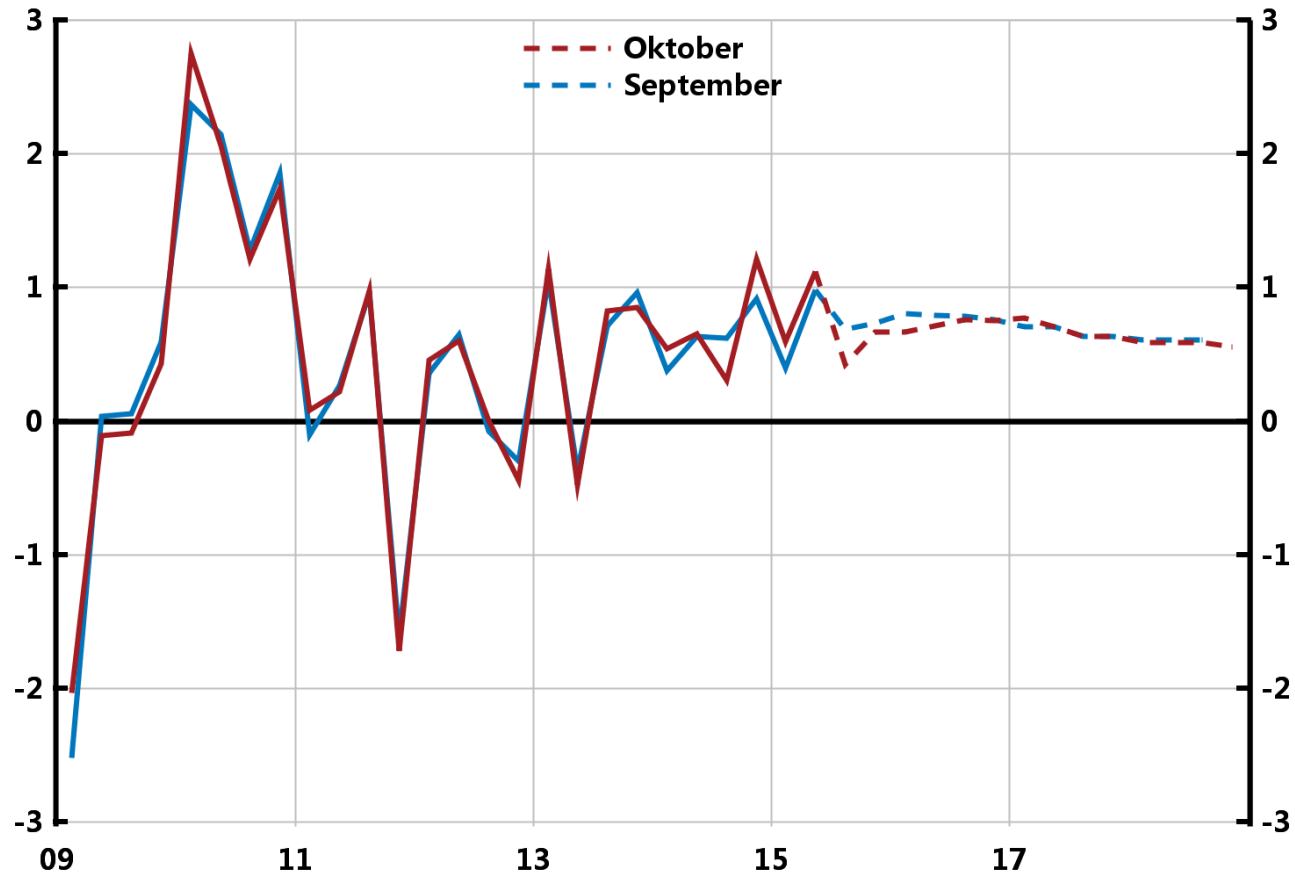


Diagram 4.8 BNP och BNP per capita

Årlig procentuell förändring

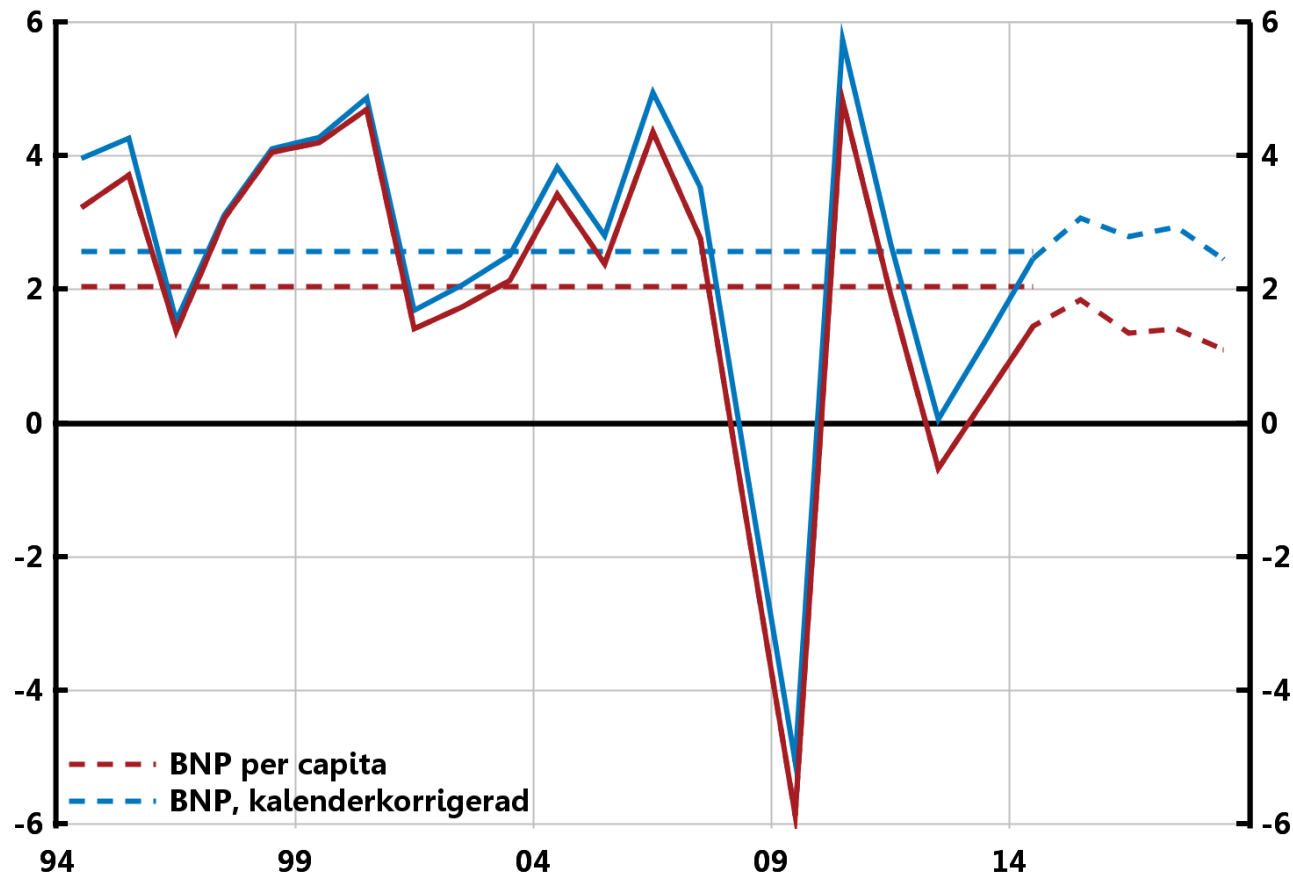


Diagram 4.9. Sysselsättningsgrad och arbetskraftsdeltagande

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

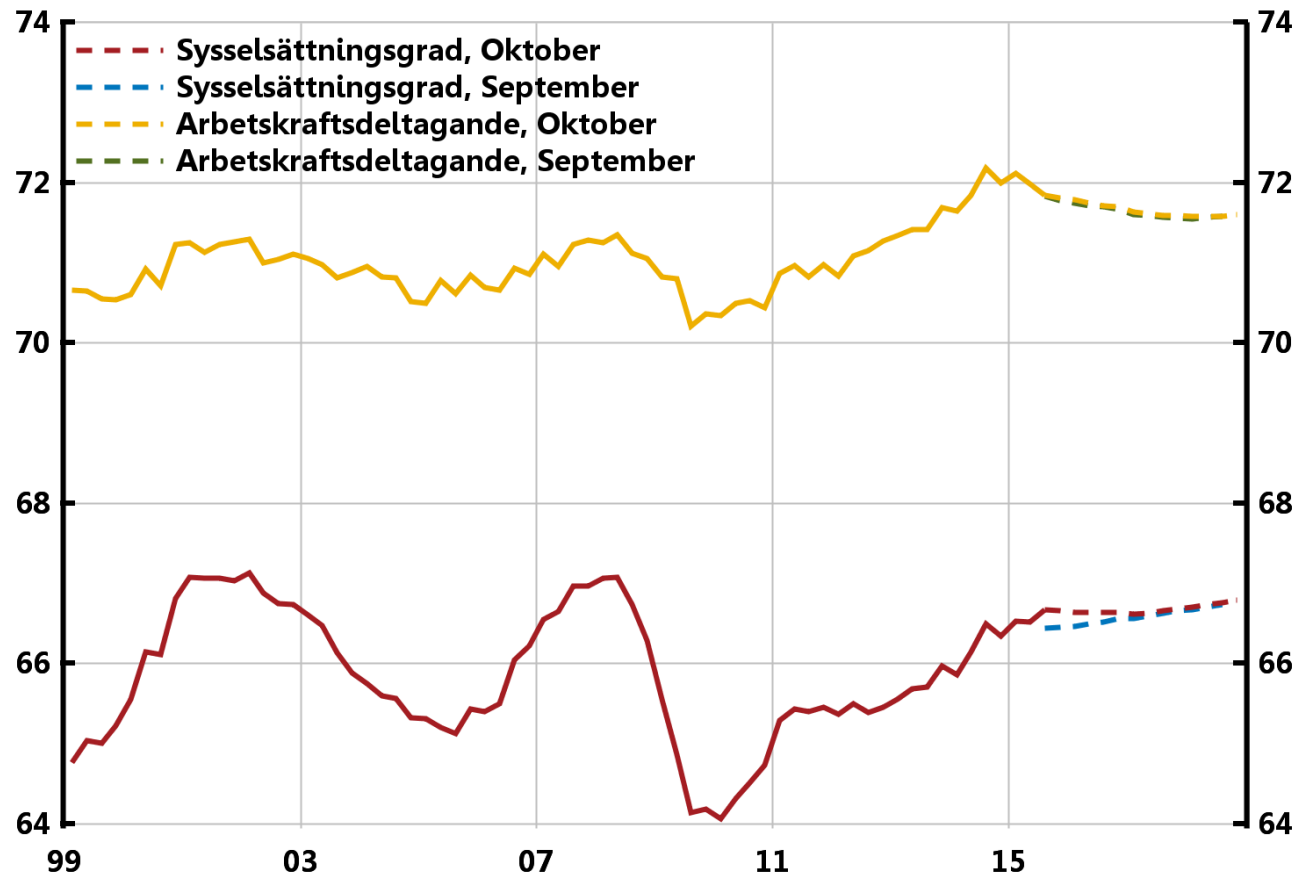
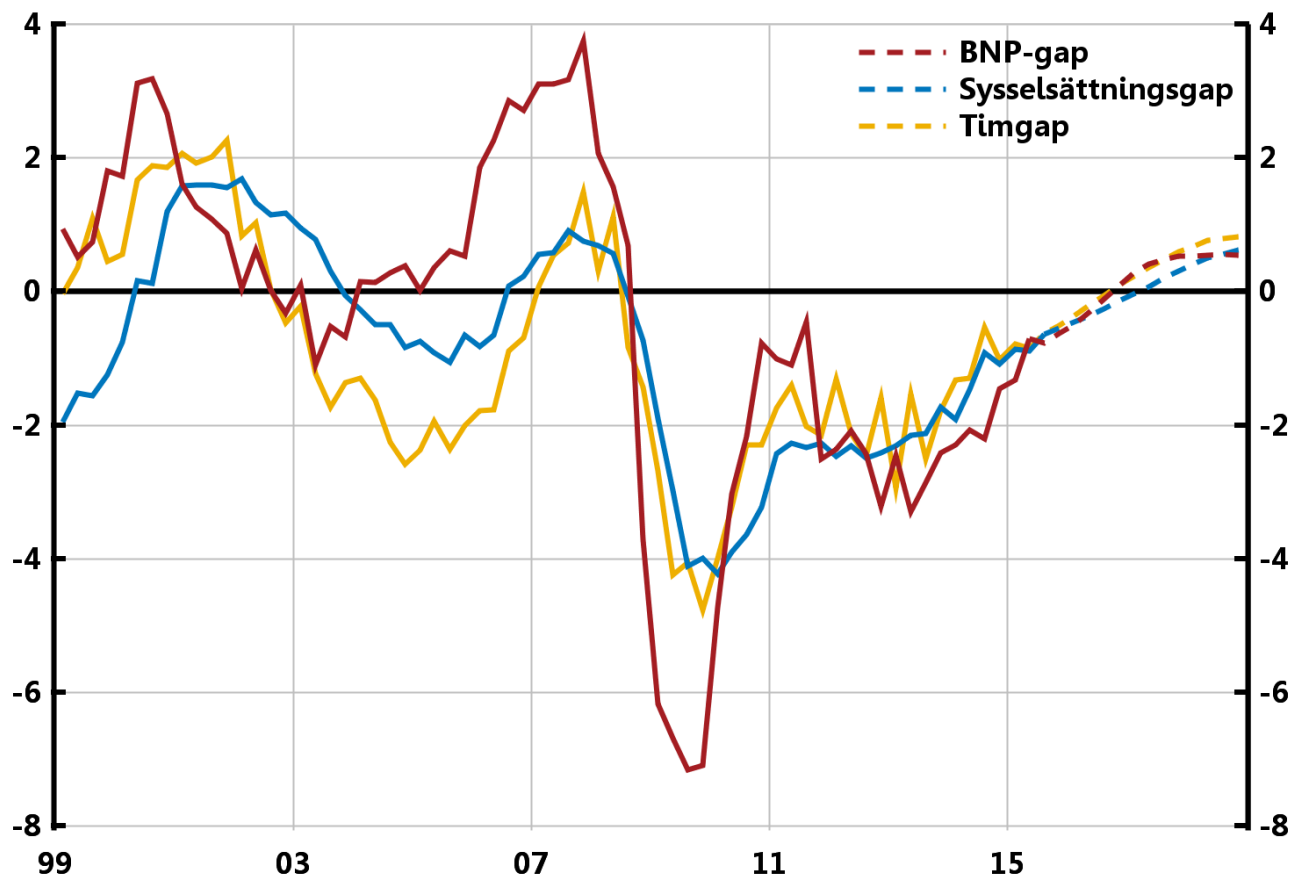


Diagram 4.10 BNP-gap, sysselsättningsgap och timgap

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 4.11 Arbetslöshet

Procent av arbetskraften, 15–74 år, säsongrensade data

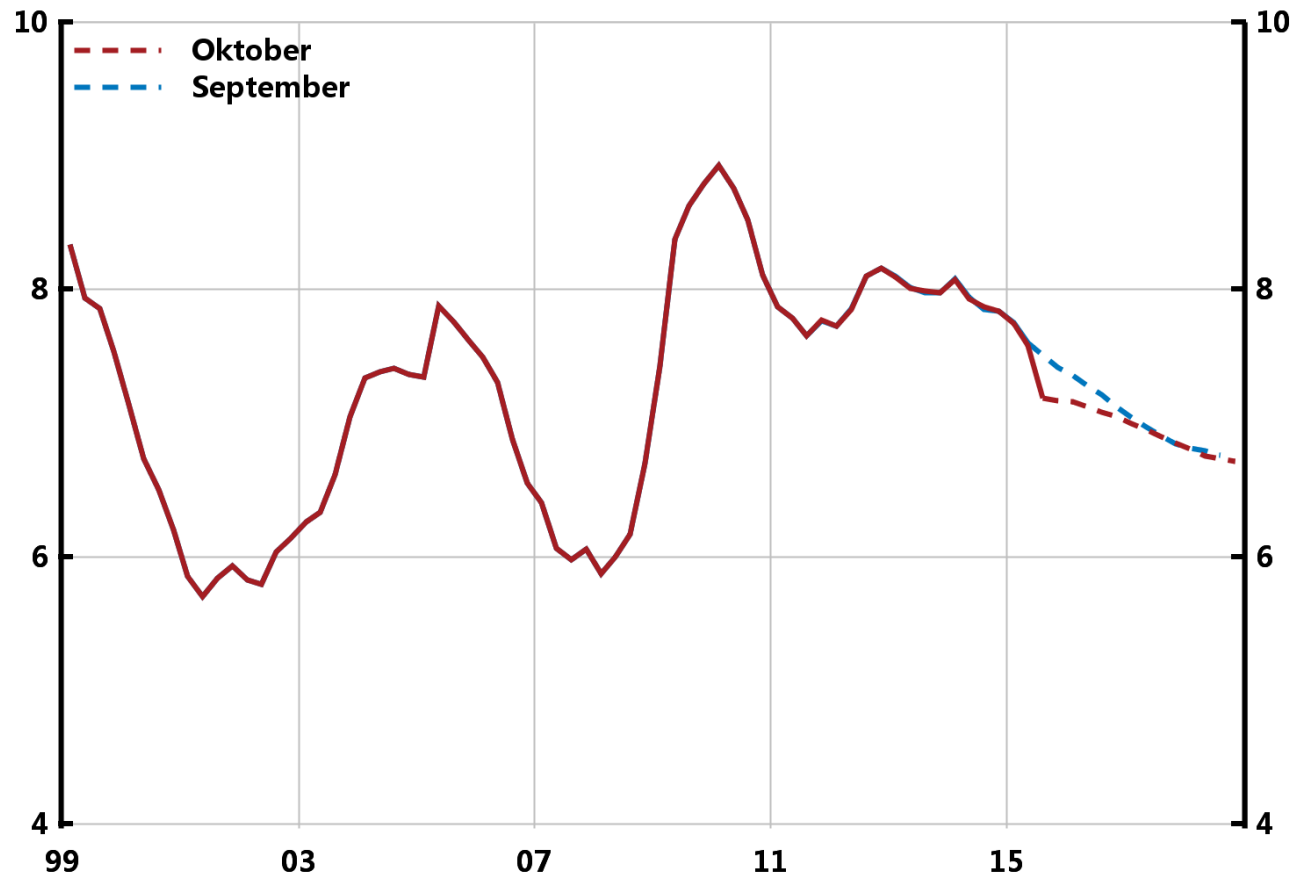


Diagram 4.12. Kostnadstryck i hela ekonomin

Årlig procentuell förändring

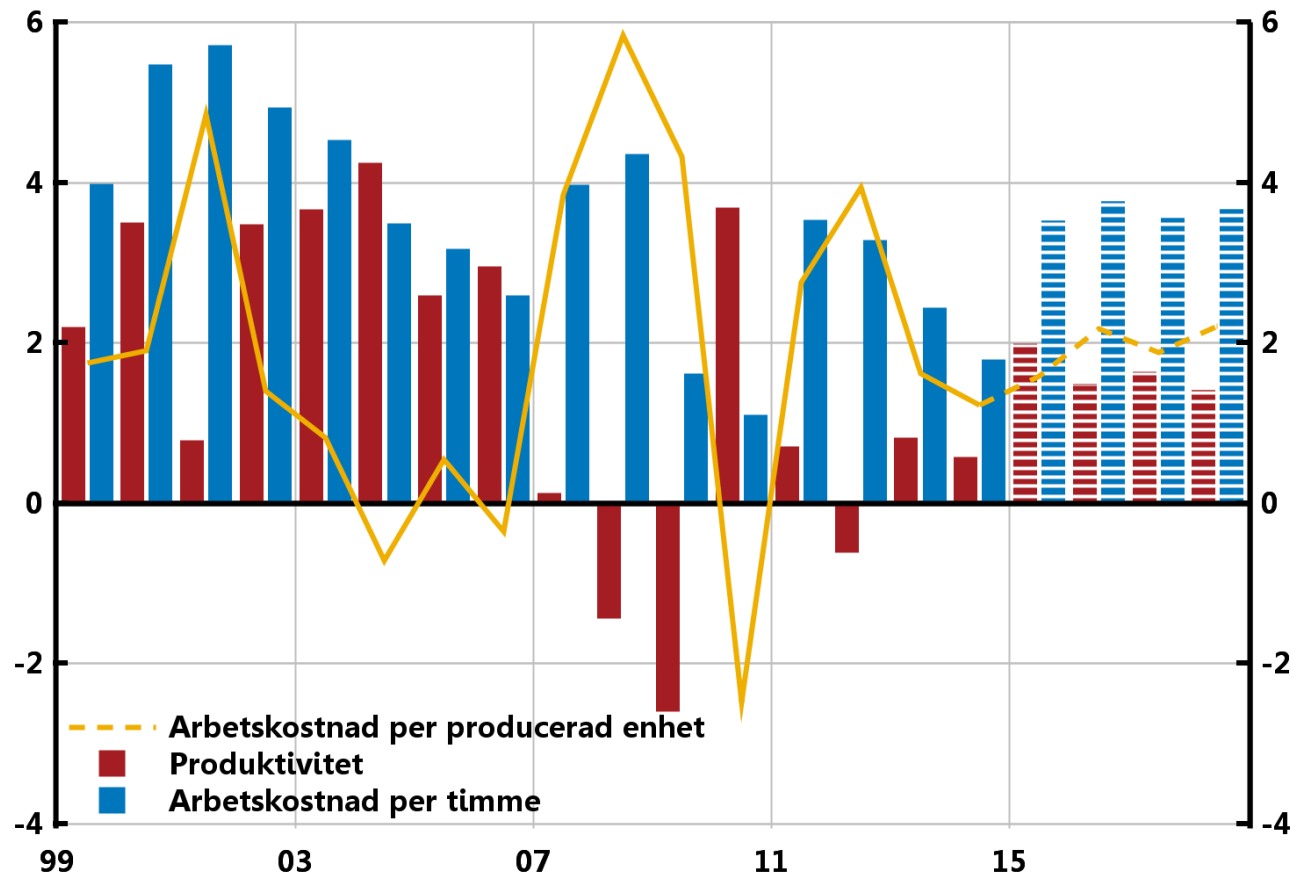


Diagram 4.13. KPI, KPIF och KPIF exklusive energi

Årlig procentuell förändring

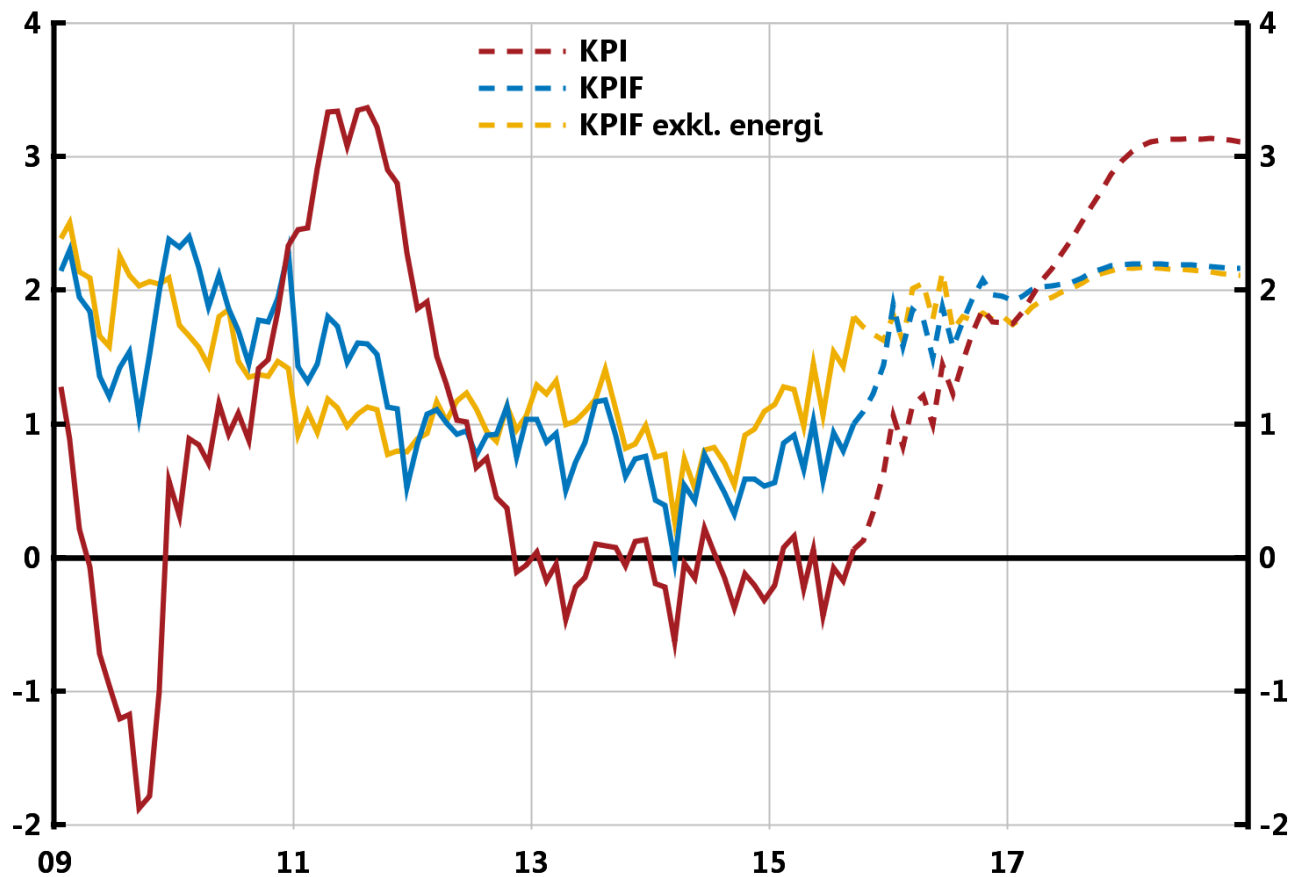


Diagram 4.14. Befolkningen i arbetsför ålder

Miljoner personer, 15–74 år

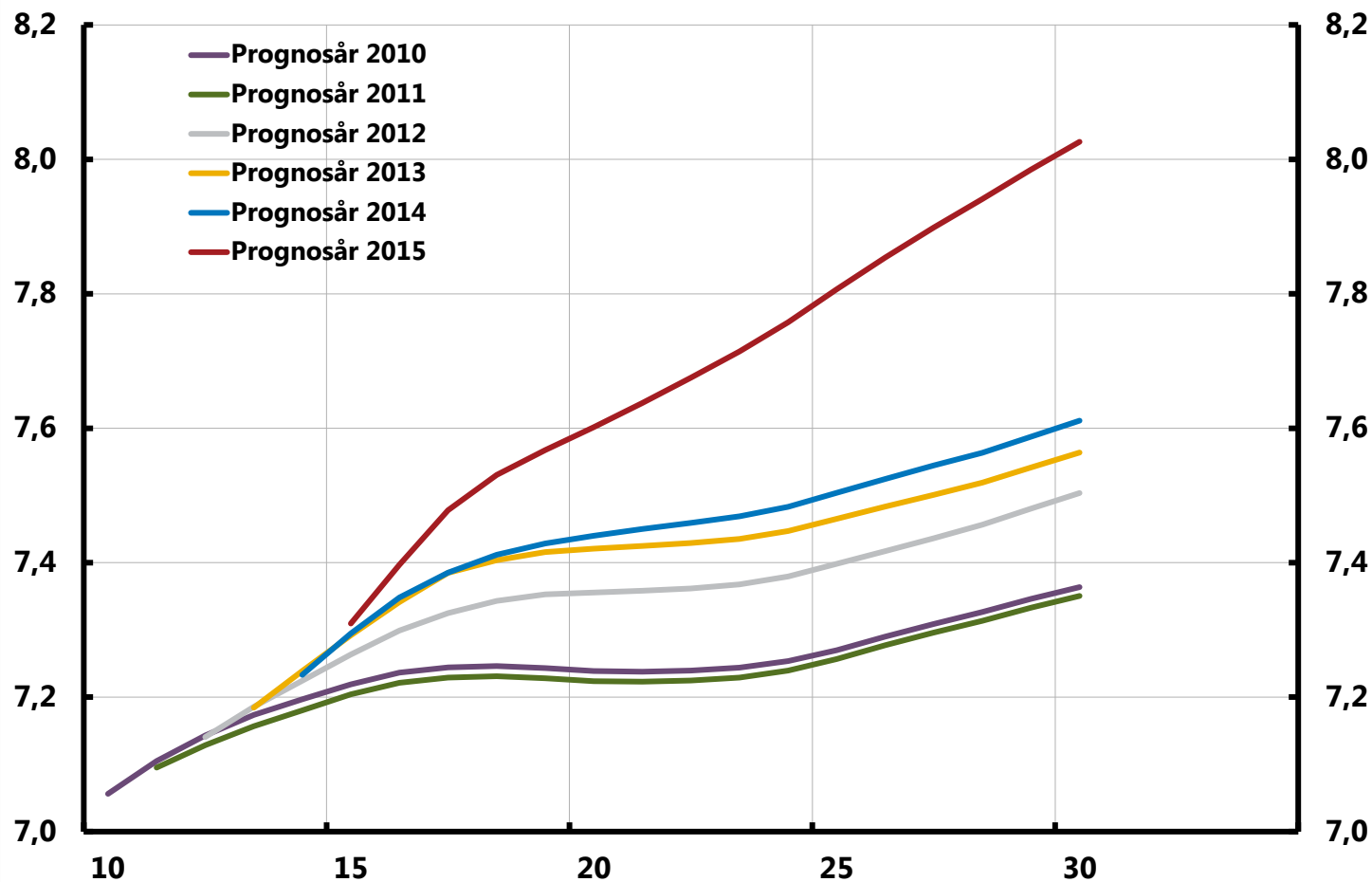


Diagram 4.15. Ackumulerad befolkningsökning

Tusental personer, 15–74 år

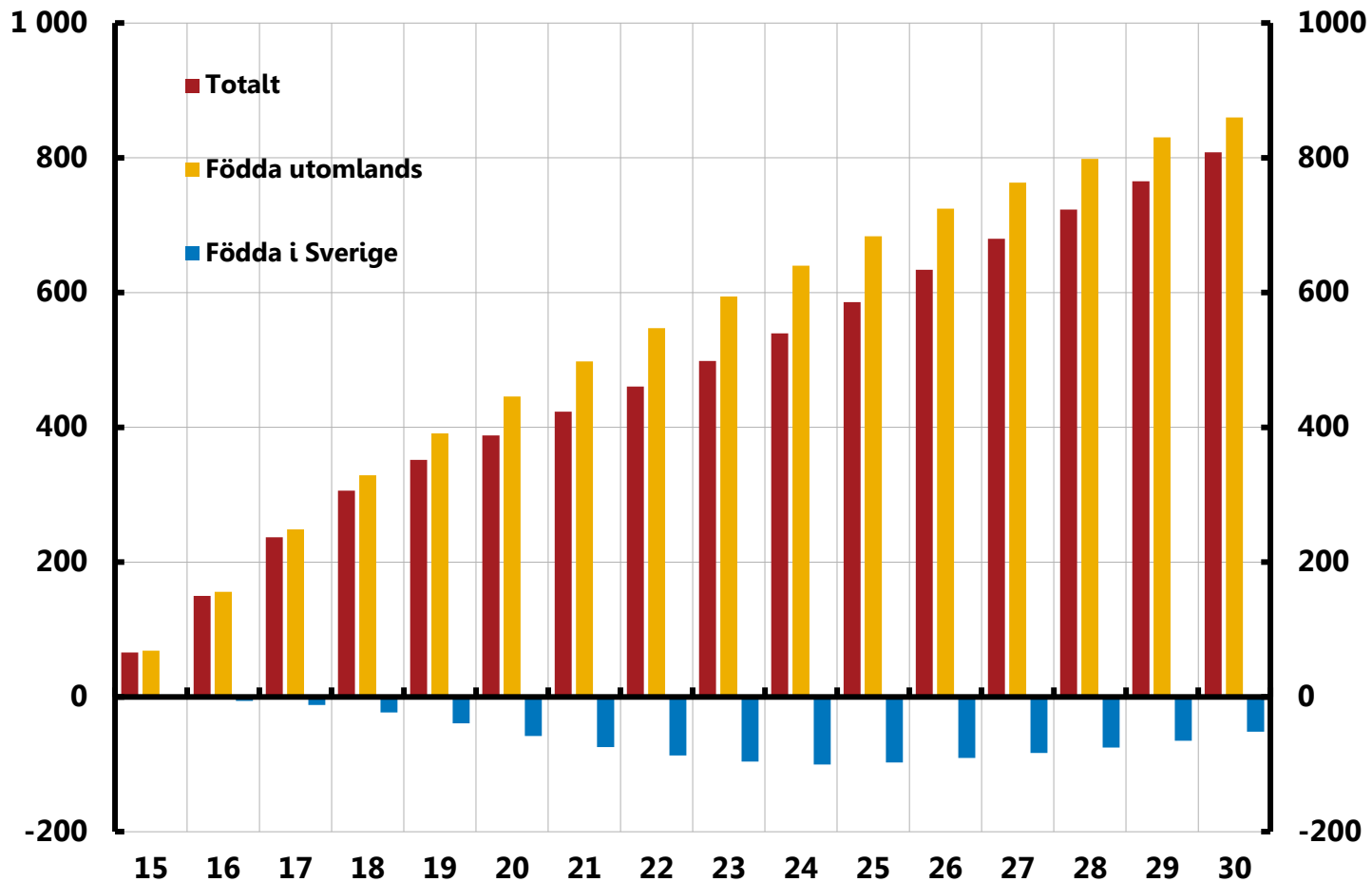
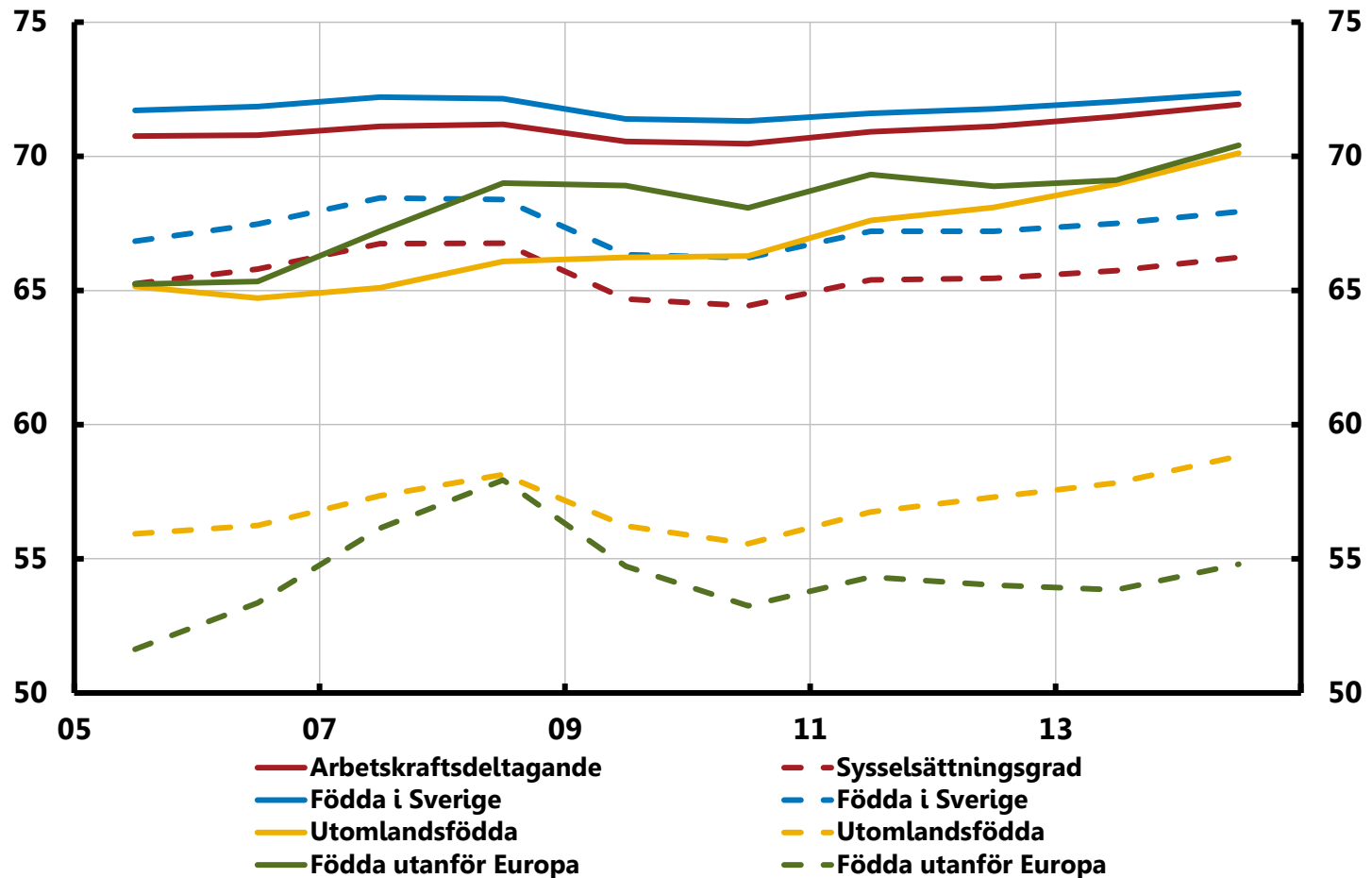


Diagram 4.16 Sysselsättningsgrad och arbetskraftsdeltagande

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





Tabeller

Bedömningen vid föregående penningpolitiska rapport anges inom parentes.

Tabell 1. Reporänteprognos

Procent, kvartalsmedelvärden

	2015 kv 3	2015 kv 4	2016 kv 1	2016 kv 4	2017 kv 4	2018 kv 4
Reporänta	-0,3	-0,4 (-0,4)	-0,4 (-0,4)	-0,4 (-0,2)	0,1 (0,4)	0,7

Källa: Riksbanken

Tabell 2. Inflation

Årlig procentuell förändring, årsgenomsnitt

	2014	2015	2016	2017	2018
KPI	-0,2	0,0 (0,0)	1,4 (1,8)	2,4 (2,8)	3,1
KPIF	0,5	0,9 (0,9)	1,8 (2,0)	2,1 (2,2)	2,2
KPIF exkl. energi	0,7	1,4 (1,4)	1,8 (2,0)	2,0 (2,1)	2,1
HIKP	0,2	0,8 (0,8)	1,7 (1,8)	2,1 (2,1)	2,2

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	2018
Reporänta	0,5	-0,3 (-0,3)	-0,4 (-0,3)	-0,1 (0,2)	0,5
10-årsränta	1,8	0,8 (0,8)	1,3 (1,5)	2,3 (2,5)	3,0
Växelkurs, KIX, 1992-11-18 = 100	106,7	112,7 (113,0)	110,4 (110,1)	107,3 (106,3)	105,6
Offentligt finansiellt sparande*	-1,7	-1,1 (-1,4)	-0,6 (-0,8)	-0,3 (-0,4)	-0,1

* Procent av BNP

Källor: SCB och Riksbanken

Tabell 4. Internationella förutsättningar

Årlig procentuell förändring om ej annat anges

BNP	PPP-vikter	KIX-vikter	2014	2015	2016	2017	2018
Euroområdet	0,14	0,46	0,9	1,5 (1,3)	1,7 (1,7)	2,0 (2,0)	2,1
USA	0,16	0,09	2,4	2,5 (2,5)	2,7 (3,0)	2,5 (2,8)	2,1
Japan	0,05	0,03	-0,1	0,7 (0,6)	0,7 (0,7)	0,4 (0,4)	0,5
Kina	0,15	0,08	7,5	6,8 (6,6)	6,4 (6,3)	6,1 (6,1)	6,0
KIX-vägd	0,75	1,00	2,0	2,0 (1,9)	2,2 (2,3)	2,5 (2,6)	2,5
Världen (PPP-vägd)	1,00	—	3,4	3,1 (3,2)	3,6 (3,7)	3,8 (3,8)	3,8

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.

KPI	2014	2015	2016	2017	2018
Euroområdet (HIKP)	0,4	0,1 (0,1)	1,0 (1,0)	1,6 (1,7)	1,8
USA	1,6	0,2 (-0,2)	1,9 (1,7)	2,5 (2,8)	2,5
Japan	2,7	0,9 (0,9)	1,4 (1,4)	2,1 (2,1)	2,1
KIX-vägd	1,4	1,2 (1,1)	1,8 (1,8)	2,3 (2,4)	2,3

	2014	2015	2016	2017	2018
Styrränta i omvärlden, procent	0,2	0,1 (0,1)	0,1 (0,1)	0,3 (0,4)	0,6
Råoljepris, USD/fat Brent	99,6	54,7 (54,4)	53,9 (53,4)	58,5 (58,6)	61,0
Svensk exportmarknad	3,0	1,8 (2,5)	4,2 (4,8)	5,0 (5,3)	5,1

Anm. Styrränta i omvärlden avser en sammanvägning av USA, euroområdet, Norge och Storbritannien. Översyn av ingående utfallsserier har lett till revideringar av svensk exportmarknad, främst 2014 och 2015.

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

Tabell 5. Försörjningsbalans

Årlig procentuell förändring om ej annat anges

	2014	2015	2016	2017	2018
Hushållens konsumtion	2,2	2,2 (2,2)	2,6 (3,0)	2,9 (2,8)	2,6
Offentlig konsumtion	1,6	1,9 (2,3)	2,7 (2,8)	1,9 (1,9)	1,8
Fasta bruttoinvesteringar	7,6	5,6 (4,3)	5,6 (5,9)	4,6 (4,5)	4,4
Lagerinvesteringar*	0,1	-0,1 (0,0)	0,2 (0,0)	0,0 (0,0)	0,0
Export	3,5	4,0 (3,8)	4,8 (5,4)	4,4 (4,9)	4,7
Import	6,3	2,9 (2,9)	6,2 (6,2)	5,4 (5,8)	5,9
BNP	2,3	3,3 (3,1)	3,0 (3,4)	2,7 (2,6)	2,3
BNP, kalenderkorrigerad	2,5	3,1 (2,8)	2,8 (3,2)	2,9 (2,9)	2,5
Slutlig inhemsk efterfrågan*	3,1	2,8 (2,6)	3,2 (3,5)	2,9 (2,9)	2,7
Nettoexport*	-0,9	0,6 (0,5)	-0,4 (-0,1)	-0,3 (-0,2)	-0,4
Bytesbalans (NR), procent av BNP	5,4	6,3 (6,7)	5,7 (6,2)	5,2 (5,6)	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

	2014	2015	2016	2017	2018
Folkmängd, 15–74 år	0,7	0,7 (0,8)	1,1 (1,1)	1,2 (1,2)	0,9
Potentiellt arbetade timmar	0,7	0,7 (0,7)	0,7 (0,8)	0,7 (0,8)	0,7
BNP, kalenderkorrigerad	2,5	3,1 (2,8)	2,8 (3,2)	2,9 (2,9)	2,5
Arbetade timmar, kalenderkorrigerad	1,8	1,1 (1,0)	1,3 (1,3)	1,3 (1,3)	1,0
Sysselsatta, 15–74 år	1,4	1,3 (1,2)	1,1 (1,2)	1,2 (1,3)	1,1
Arbetskraft, 15–74 år	1,3	0,8 (0,8)	0,8 (0,8)	1,0 (1,0)	0,9
Arbetslöshet, 15–74 år*	7,9	7,4 (7,6)	7,1 (7,2)	6,9 (6,9)	6,8

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

* 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, säsongsrensade data. Arbetskostnad per producerad enhet definieras som arbetskostnad dividerad med säsongsrensat förädlingsvärde i fast pris.

Källor: Medlingsinstitutet, SCB och Riksbanken