



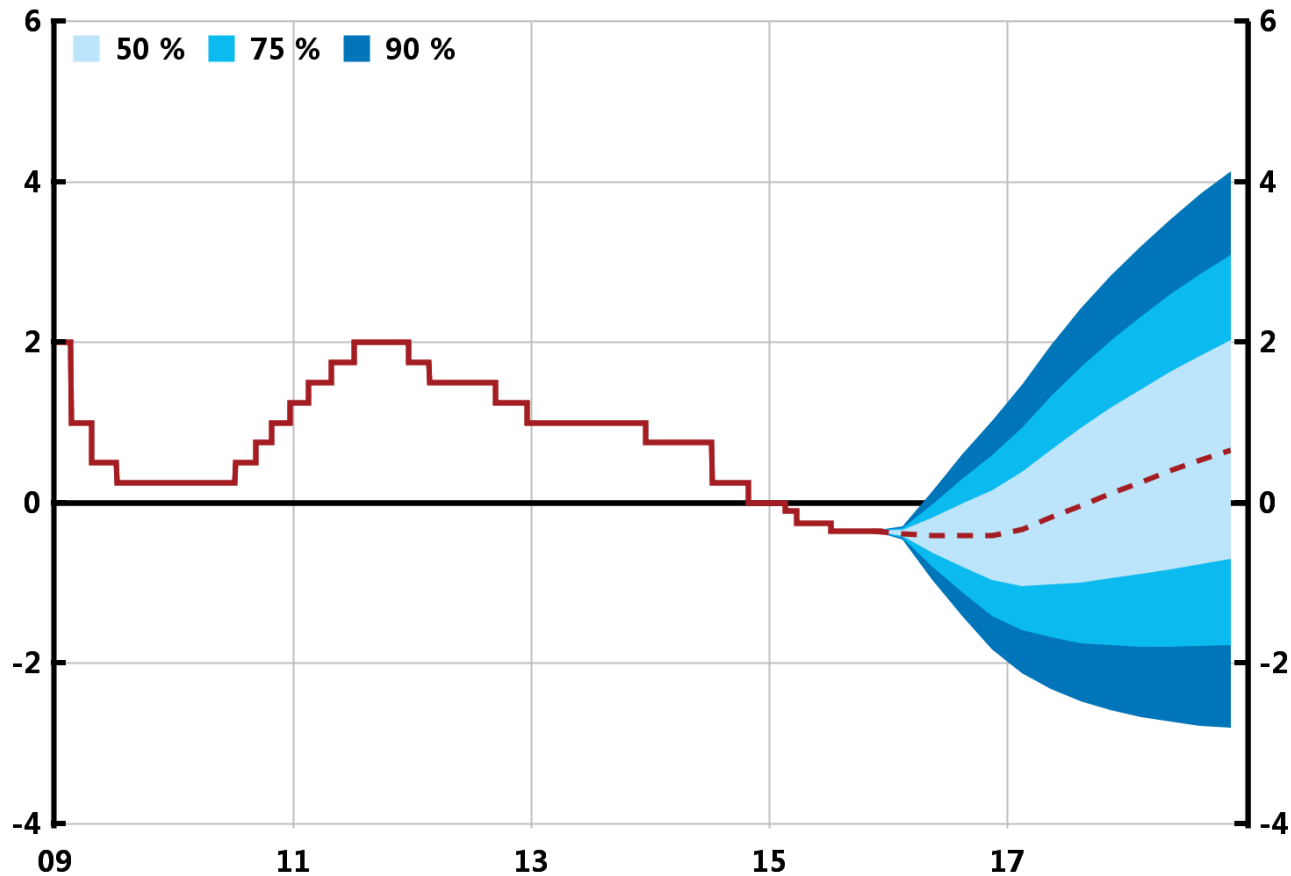
Penningpolitisk
rapport
december 2015



Kapitel 1

Diagram 1.1. Reporänta med osäkerhetsintervall

Procent

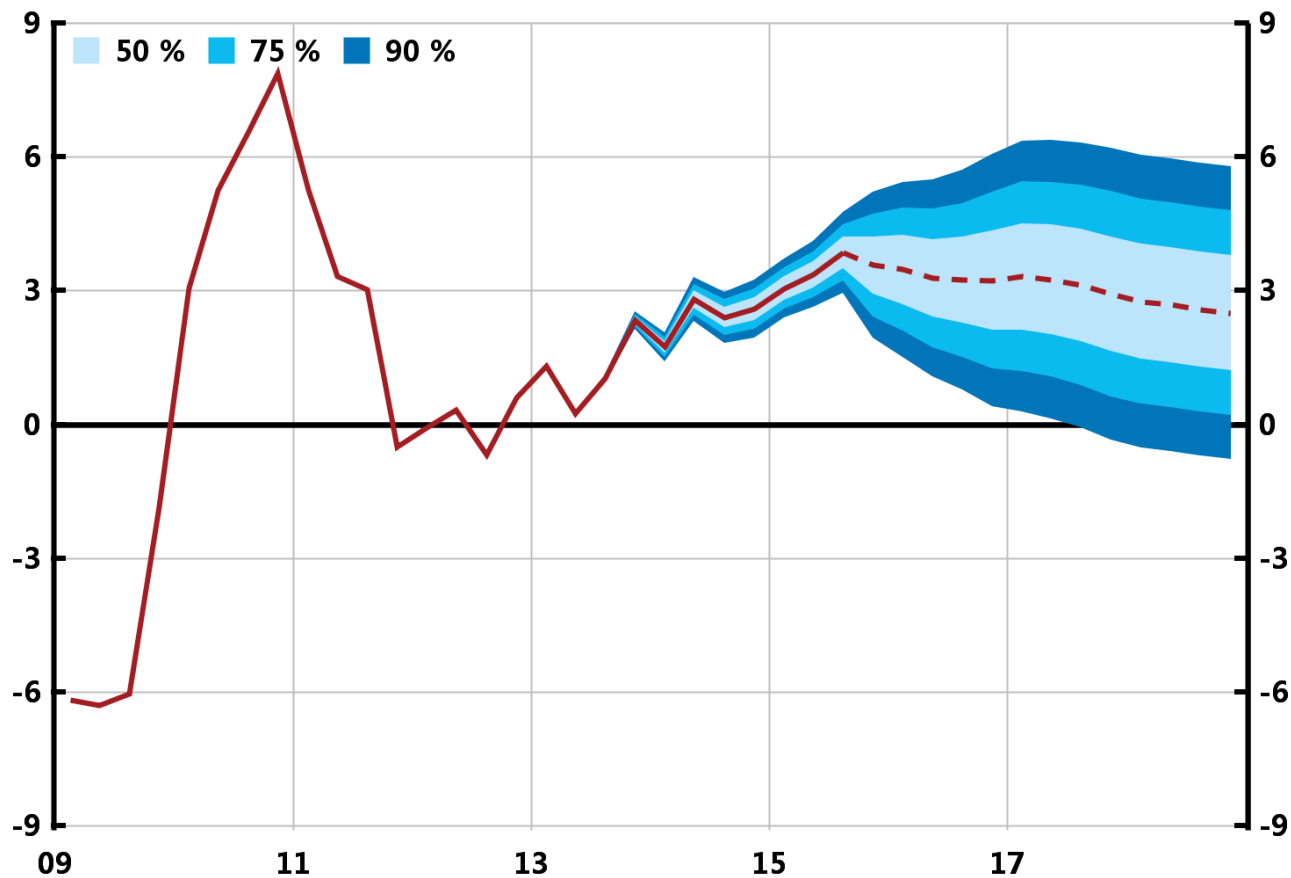


Anm. Osäkerhetsintervallen är baserade på Riksbankens historiska prognosfel samt på riskpremiejusterade terminsräntors prognosfel för perioden 1999 till dess att Riksbanken började publicera prognoser för reporäntan under 2007. Osäkerhetsintervallen tar inte hänsyn till att det kan finnas en nedre gräns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

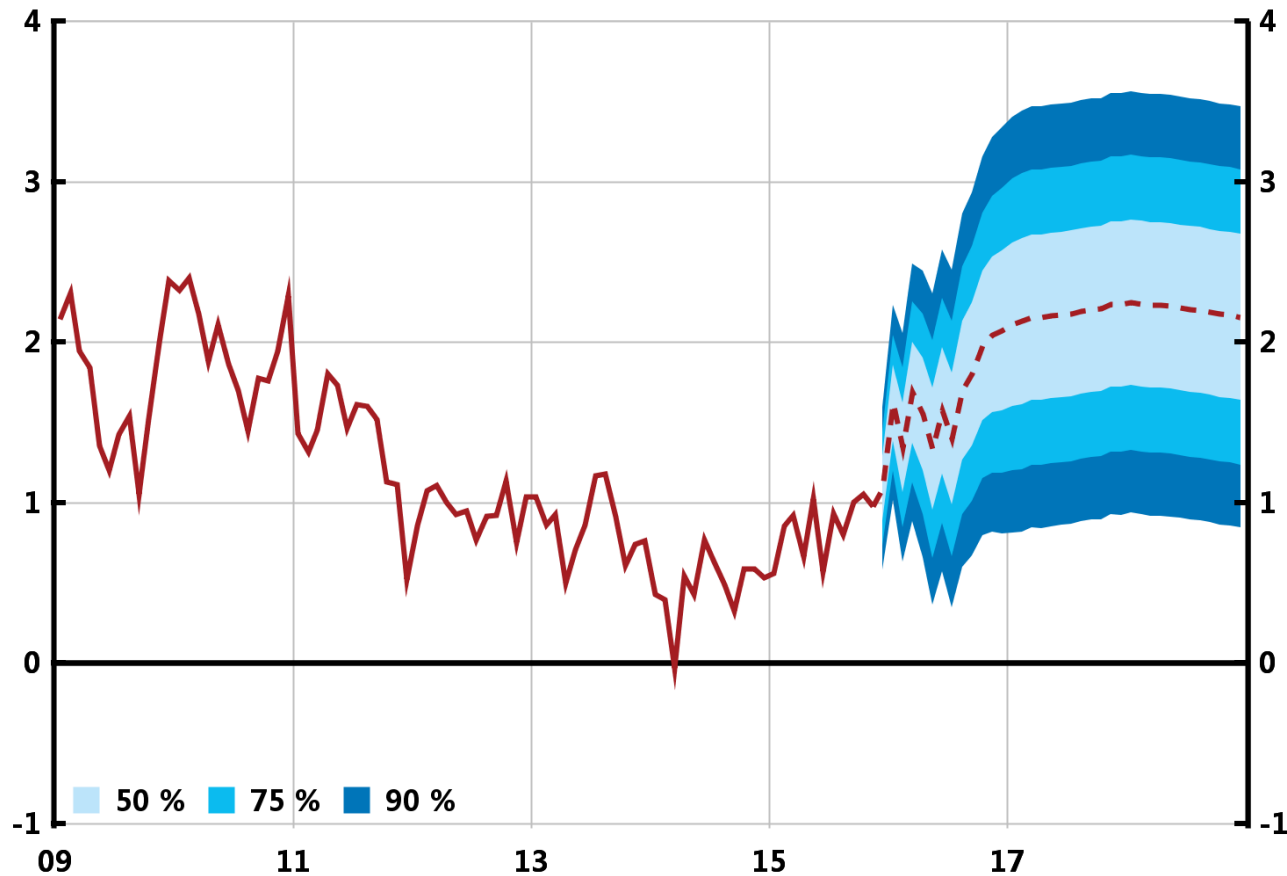


Diagram 1.4. KPI med osäkerhetsintervall

Årlig procentuell förändring

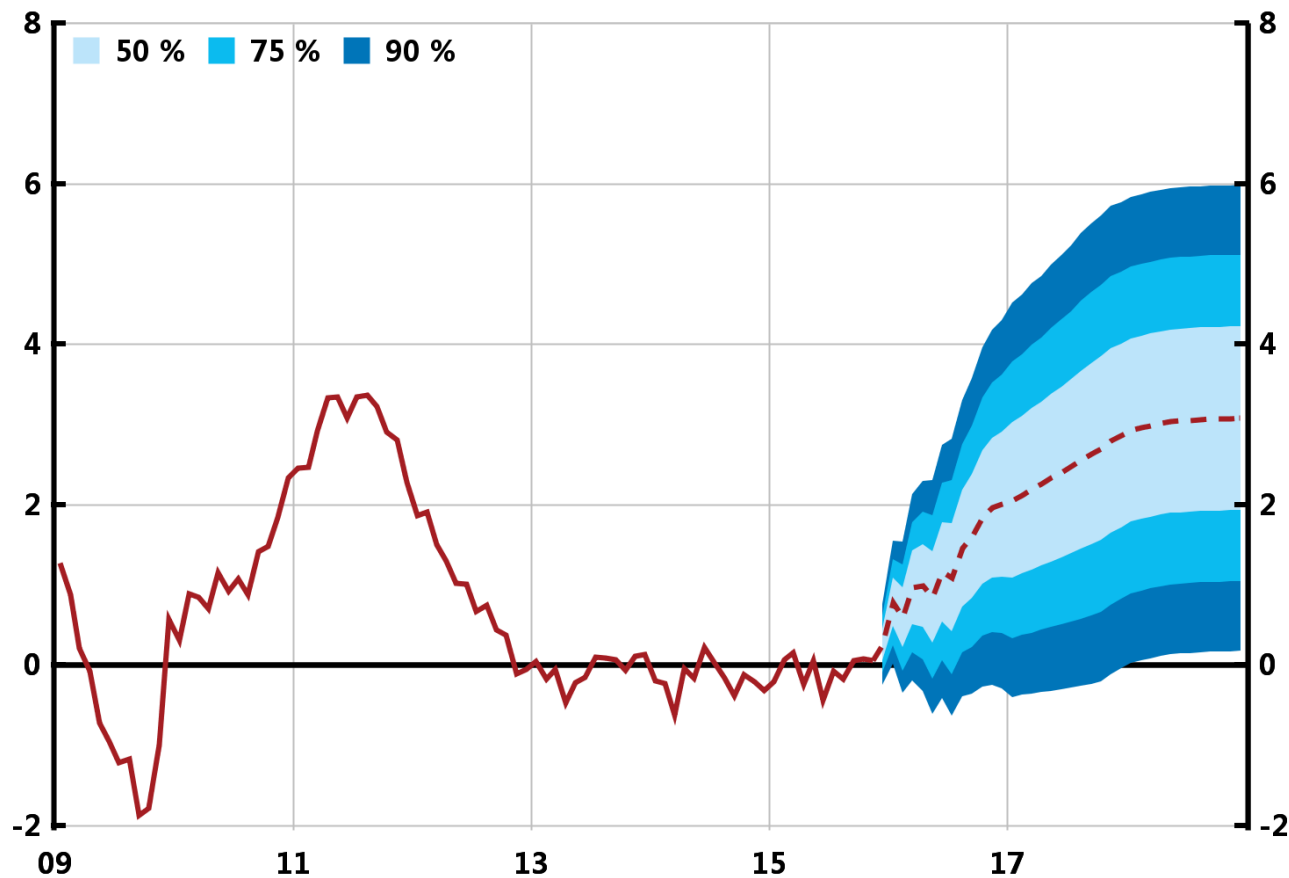


Diagram 1.5. Konkurrensvägd nominell växelkurs, KIX

Index, 1992-11-18 = 100



Diagram 1.6. KPIF exklusive energi

Årlig procentuell förändring

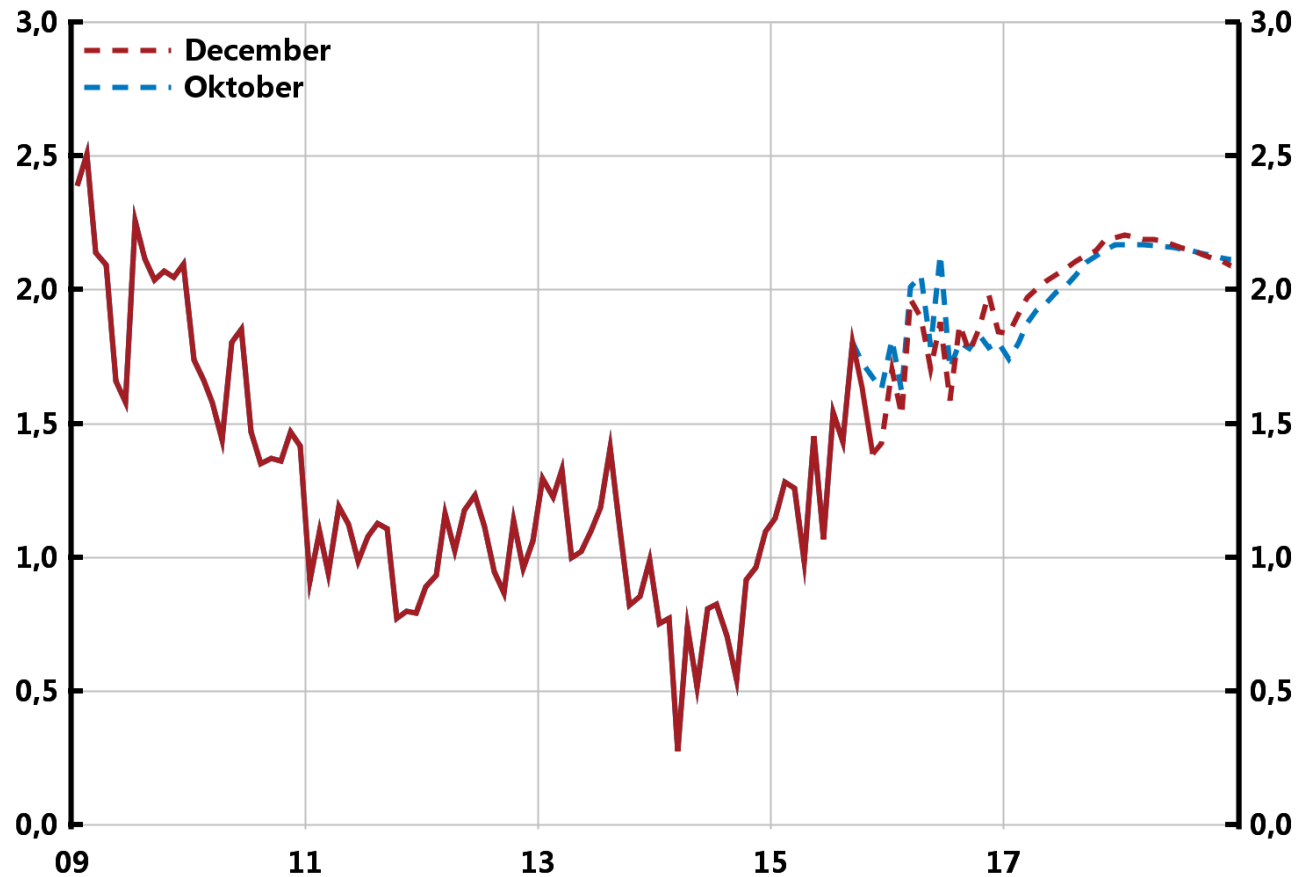


Diagram 1.7. KPIF

Årlig procentuell förändring

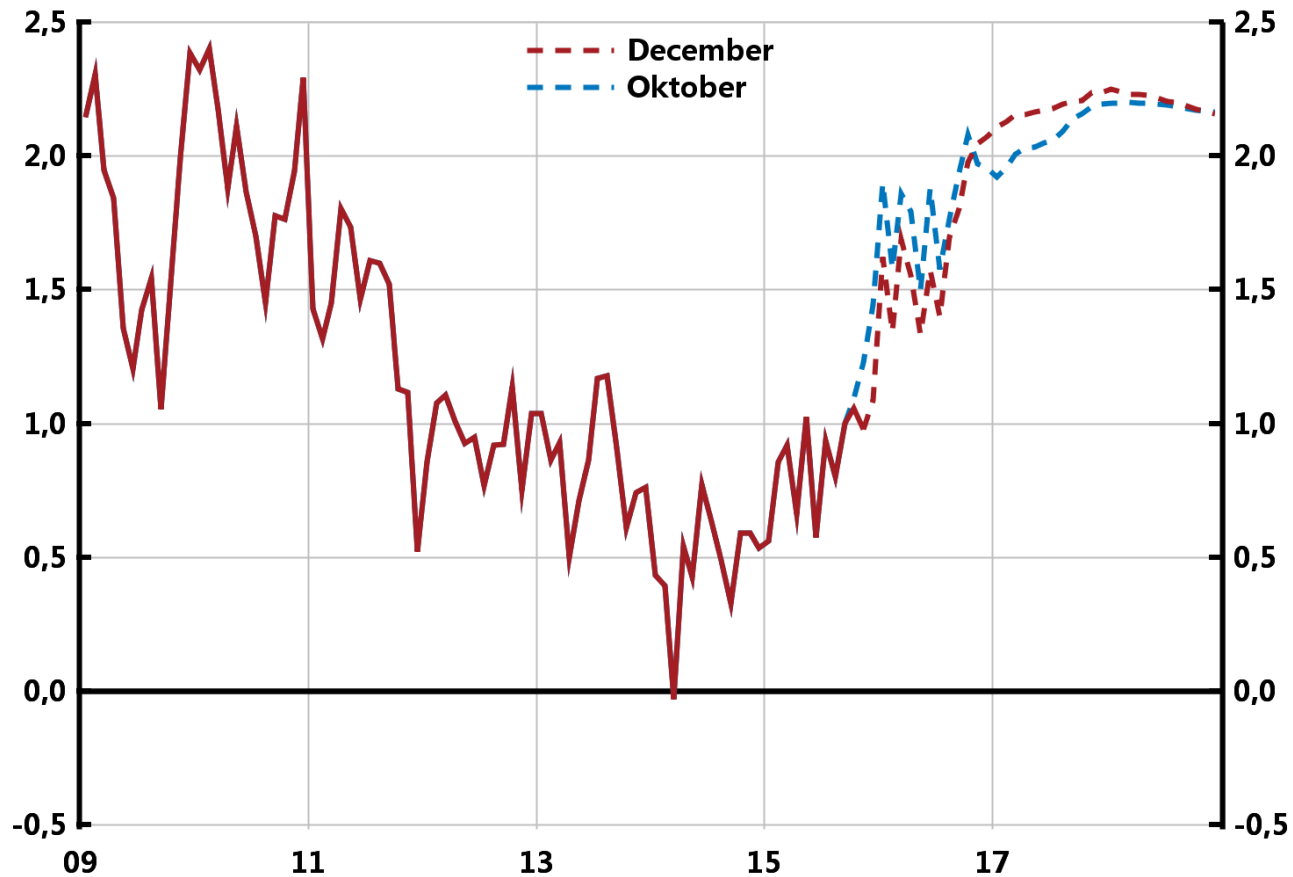


Diagram 1.8. KPI

Årlig procentuell förändring

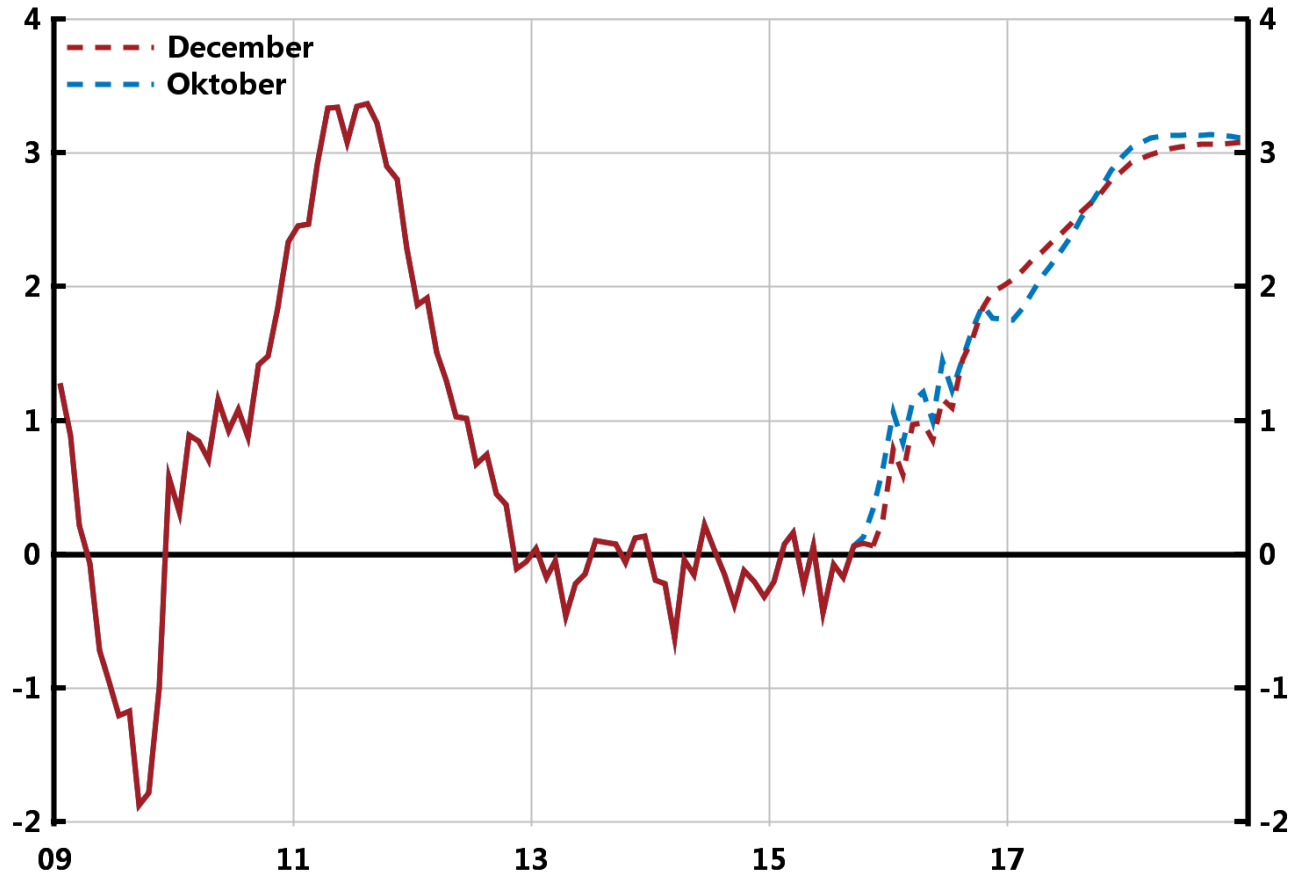
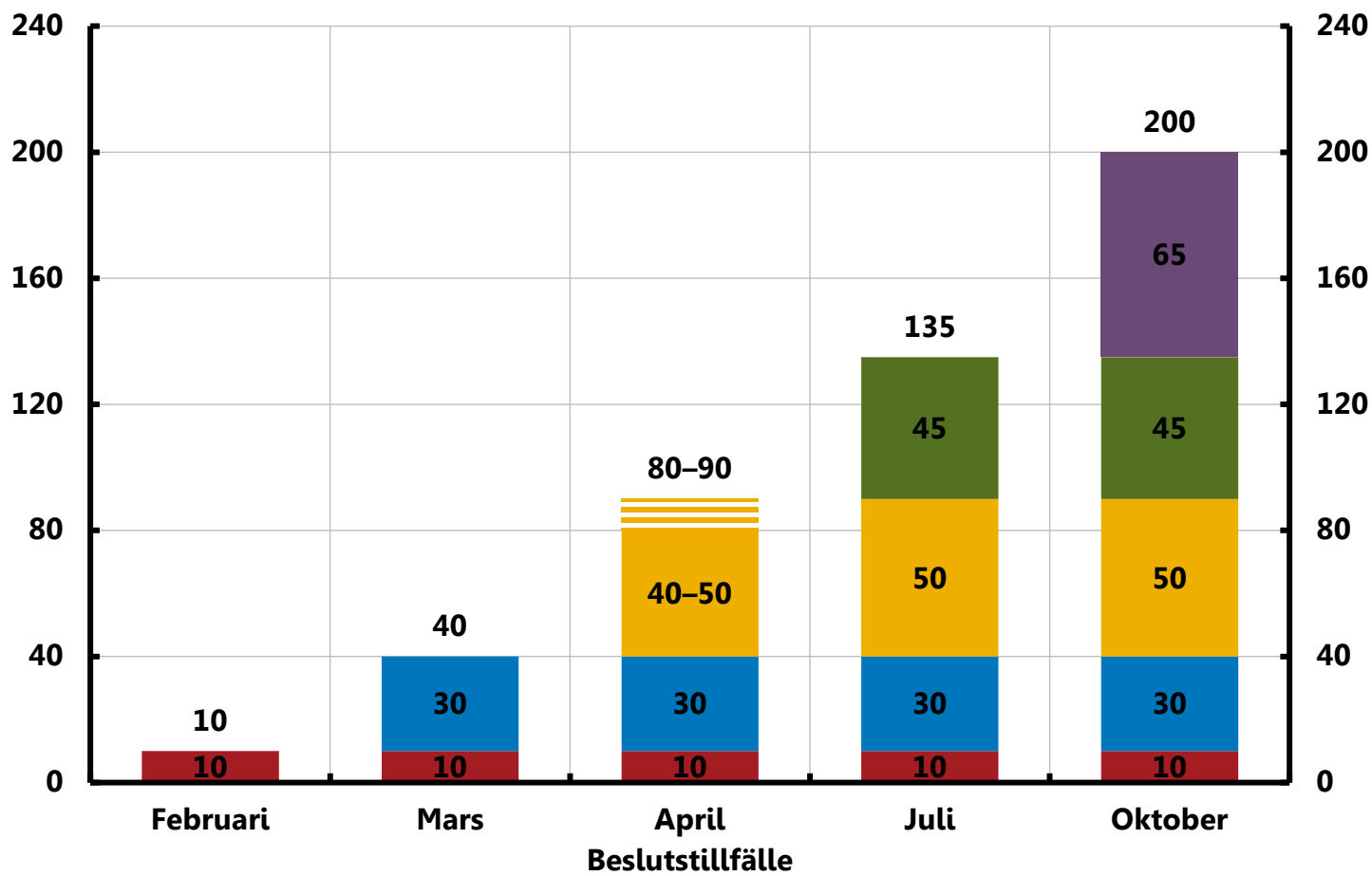


Diagram 1.9. Riksbankens beslutade köp av statsobligationer

Miljarder kronor



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

Källa: Riksbanken

Diagram 1.10. Reporänta

Procent

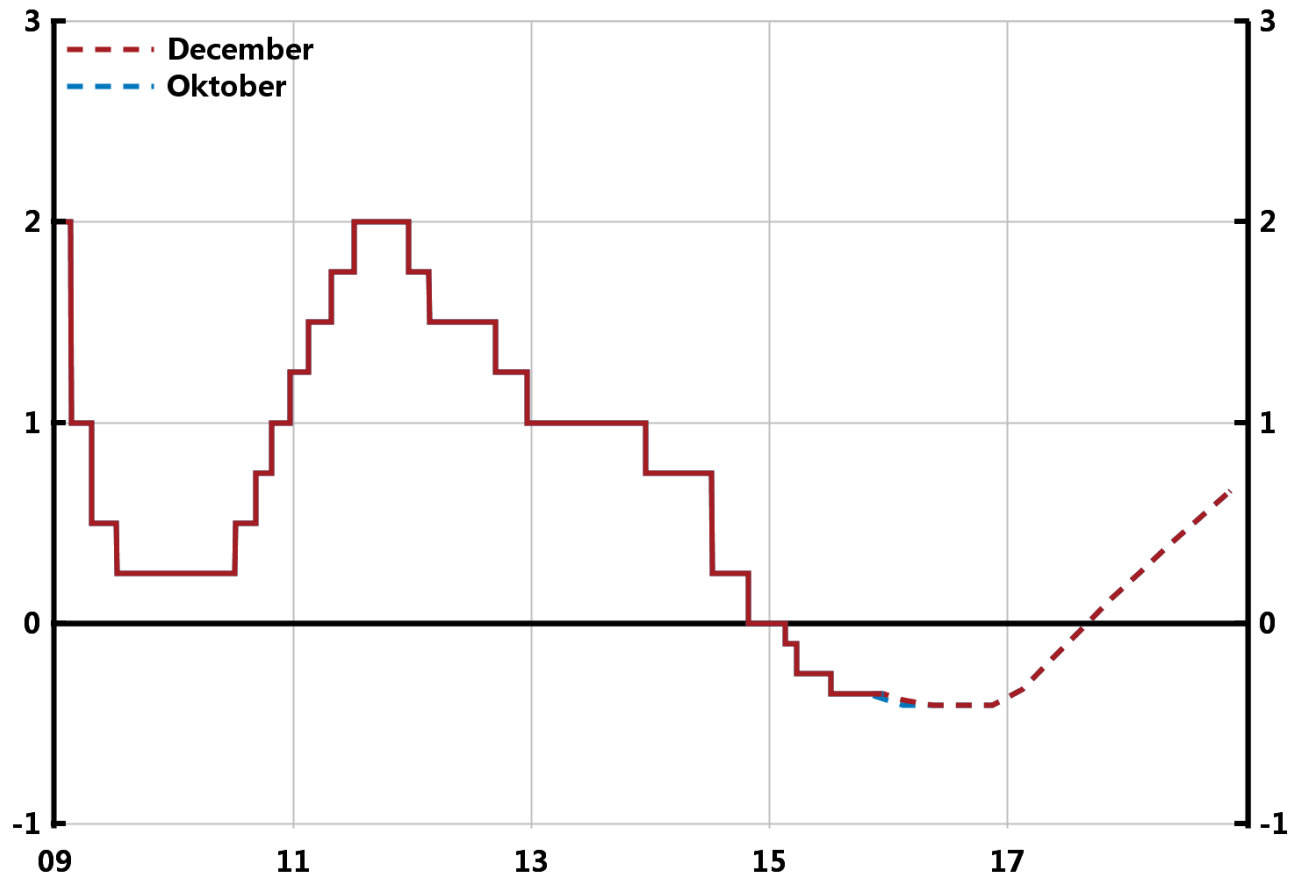
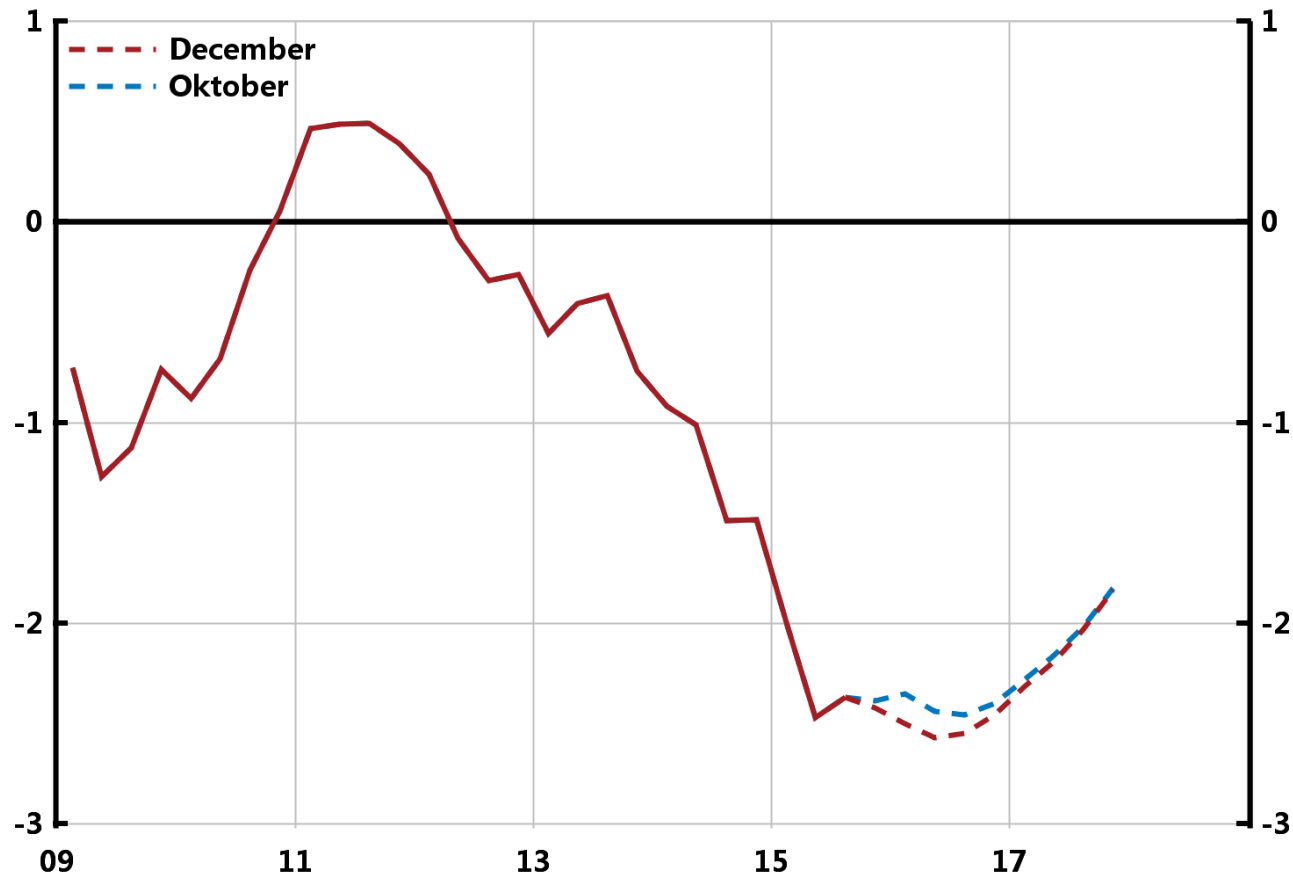


Diagram 1.11. Real reporänta

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 1.12. Inflationsförväntningar bland samtliga aktörer

Procent

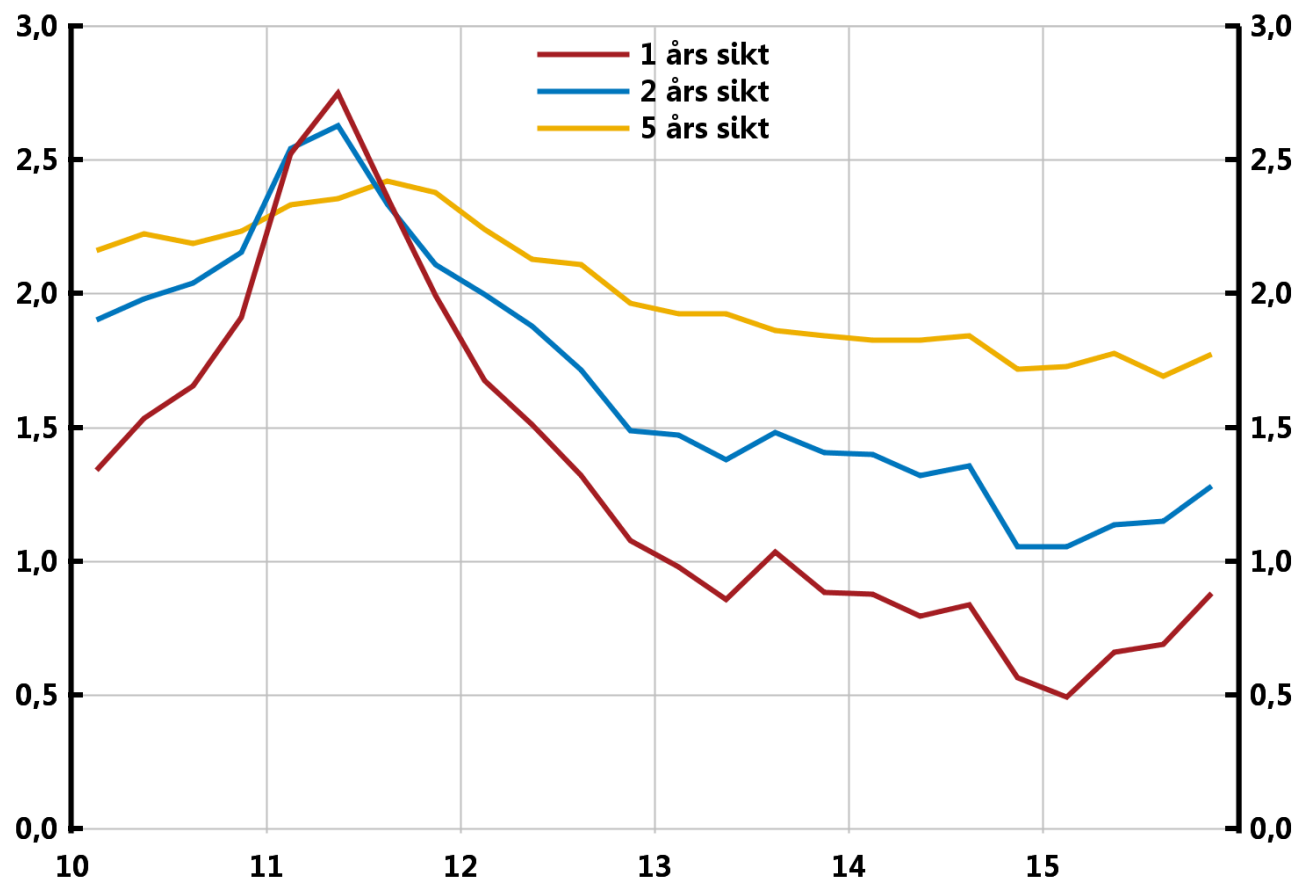


Diagram 1.13. Bostadspriser

Årlig procentuell förändring

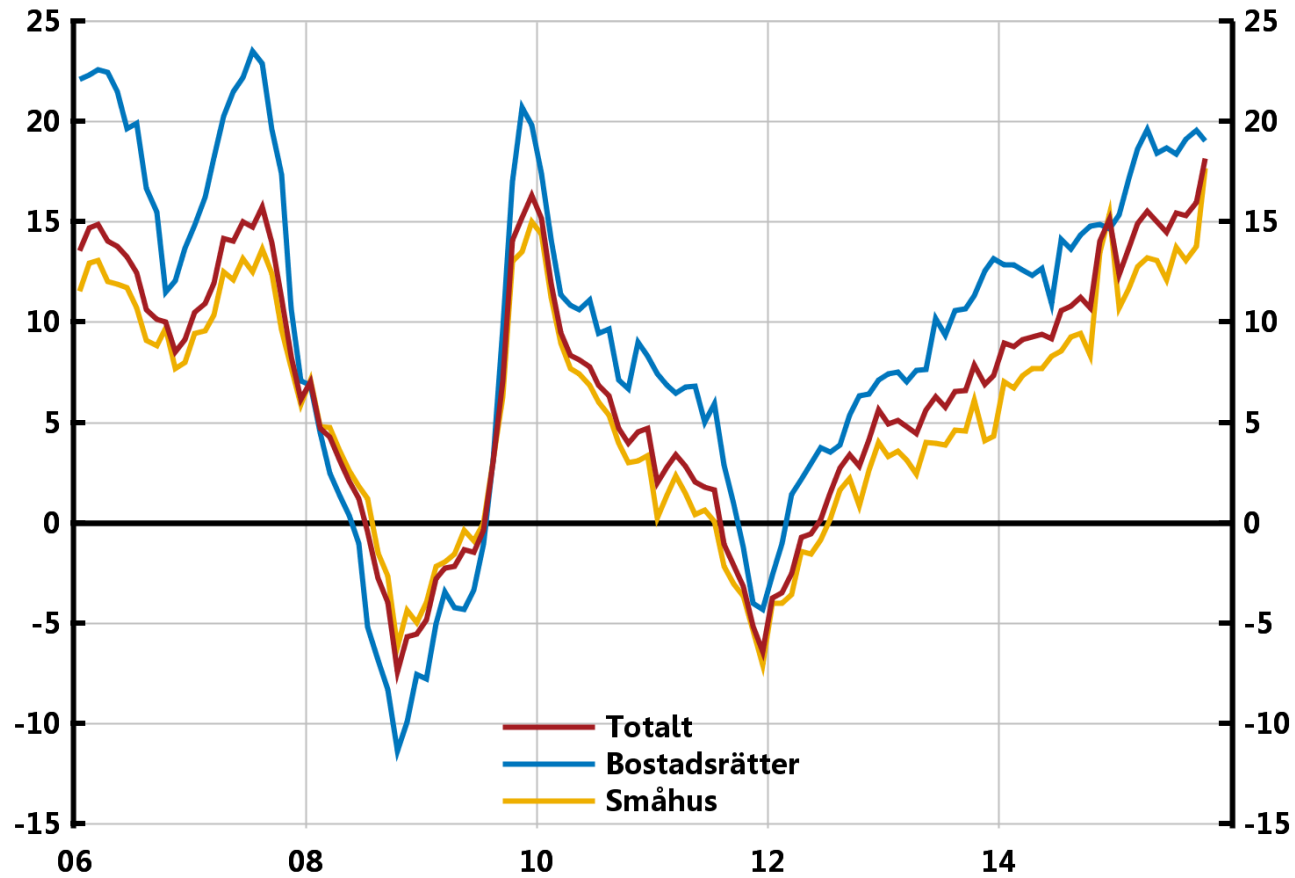
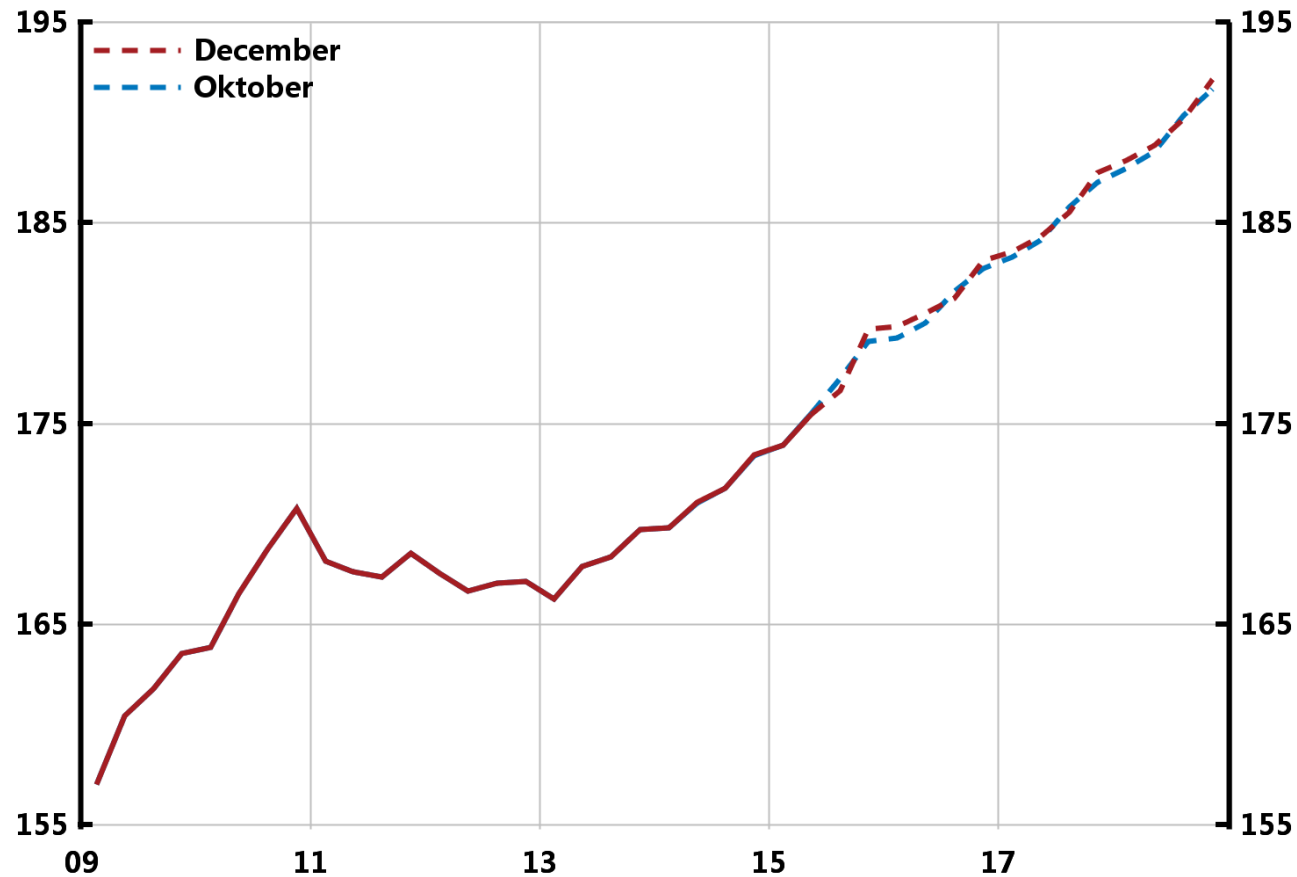


Diagram 1.14. Hushållens skulder

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 1.15. Arbetslöshet

Procent av arbetskraften, 15–74 år

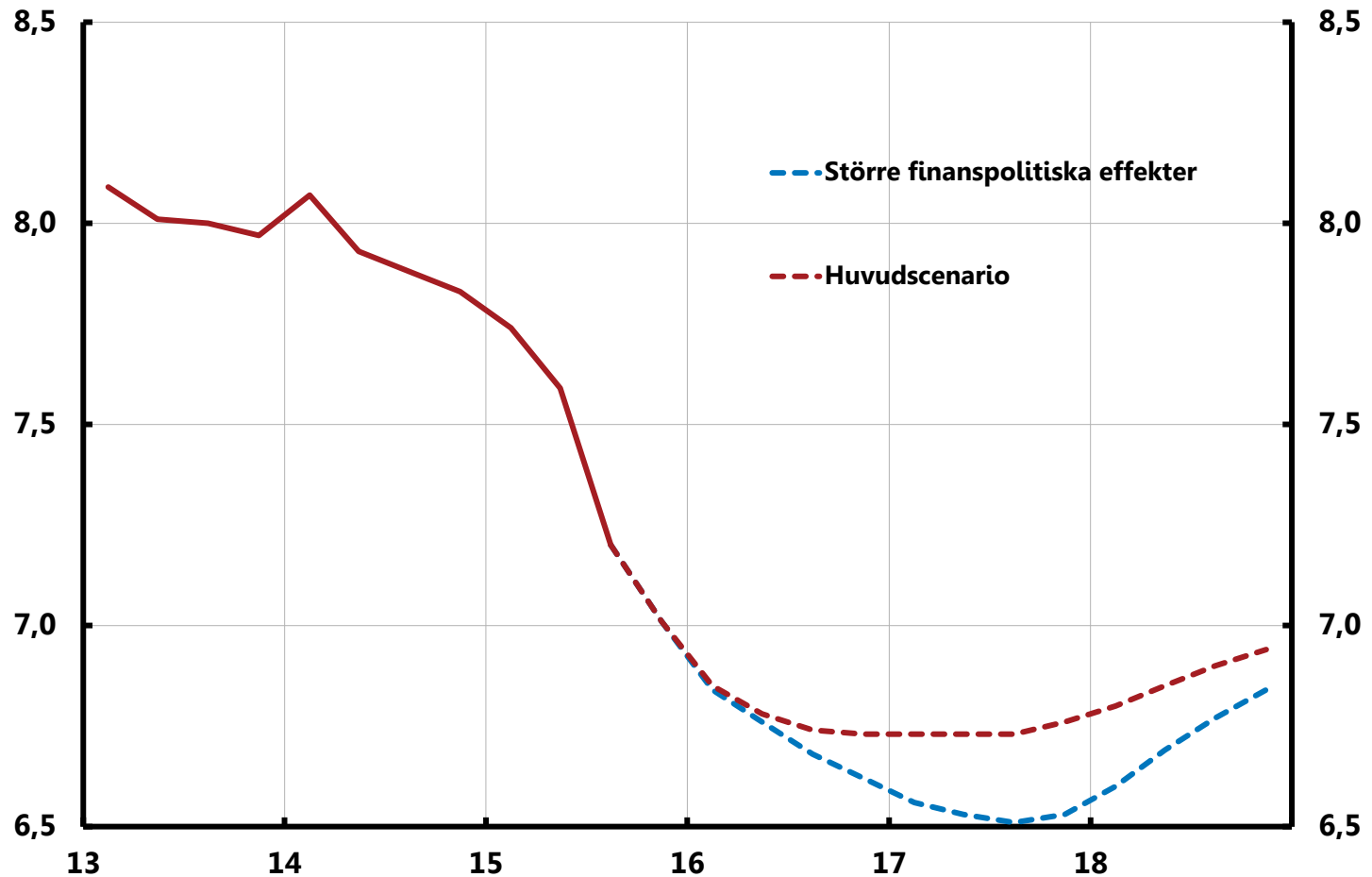
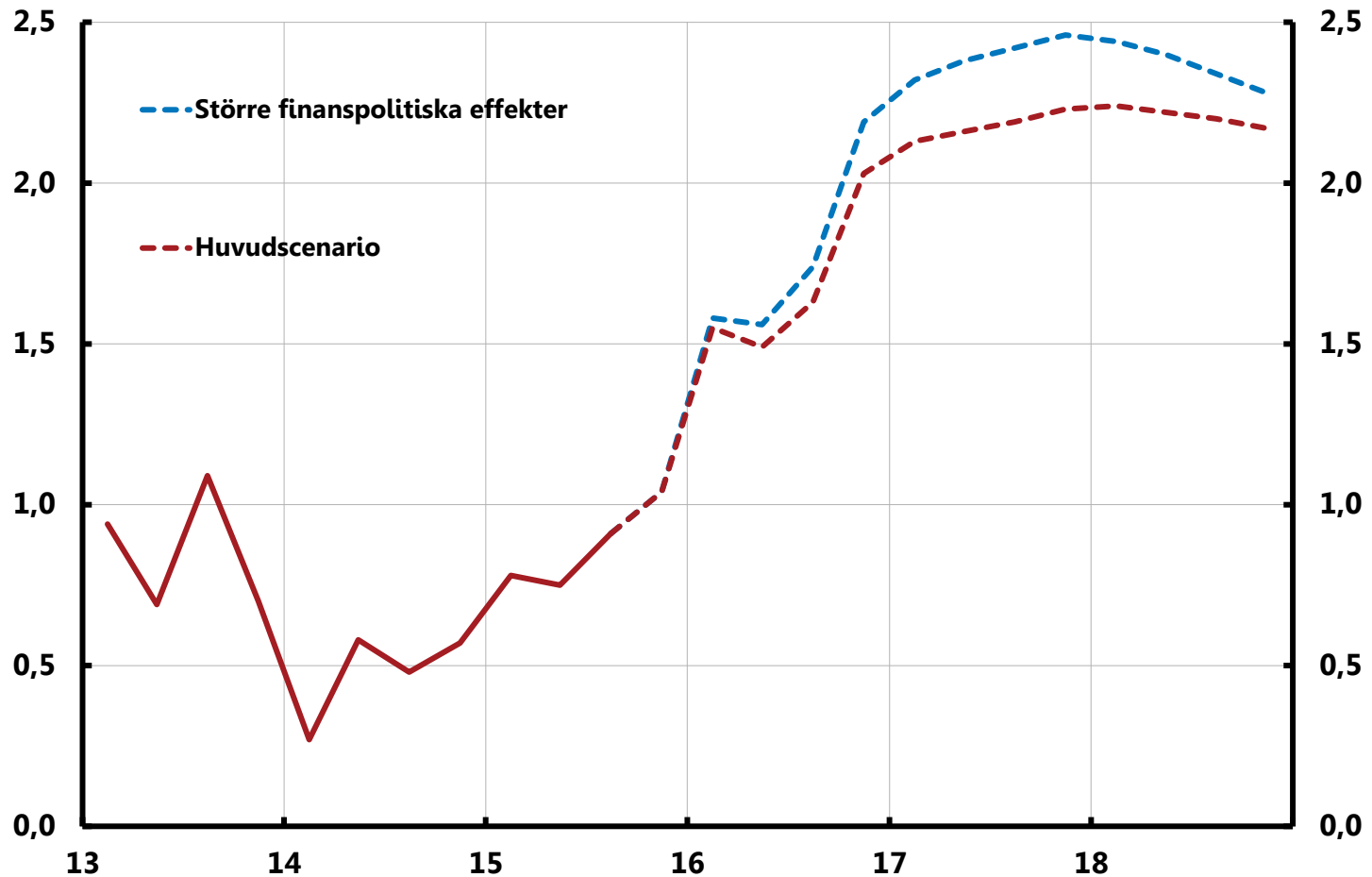


Diagram 1.16. KPIF

Årlig procentuell förändring, kvartalsmedelvärden





Kapitel 2

Diagram 2.1. Styrräntor och ränteförväntningar enligt terminsprissättning

Procent

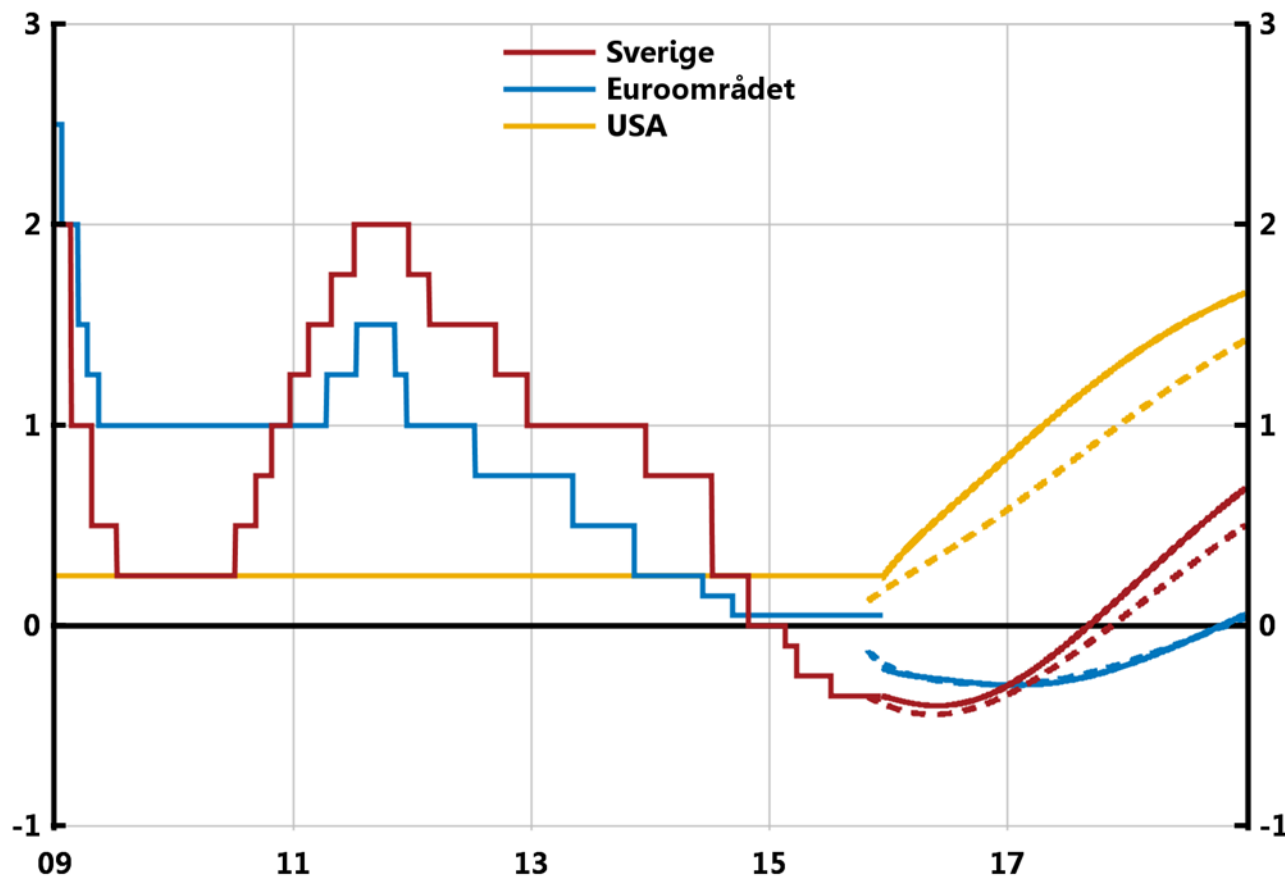


Diagram 2.2. Statsobligationsräntor, 10 års löptid

Procent

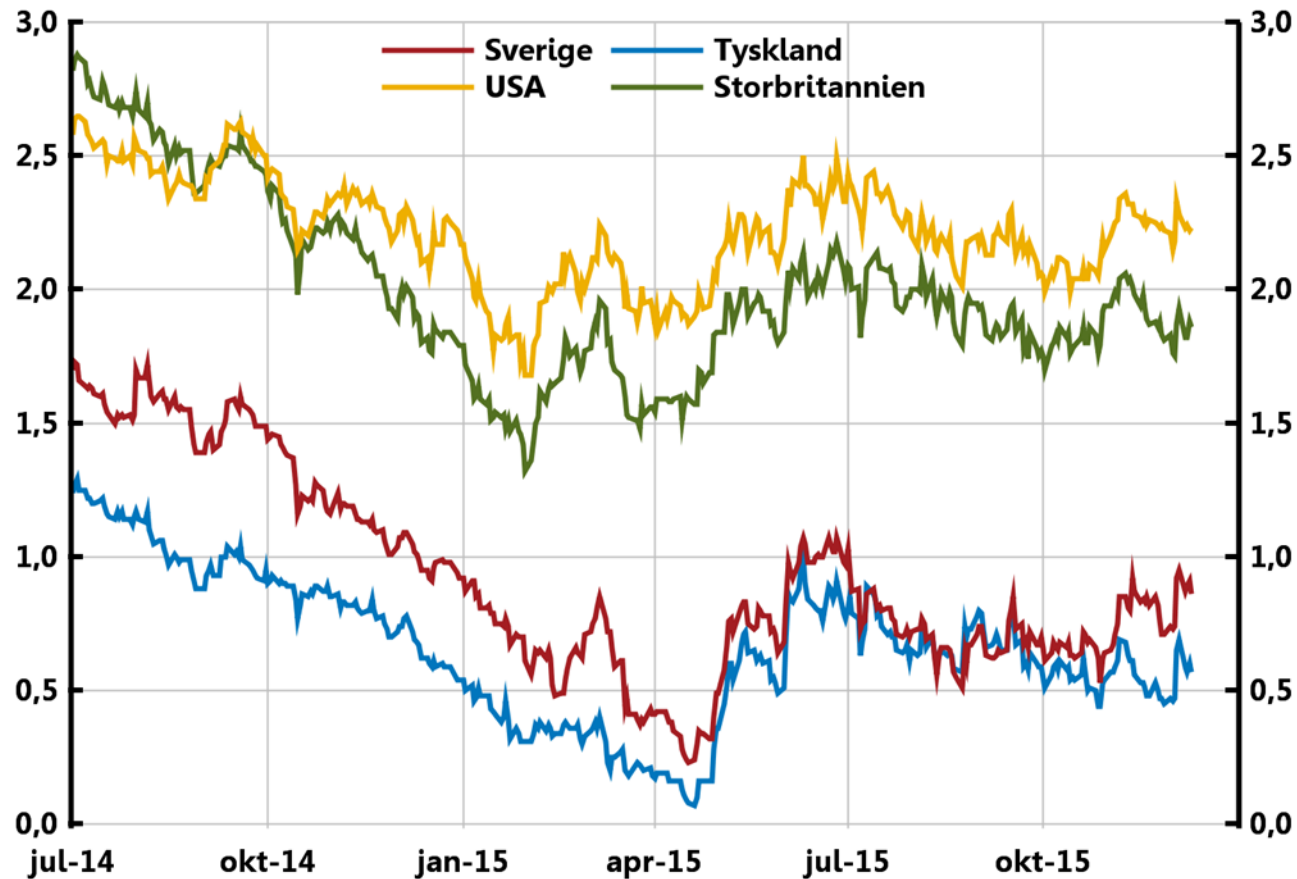
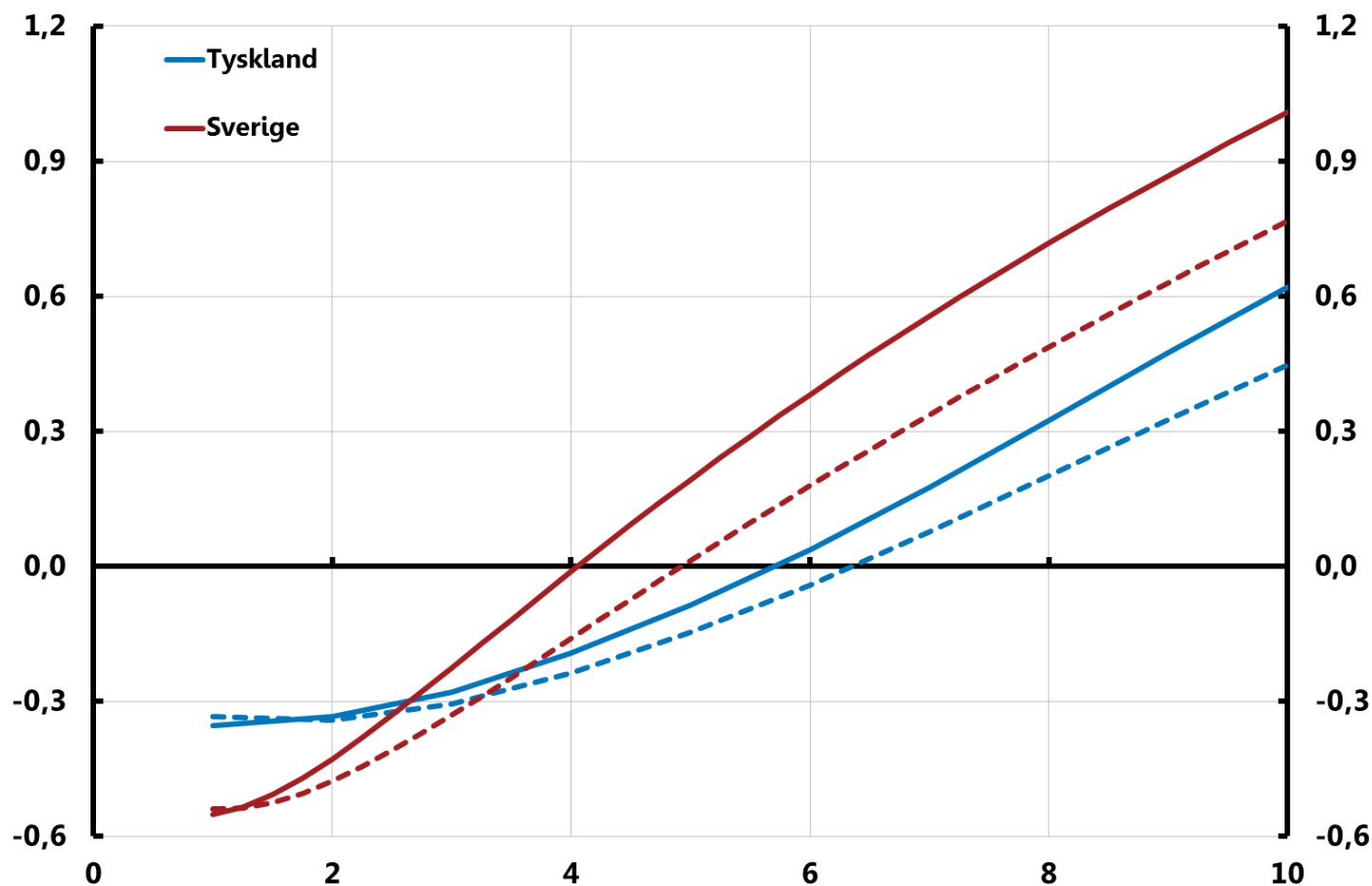


Diagram 2.3. Avkastningskurvor i Sverige och Tyskland

Procent

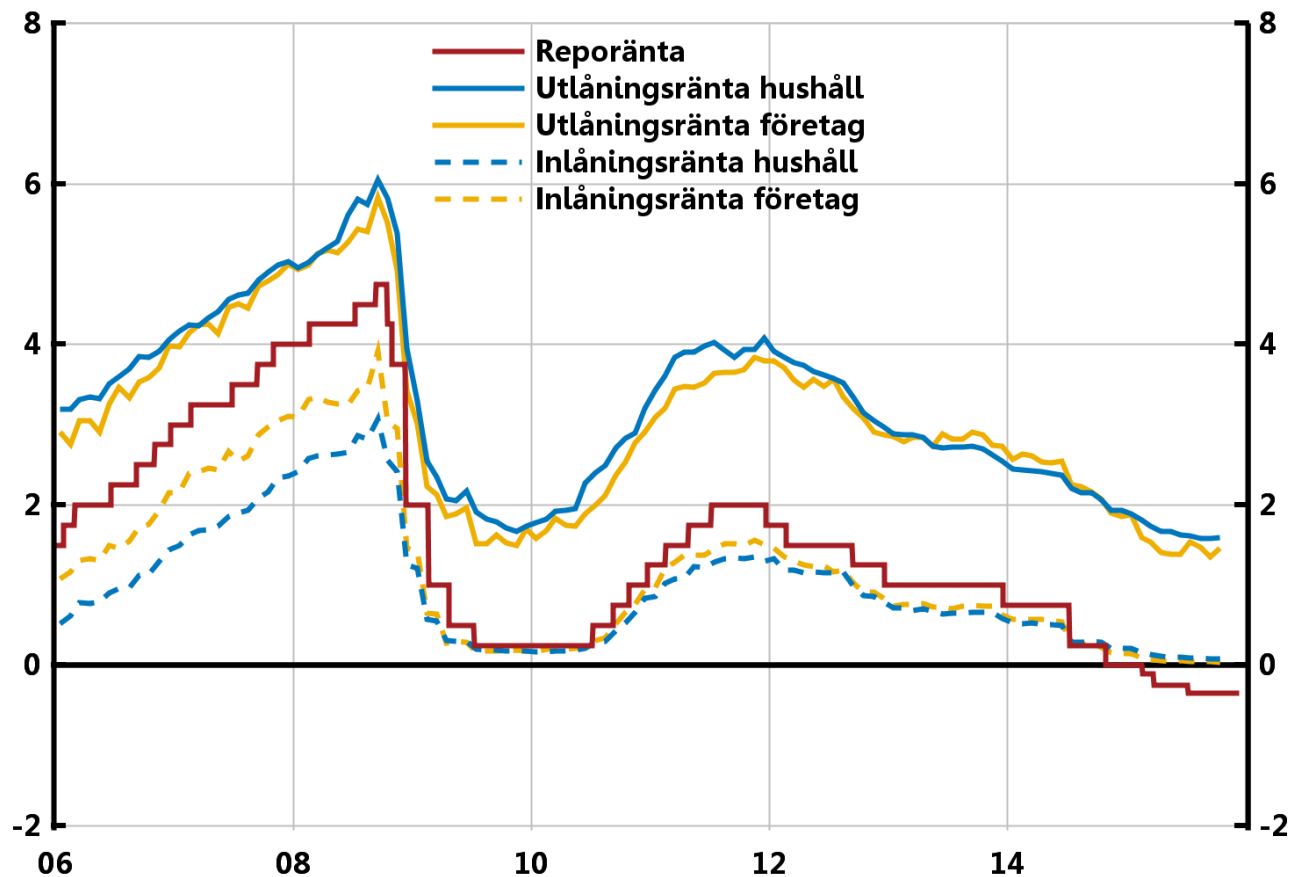


Anm. Horisontell axel avser löptid i år. Avkastningskurvorna är nollkupongsräntor interpolerade från obligationskurser med Nelson-Siegel-metoden. Heldragna linjer är skattade 2015-12-10, streckade linjer 2015-10-27.

Källor: Macrobond, Thomson Reuters och Riksbanken

Diagram 2.4. Reporänta samt in- och utlåningsränta till hushåll och företag, nya avtal

Procent

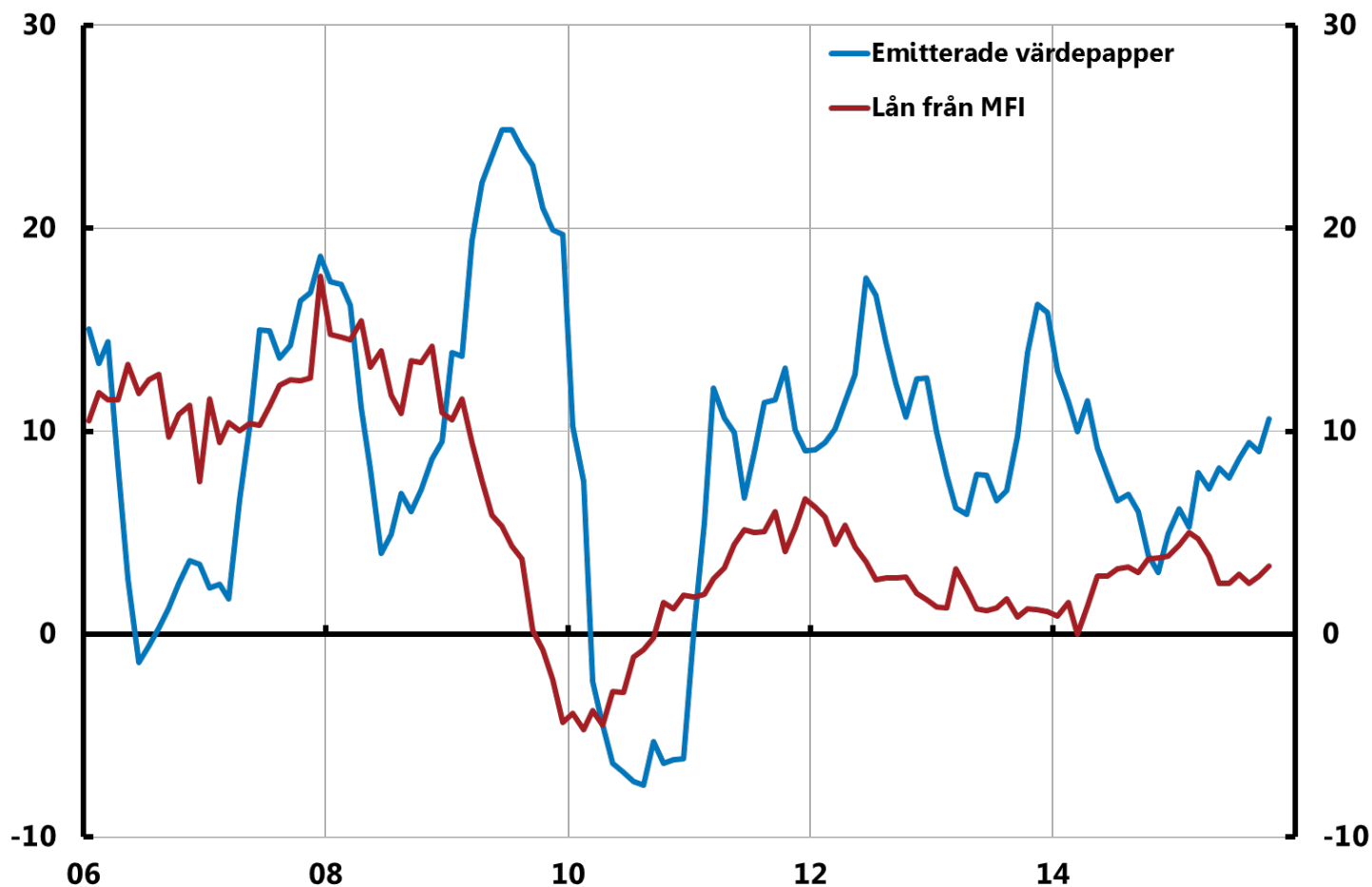


Anm. MFI:s genomsnittliga in- och utlåningsränta för hushåll och företag.

Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 2.5. Utlåning till icke-finansiella företag

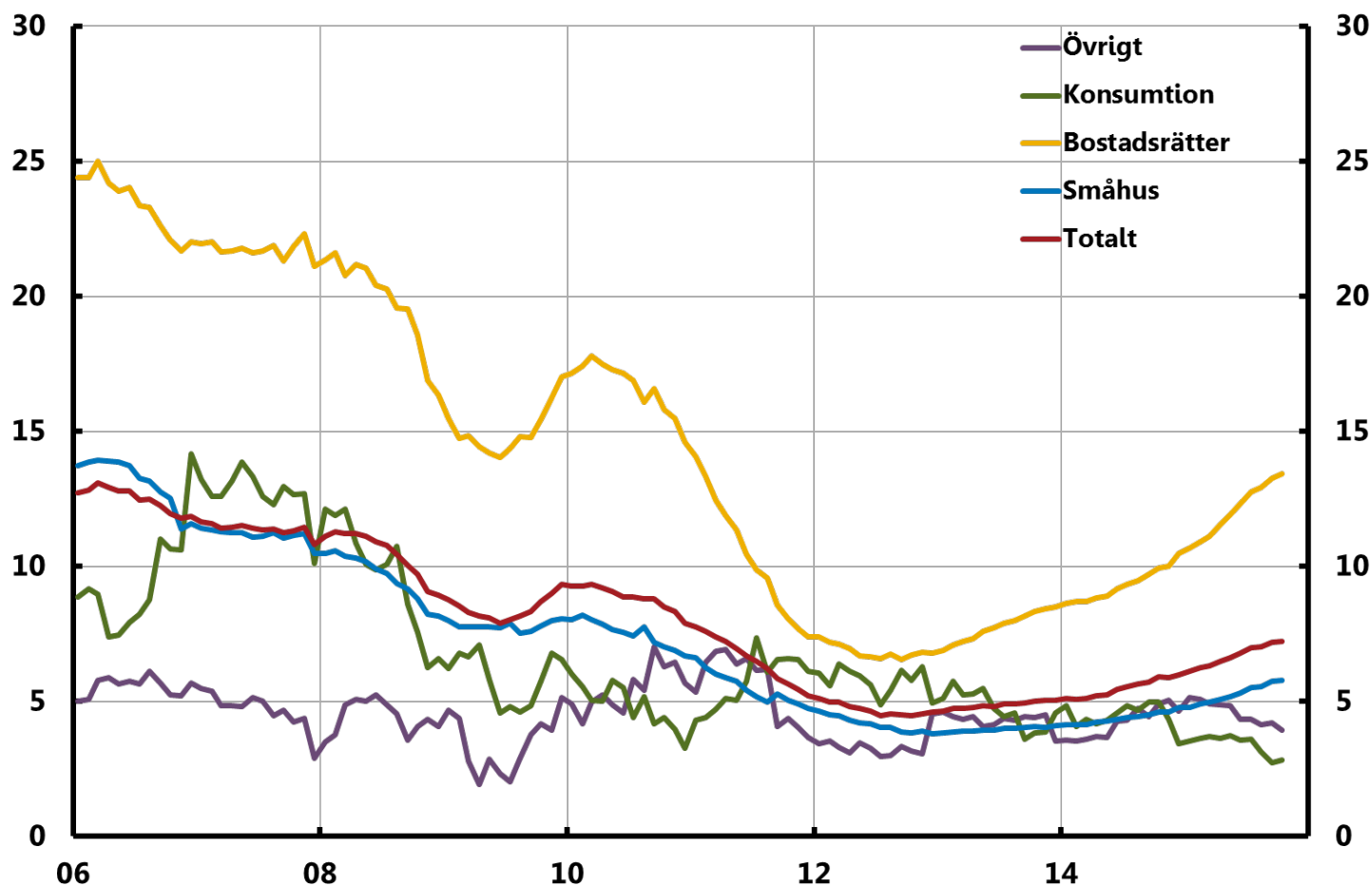
Årlig procentuell förändring



Anm. Diagrammet visar årlig tillväxttakt i lån till icke finansiella företag från finansmarknadsstatistiken samt den årliga tillväxttacken i emitteringen av värdepapper.

Diagram 2.6. Utlåning till hushåll, olika ändamål

Årlig procentuell förändring



Anm. Diagrammet visar den årliga tillväxttakten för hushållens lån, samt tillväxttakten för lån uppdelat på olika säkerheter.

Diagram 2.7. Kronans utveckling mot euron och dollarn

SEK per utländsk valuta

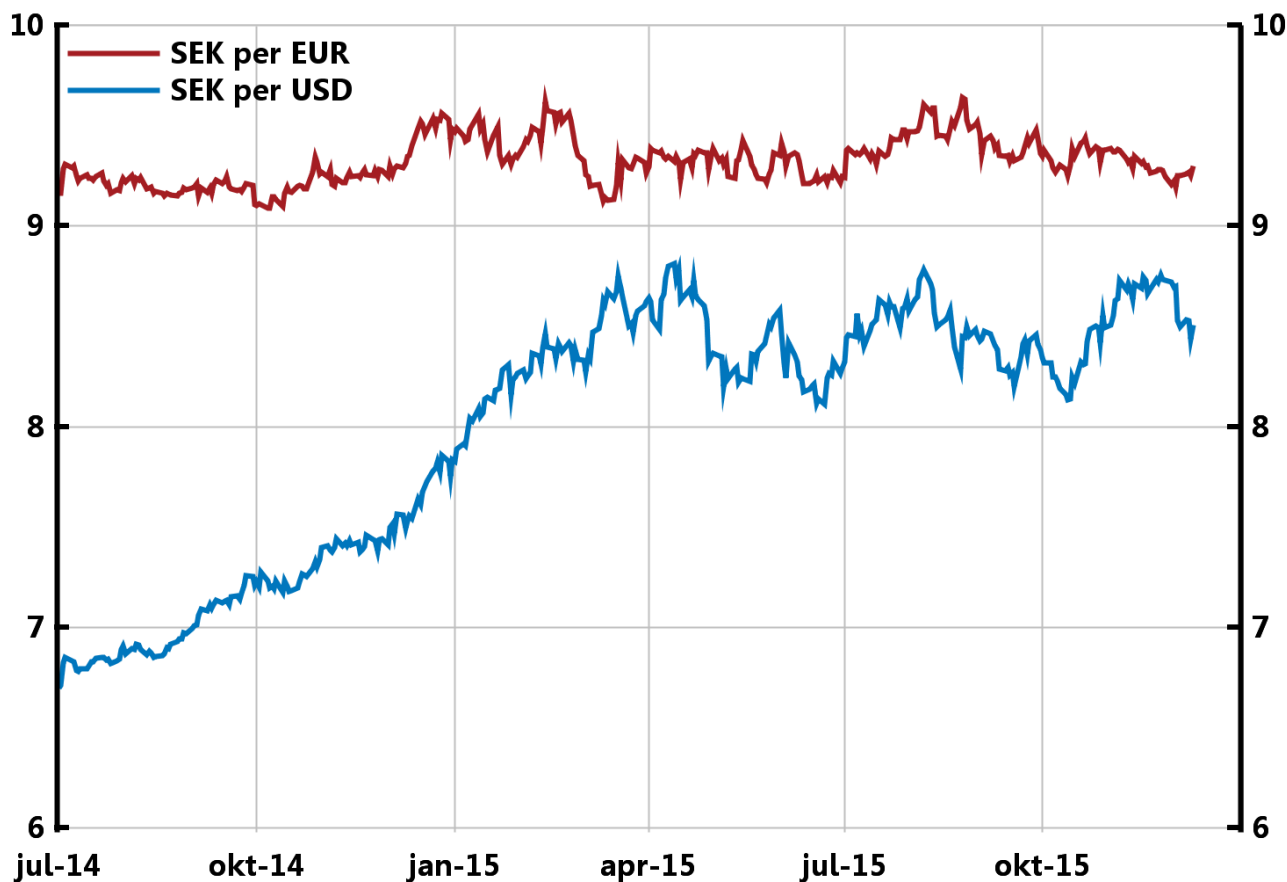
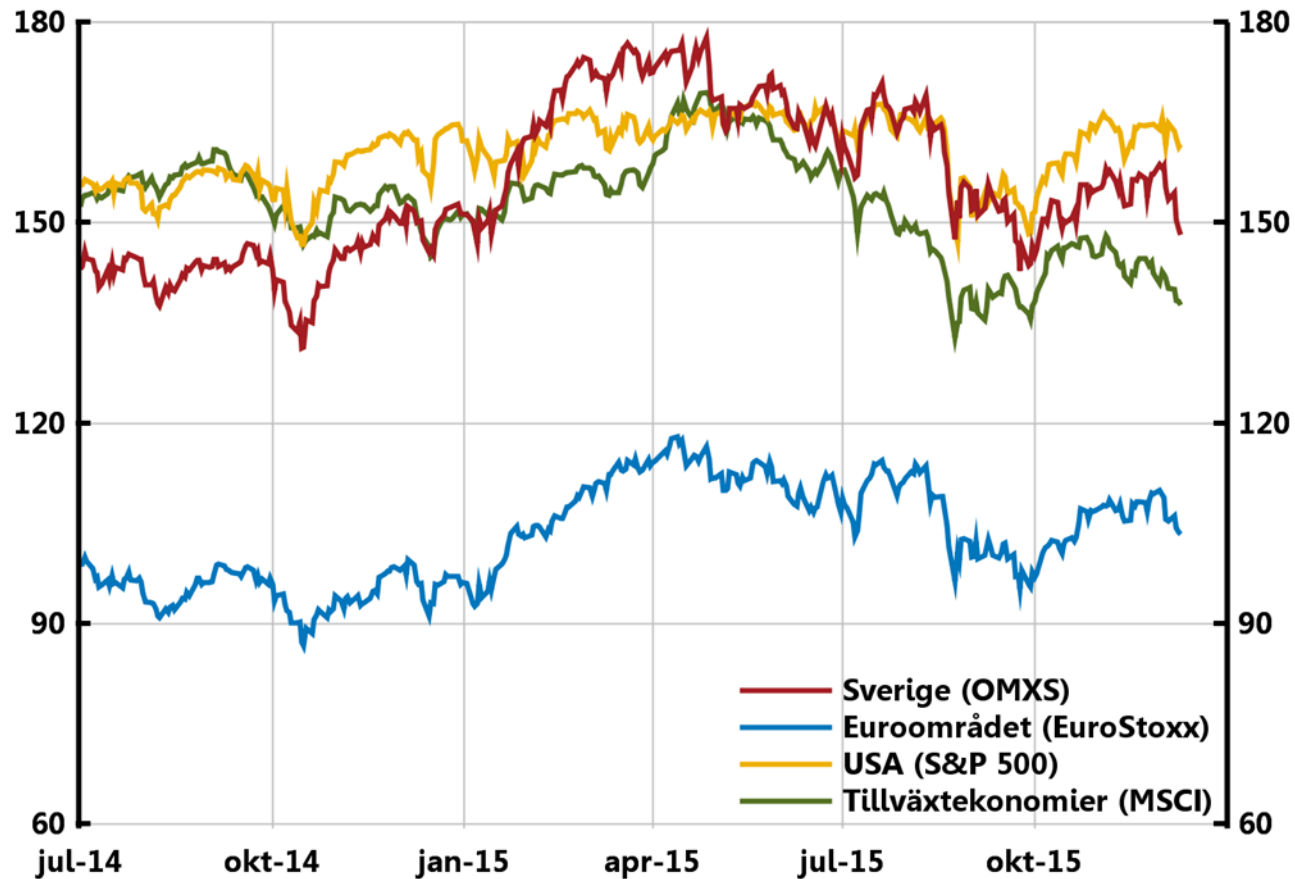


Diagram 2.8. Börsutveckling

Index, 2006-01-03 = 100

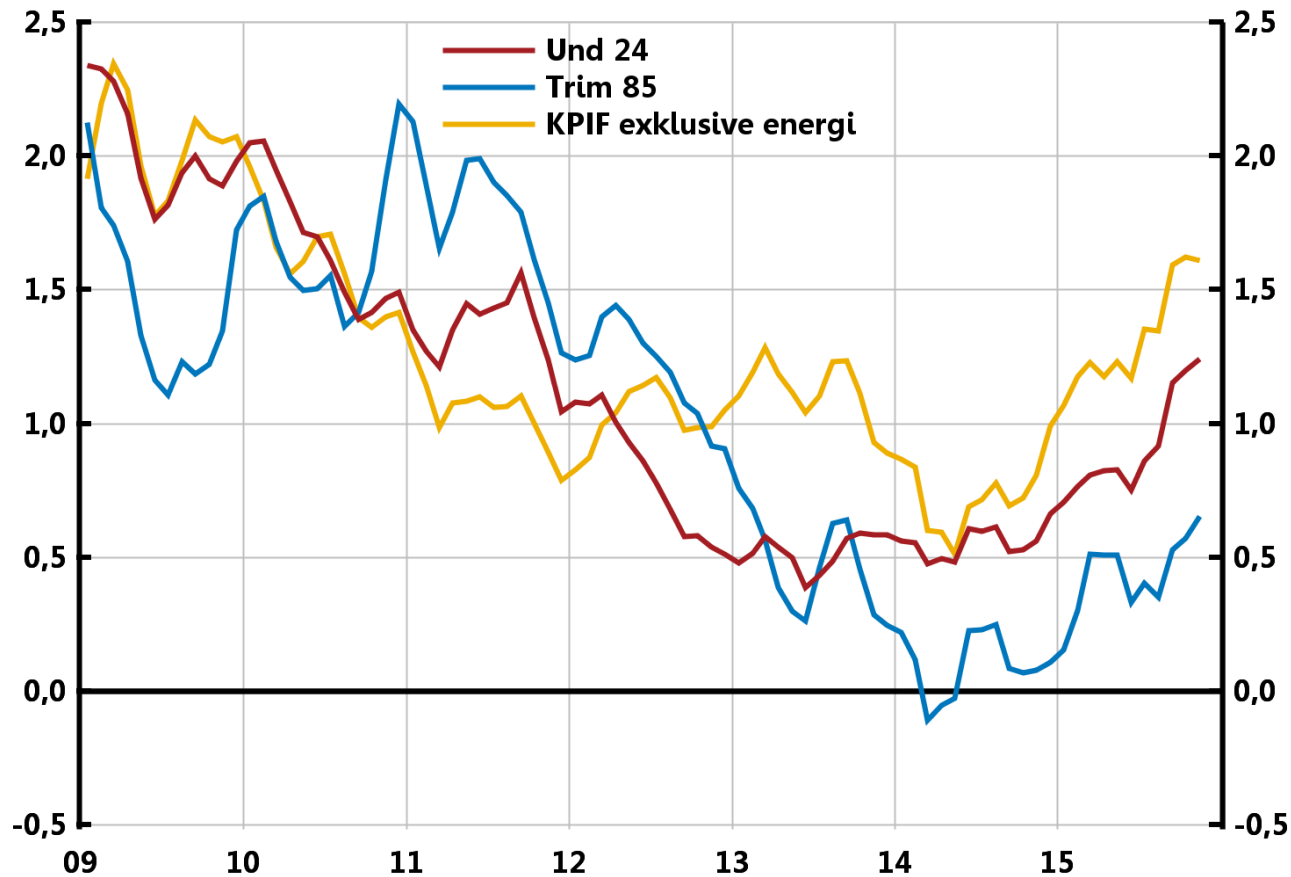




Kapitel 3

Diagram 3.1. 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 3.2. KPI, KPIF och KPIF

exklusive energi

Årlig procentuell förändring

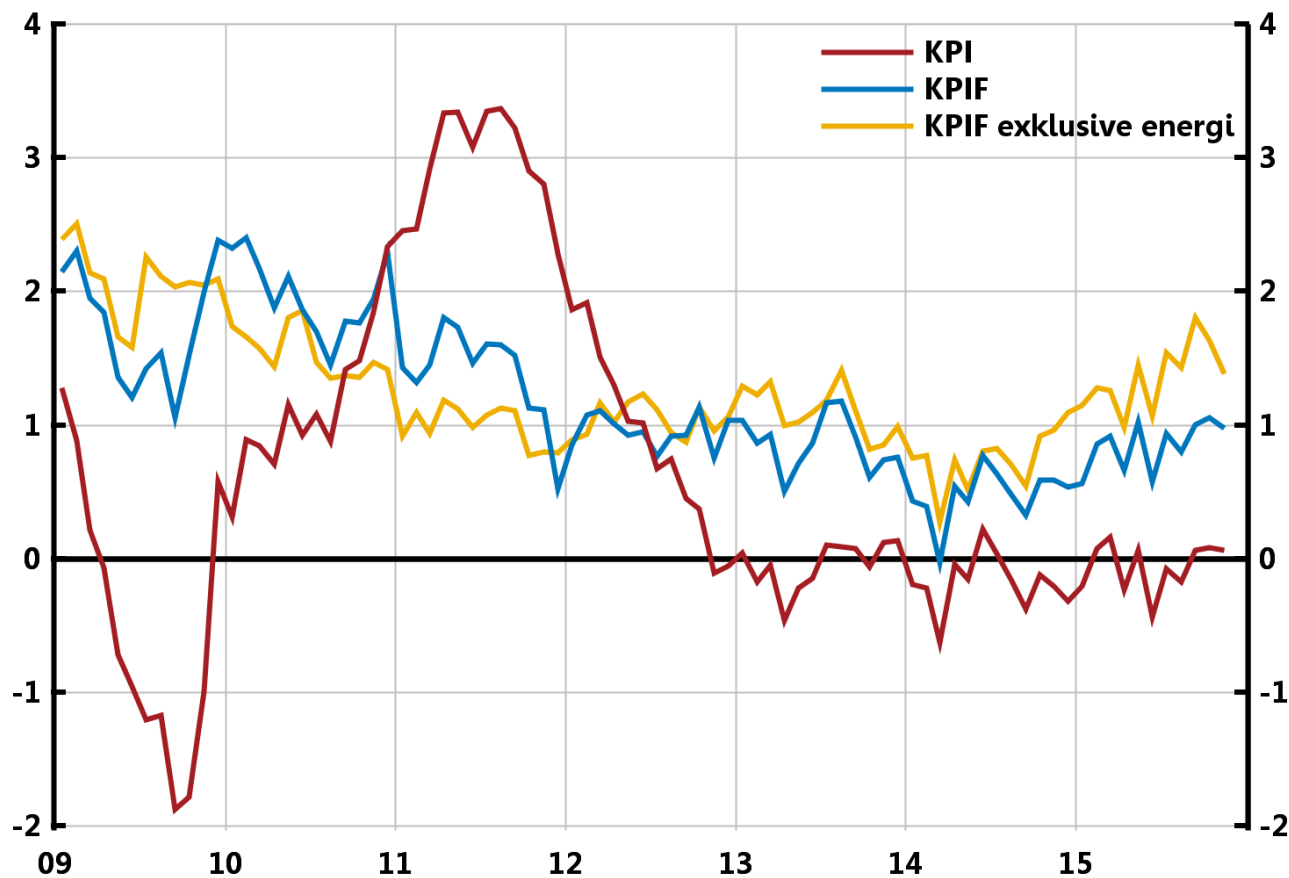


Diagram 3.3. KPI och bidrag till KPI-inflationen

Årlig procentuell förändring respektive procentenheter

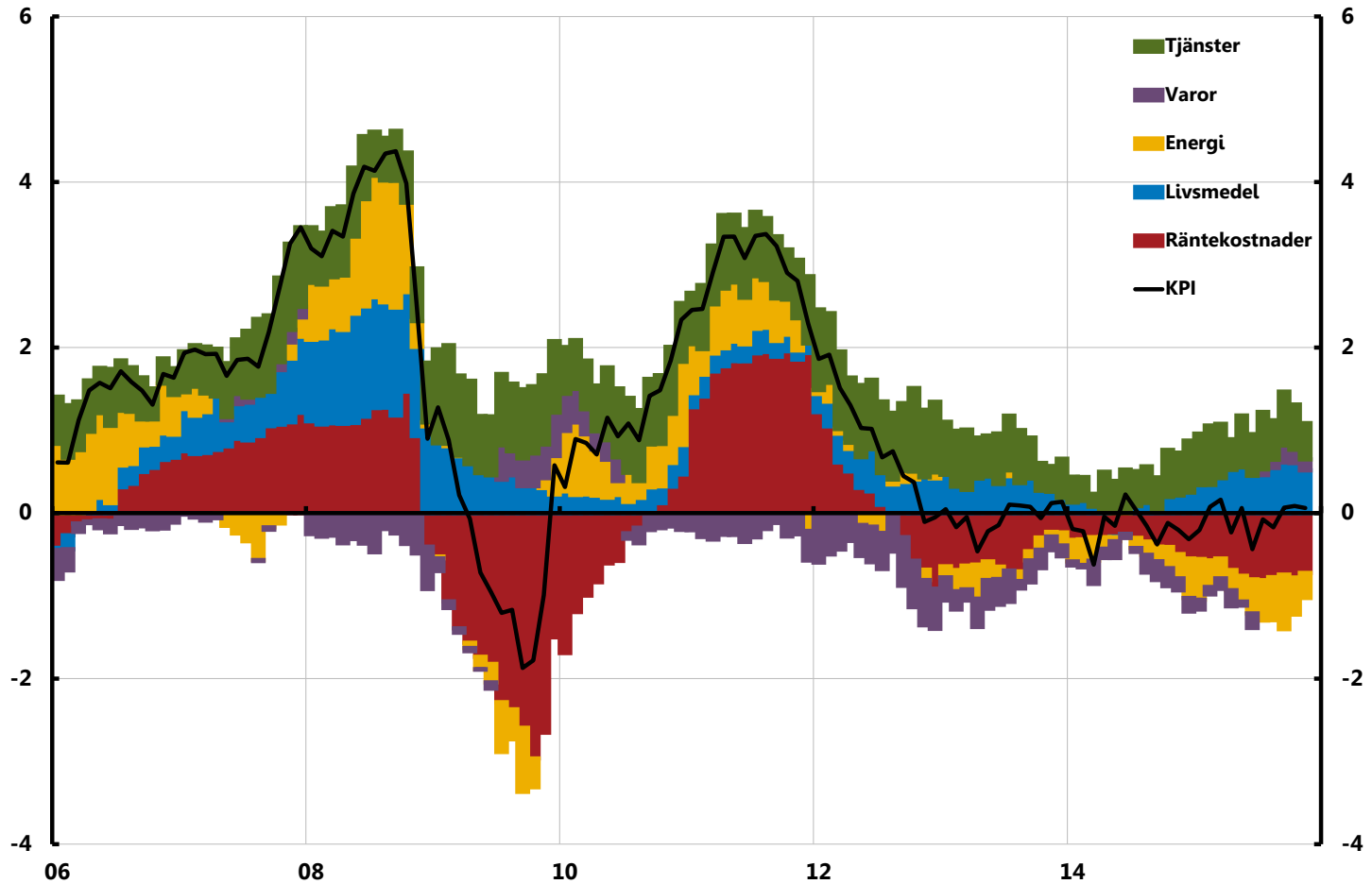
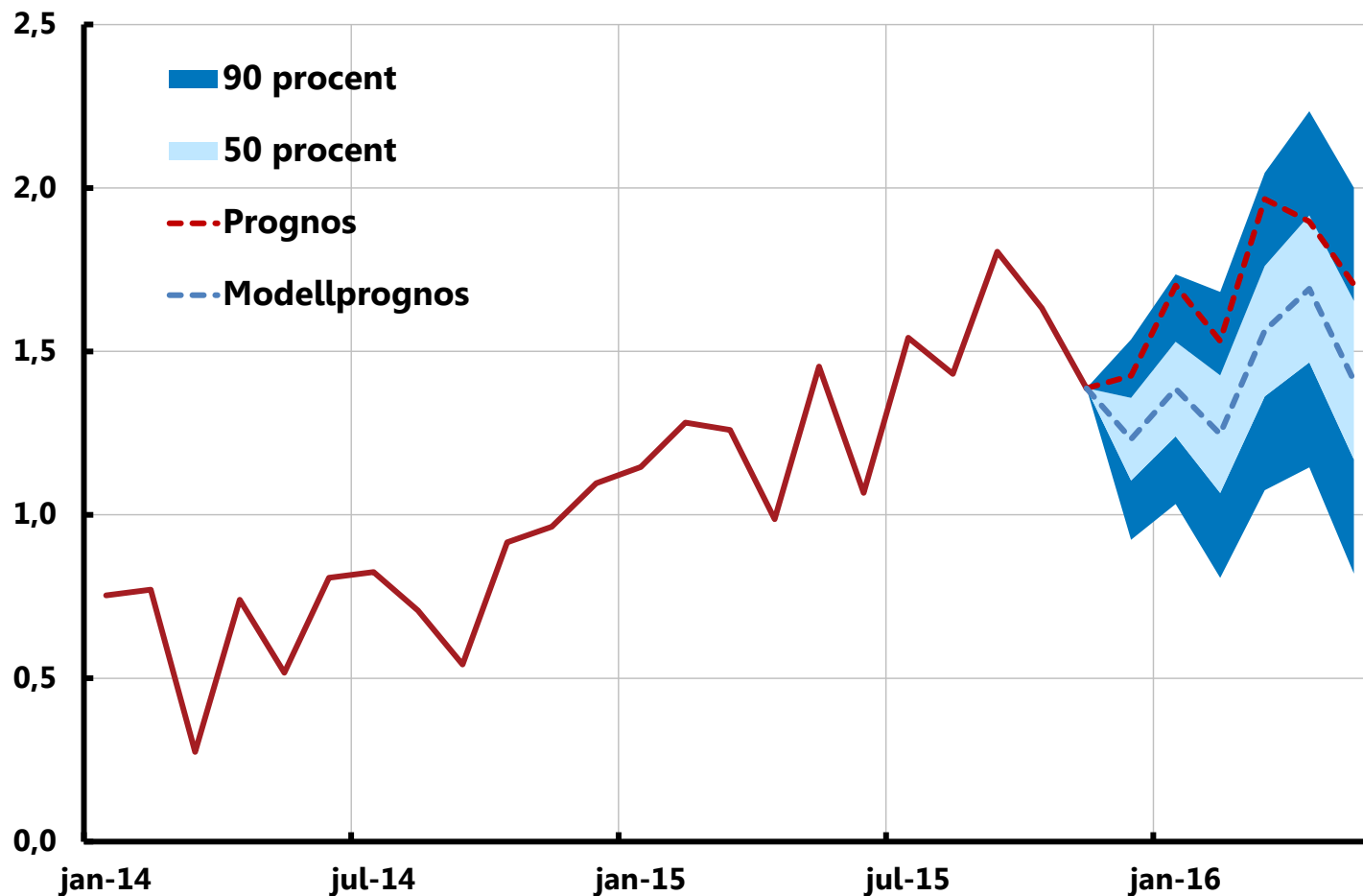


Diagram 3.4. Modellprognos KPIF exklusive energi med osäkerhetsintervall

Årlig procentuell förändring



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

Källor: SCB och Riksbanken

3.5. Konfidensindikatorer

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

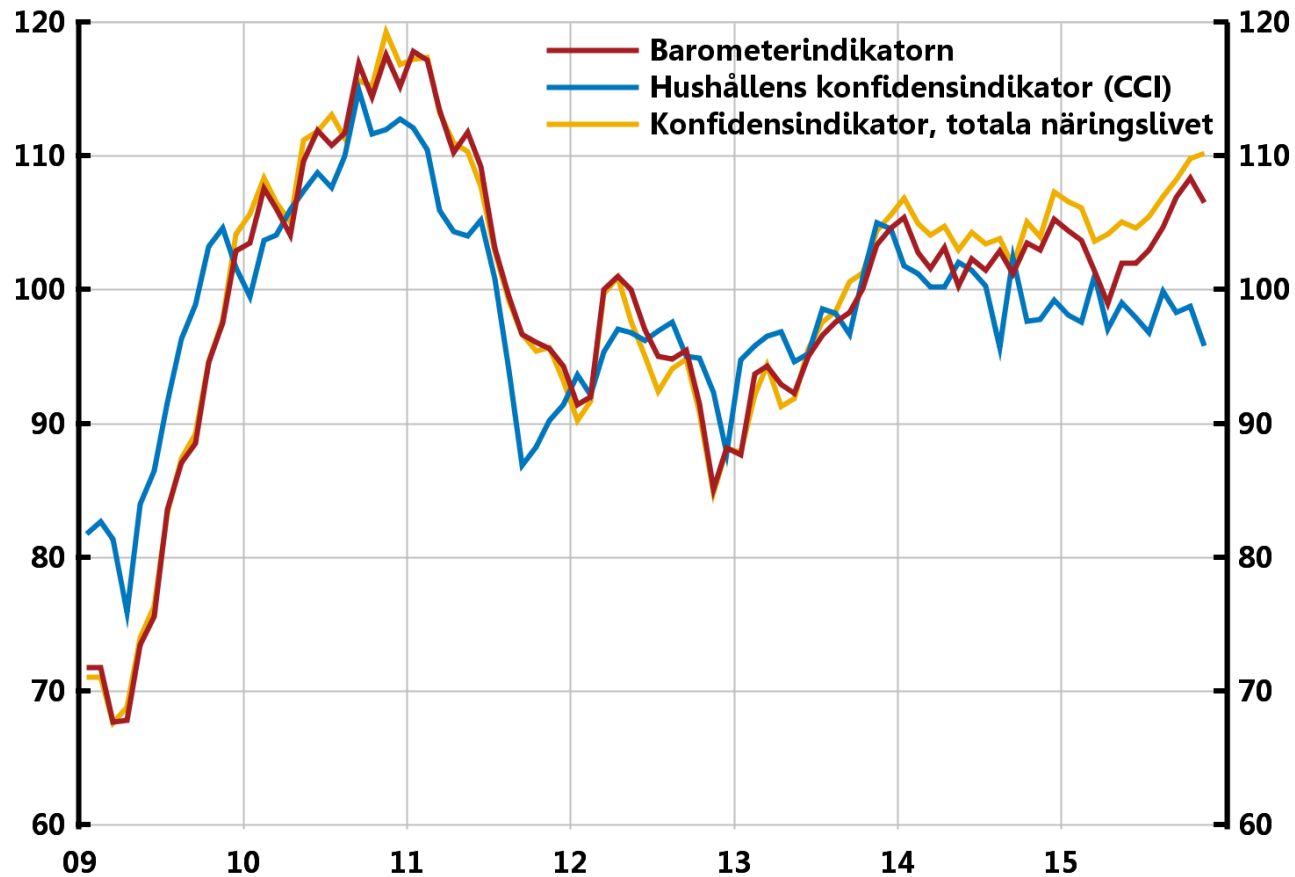


Diagram 3.6. Global världshandelsvolym

Index, 2011 = 100

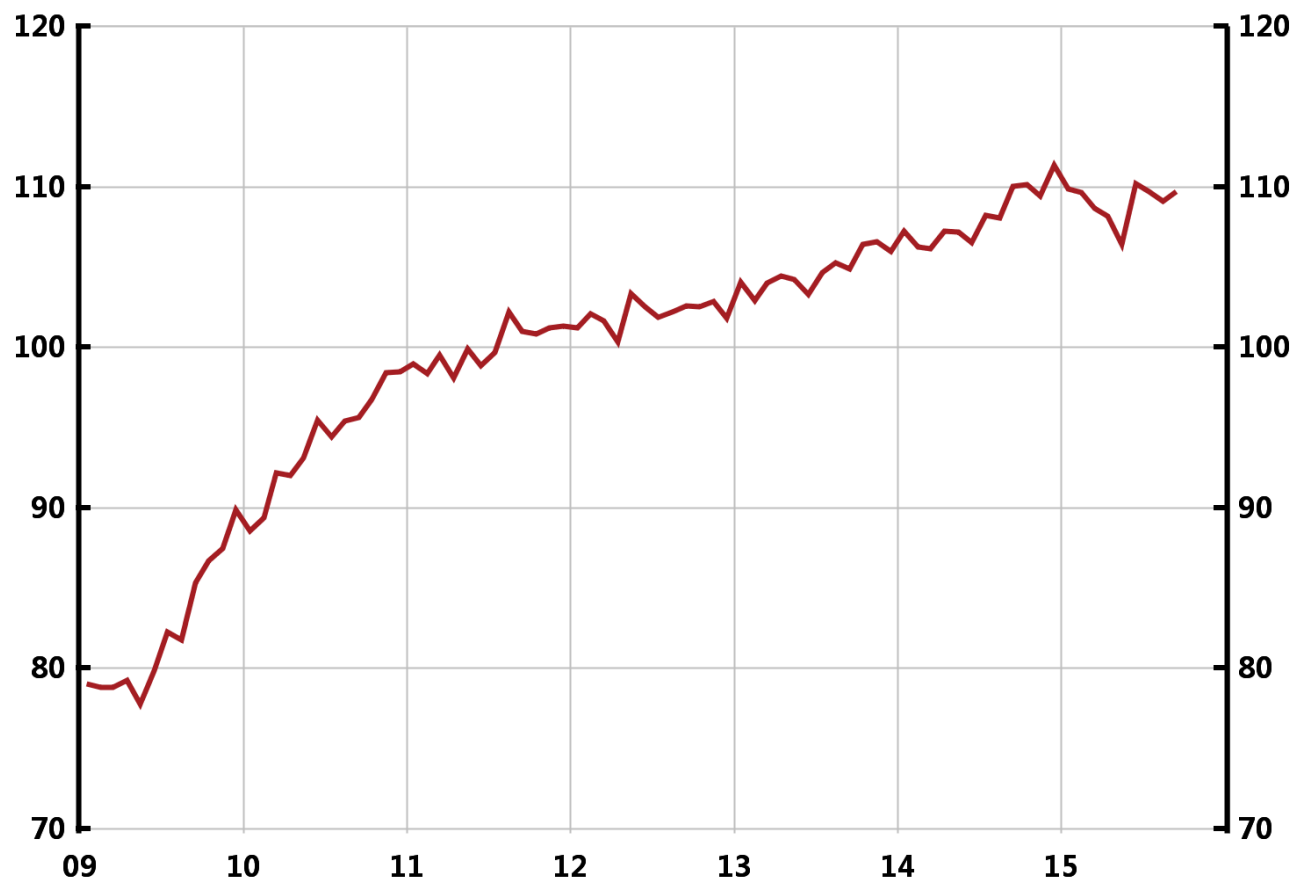
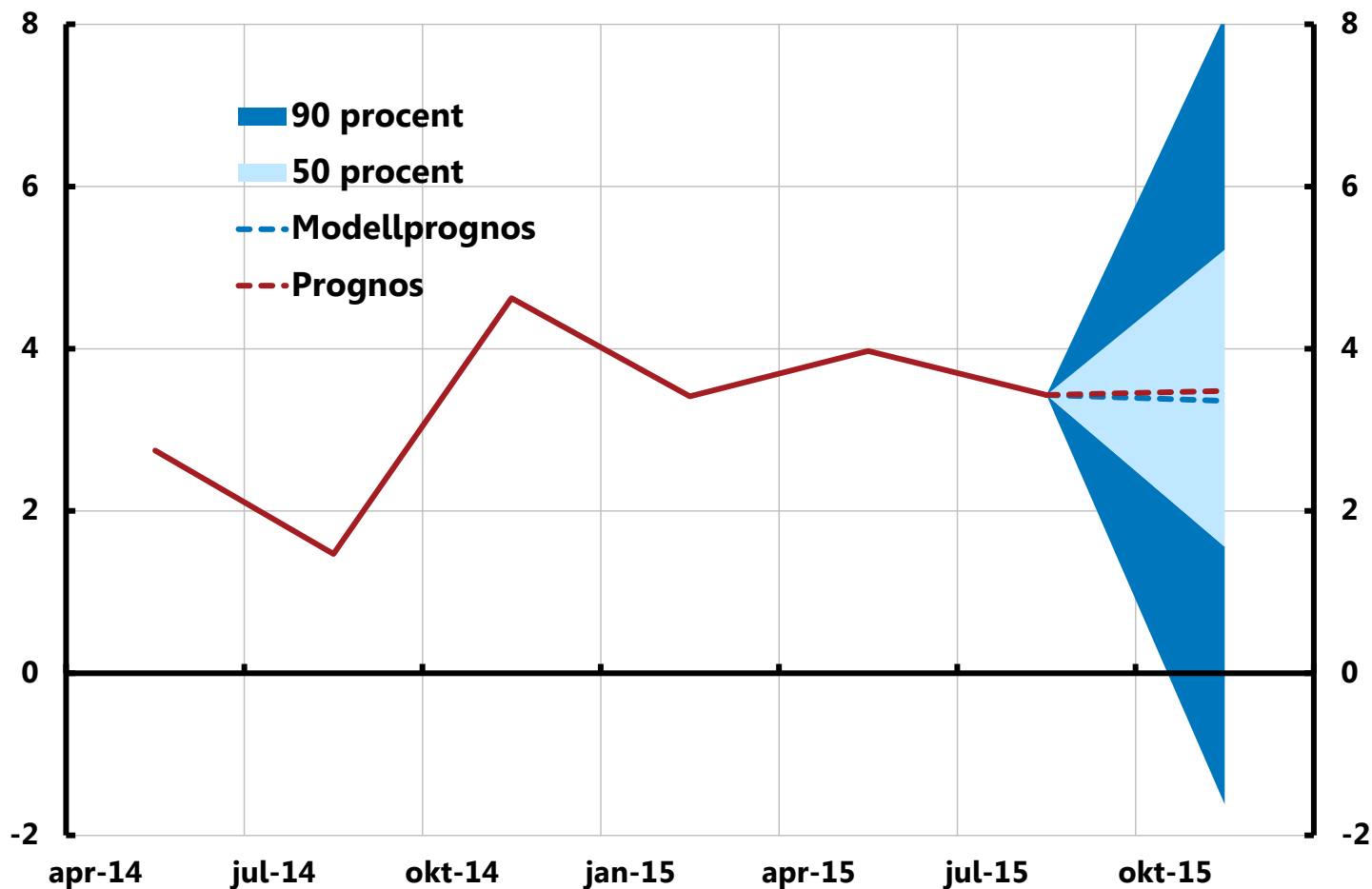


Diagram 3.7. Modellprognos BNP med osäkerhetsintervall

Kvartalsförändring i procent uppräknad till årstakt, säsongrensade data

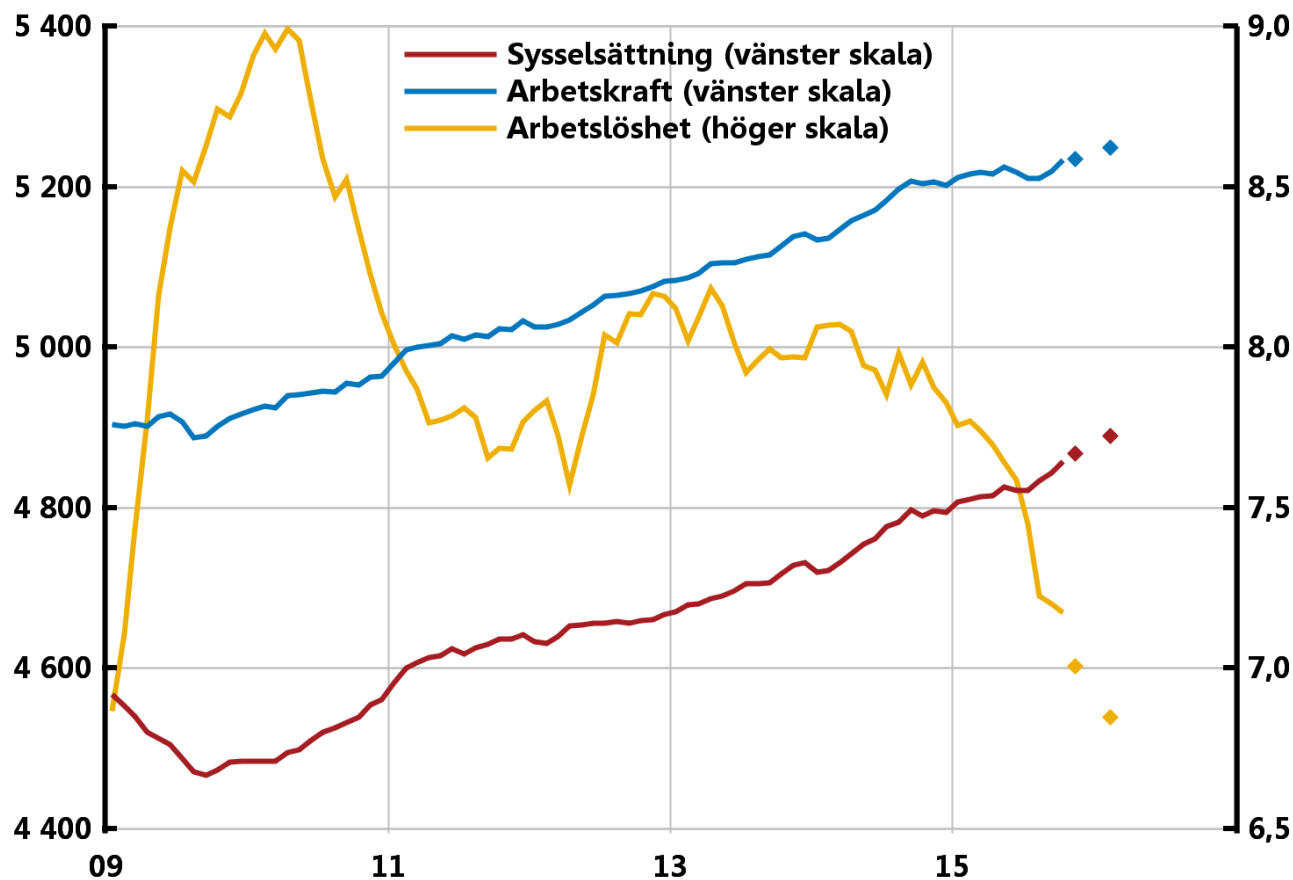


Anm. Modellprognosen är ett medelvärde av prognoser gjorda med olika statistiska modeller. Osäkerhetsintervallen är baserade på modellernas historiska prognosfel.

Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 3.8. Sysselsättning, arbetskraft och arbetslöshet

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



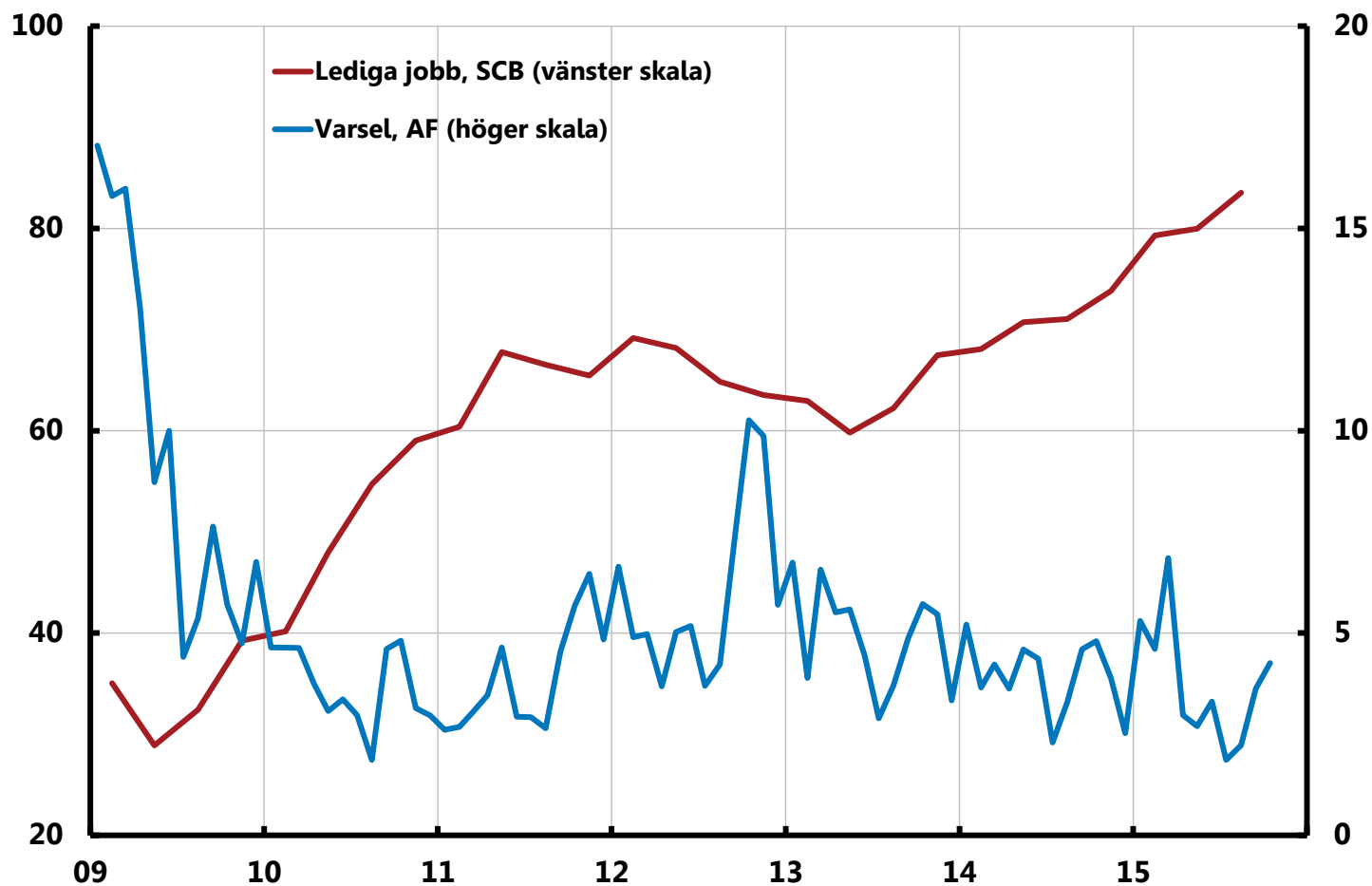
Anm. Tre månaders glidande medelvärde. Punkterna visar prognoser för fjärde kvartalet 2015 och första kvartalet 2016.

Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 3.9.

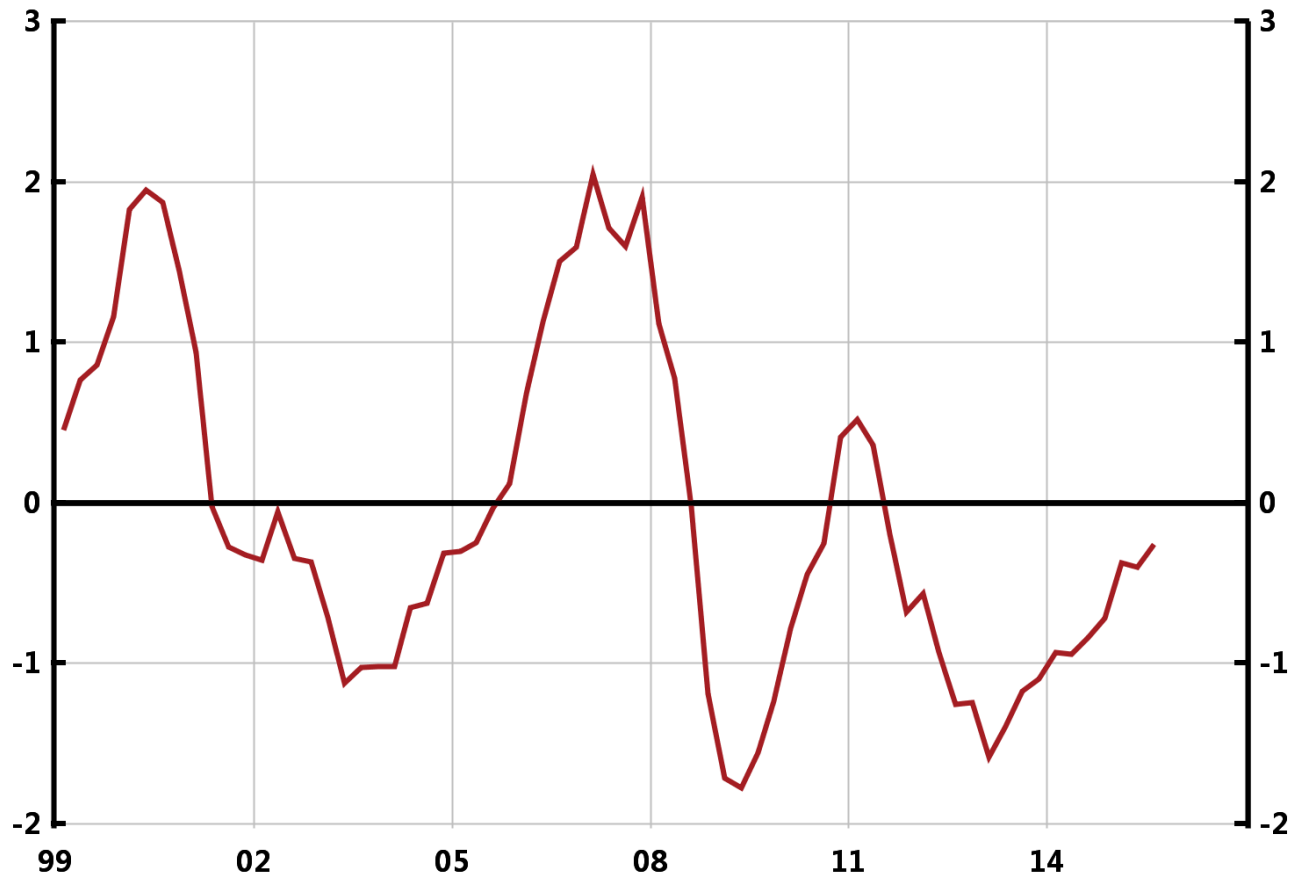
Arbetsmarknadsindikatorer

Tusental, säsongrensade data



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.

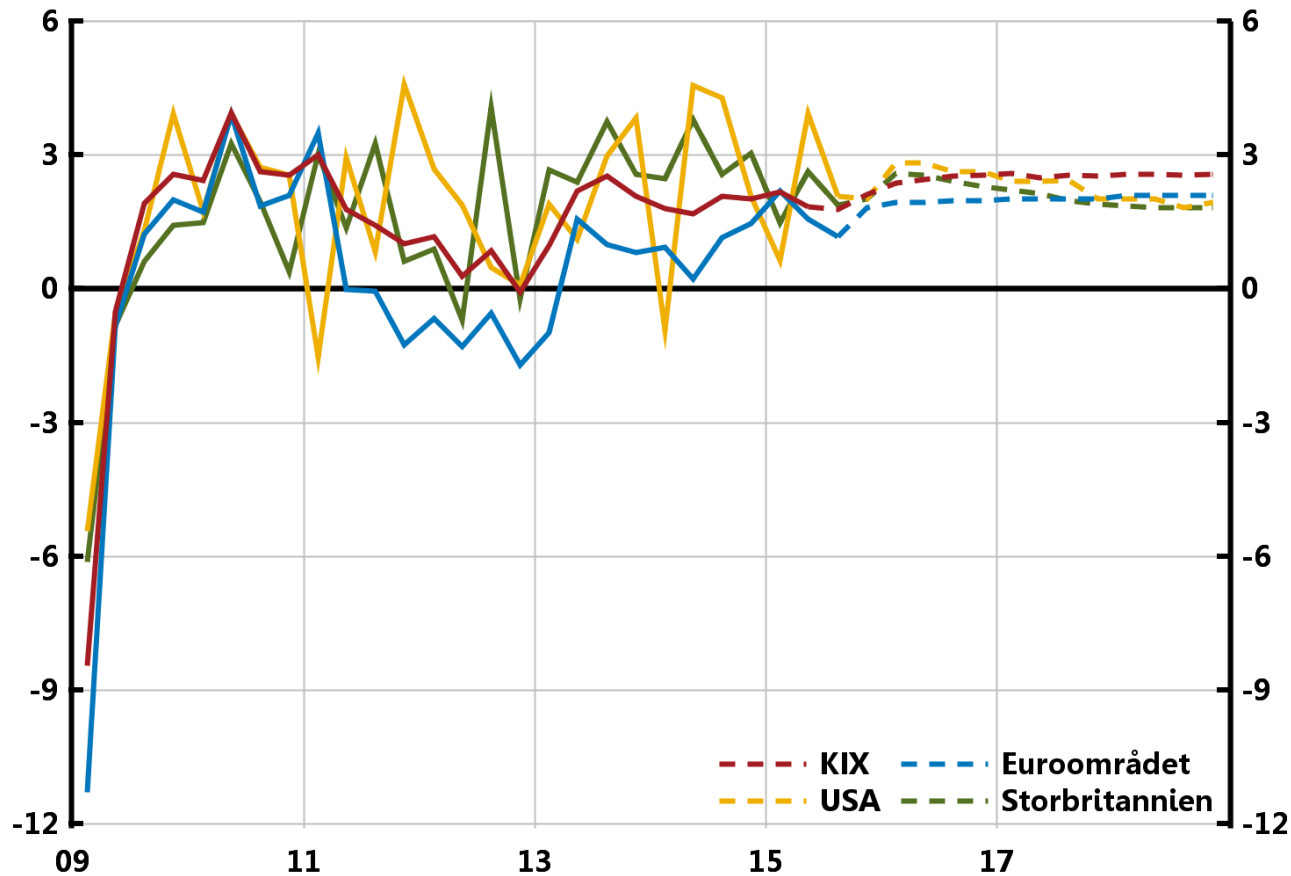
Källa: Riksbanken



Kapitel 4

Diagram 4.1. Tillväxt i olika länder och regioner

Kvartalsförändring i procent uppräknad till årstakt, säsongrensade data

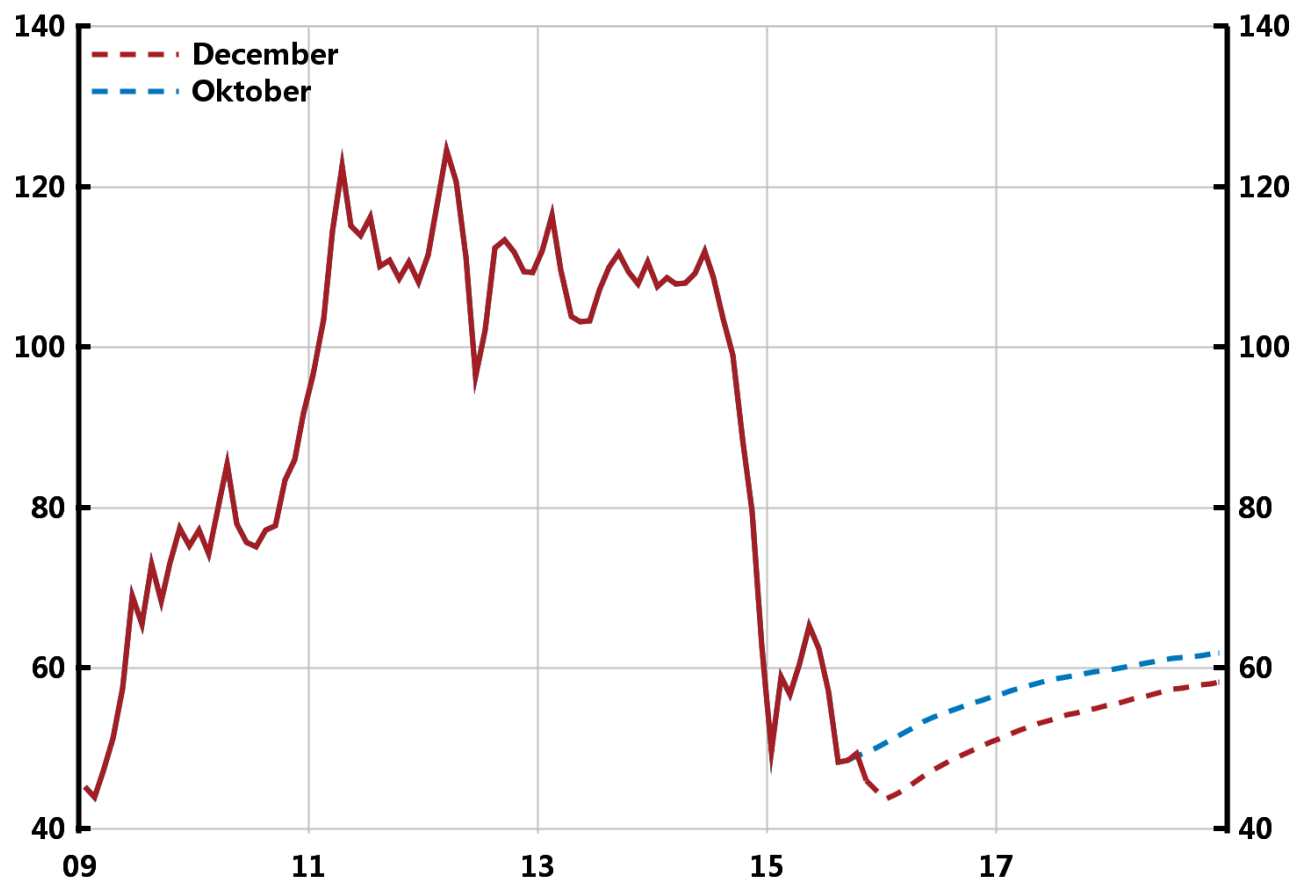


Anm. KIX är en sammanvägning av länder som är viktiga för Sveriges transaktioner med omvärlden.

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

Diagram 4.2. Oljepriser och terminspriser

USD per fat

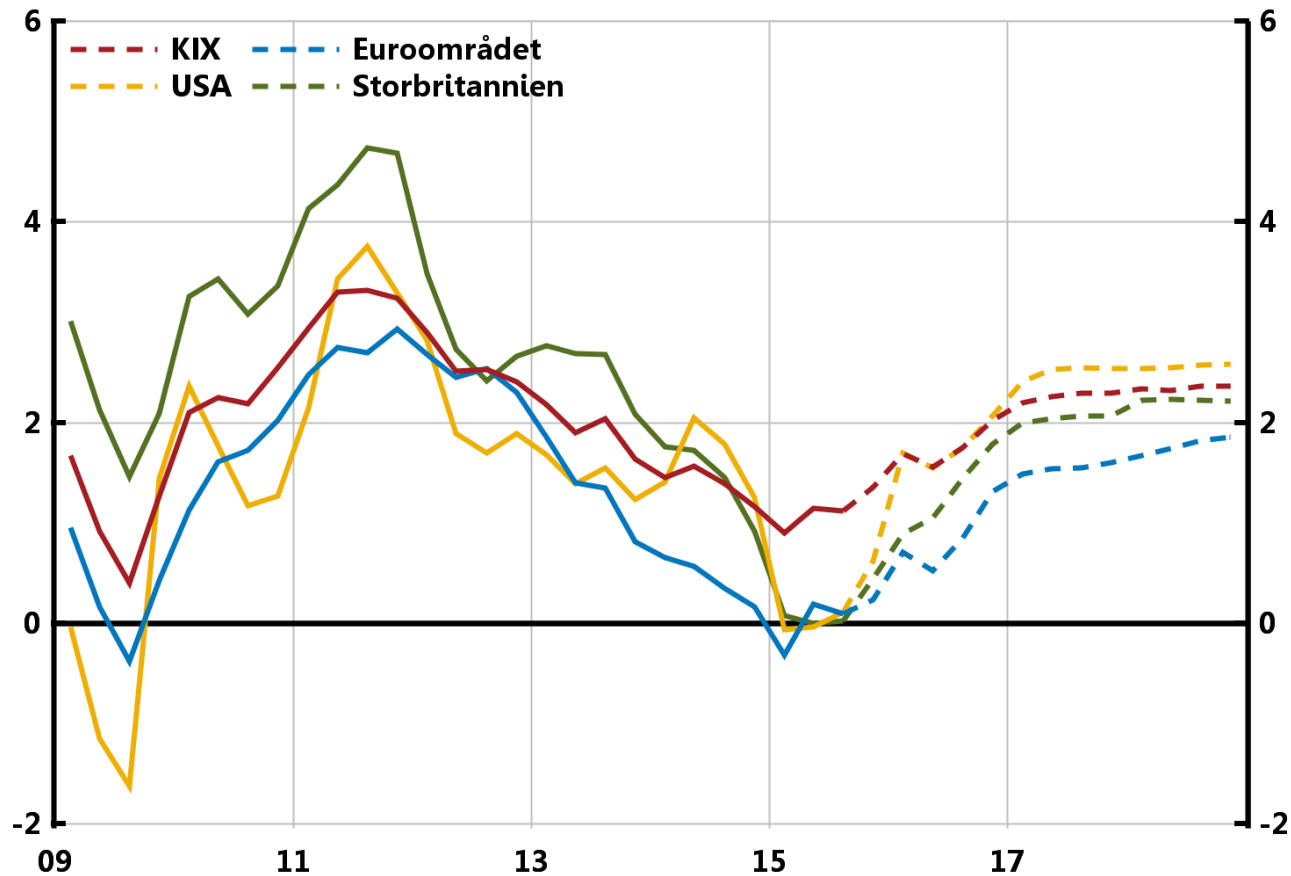


Anm. Brentolja, terminspriserna är beräknade som ett 15-dagars genomsnitt. Utfallet avser månadsgenomsnitt av spotpriser.

Källor: Macrobond 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. BNP i Sverige

Kvartalsförändring i procent uppräknad till årstakt, säsongrensade data

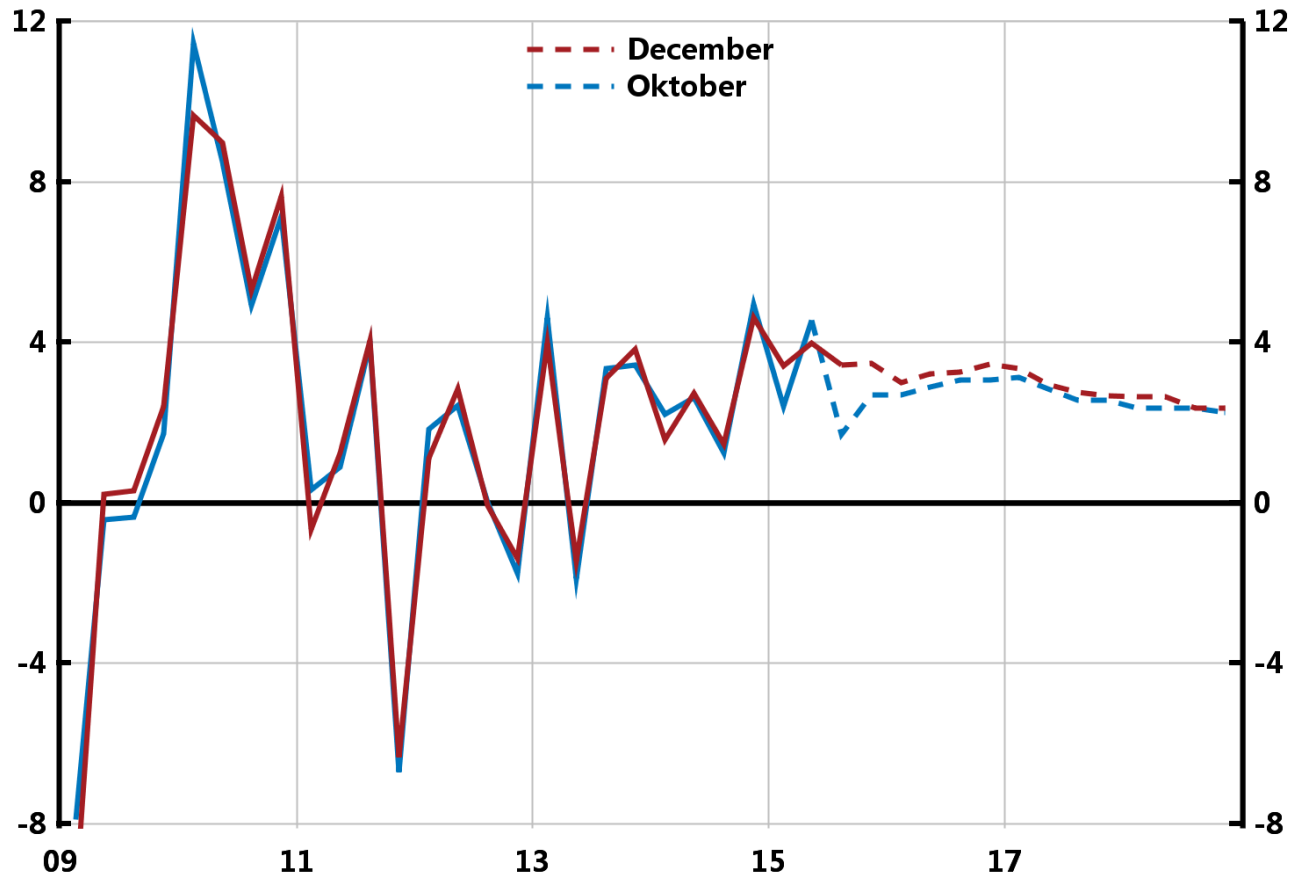
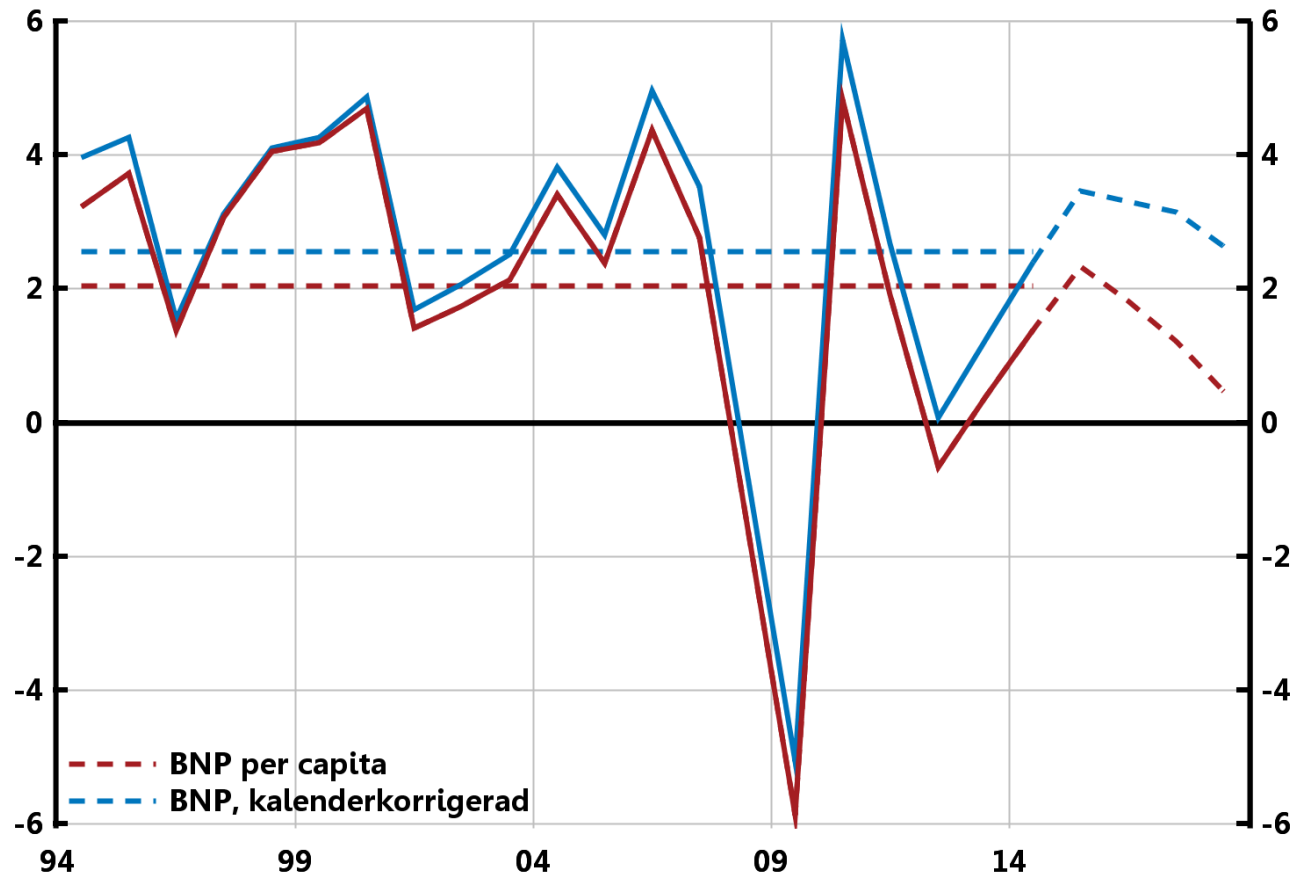


Diagram 4.5. BNP och BNP per capita

Årlig procentuell förändring

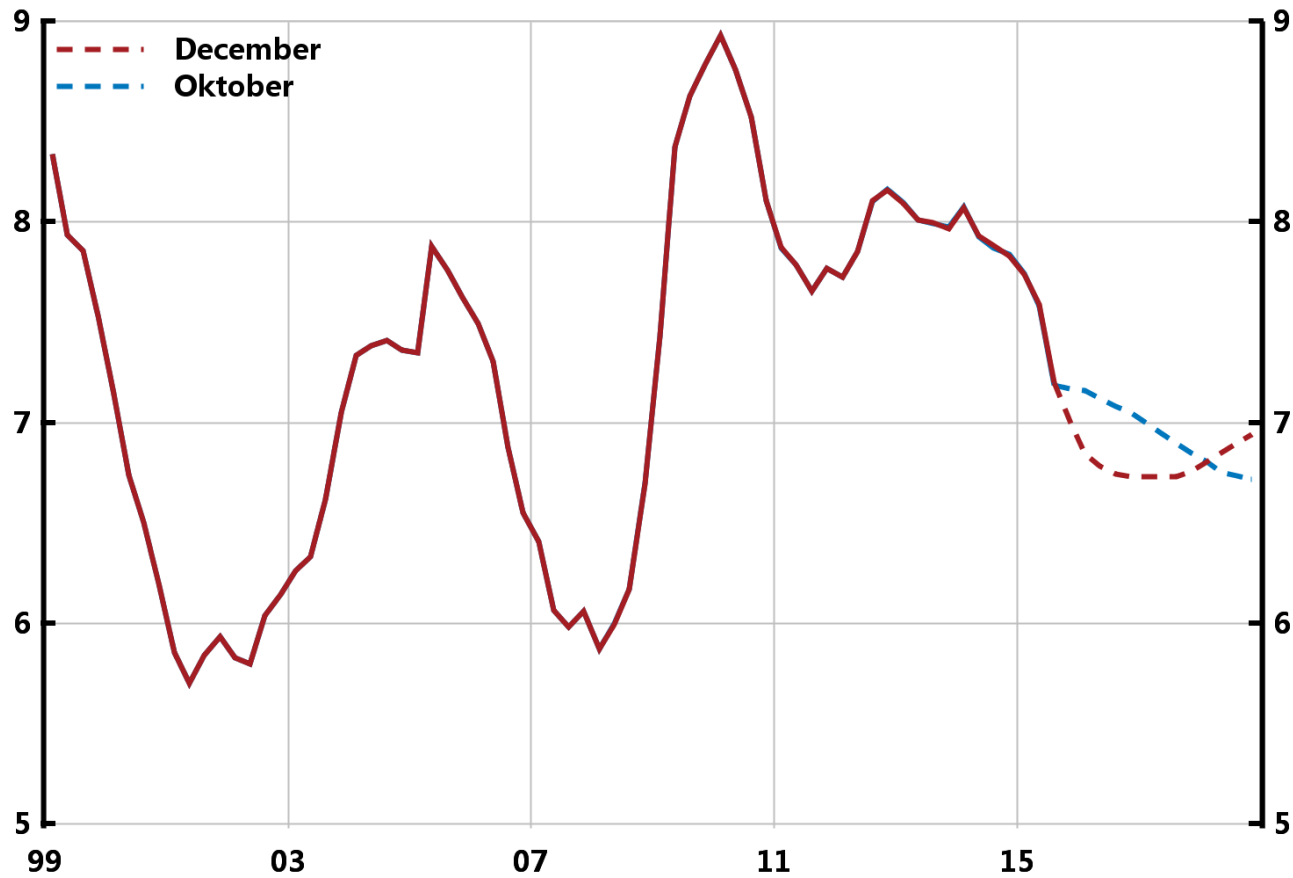


Anm. Streckade linjer avser genomsnitt mellan 1994 och 2014.

Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 4.6. Arbetslöshet

Procent av arbetskraften, 15–74 år, säsongrensade data



4.7. Sysselsättningsgrad och arbetskraftsdeltagande

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

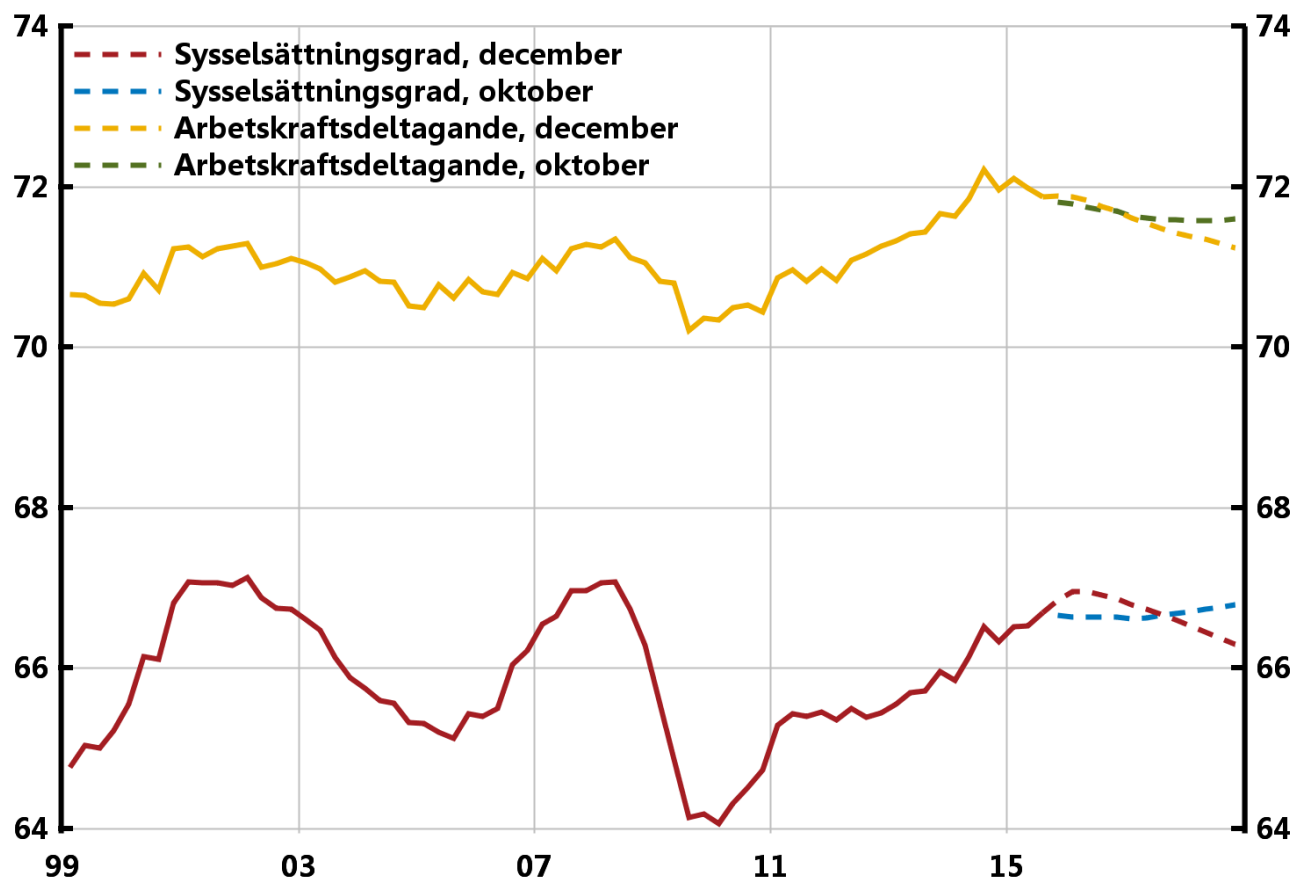


Diagram 4.8. Kostnadstryck i hela ekonomin

Årlig procentuell förändring

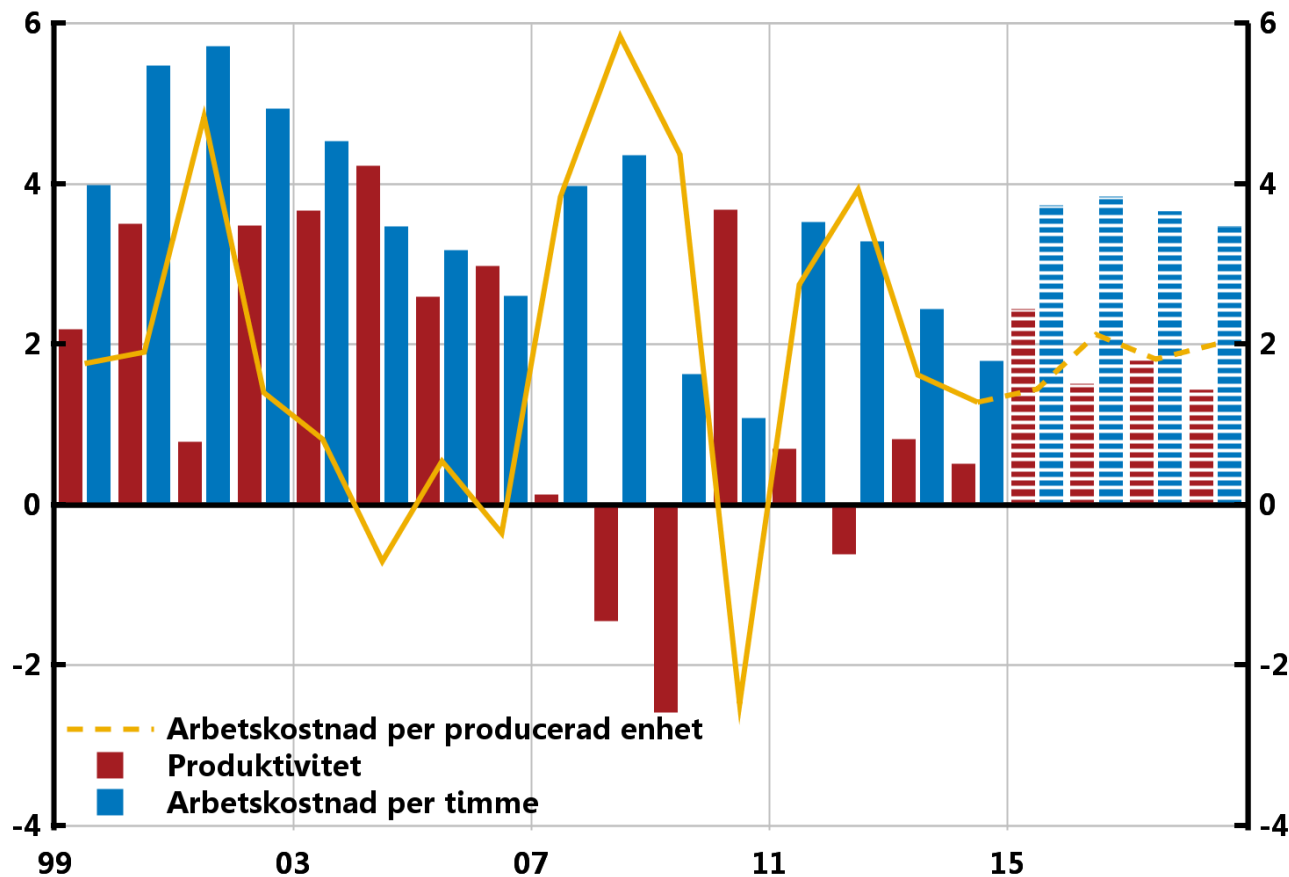
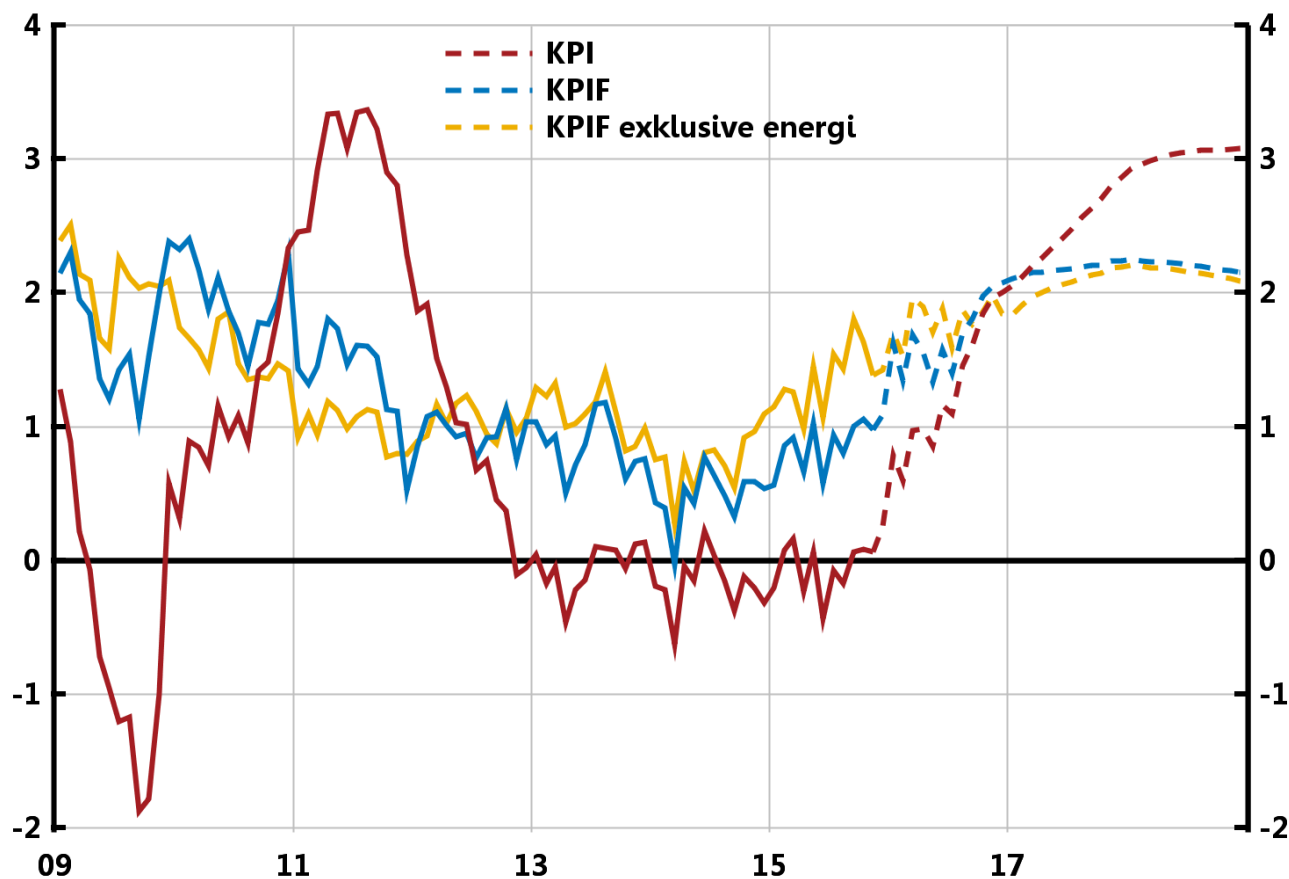


Diagram 4.9. KPI, KPIF och KPIF

exklusive energi

Årlig procentuell förändring





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 (-0,4)	0,1 (0,1)	0,7 (0,7)

Källa: Riksbanken

Tabell 2. Inflation

Årlig procentuell förändring, årsgenomsnitt

	2014	2015	2016	2017	2018
KPI	-0,2	0,0 (0,0)	1,3 (1,4)	2,5 (2,4)	3,0 (3,1)
KPIF	0,5	0,9 (0,9)	1,7 (1,8)	2,2 (2,1)	2,2 (2,2)
KPIF exkl. energi	0,7	1,4 (1,4)	1,8 (1,8)	2,1 (2,0)	2,2 (2,1)
HIKP	0,2	0,7 (0,8)	1,6 (1,7)	2,1 (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 (-0,4)	-0,1 (-0,1)	0,5 (0,5)
10-årsränta	1,8	0,8 (0,8)	1,4 (1,3)	2,3 (2,3)	3,1 (3,0)
Växelkurs, KIX, 1992-11-18 = 100	106,7	112,6 (112,7)	109,4 (110,4)	107,3 (107,3)	105,7 (105,6)
Offentligt finansiellt sparande*	-1,7	-1,0 (-1,1)	-0,9 (-0,6)	-0,7 (-0,3)	-0,6 (-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 (1,5)	1,8 (1,7)	2,0 (2,0)	2,1 (2,1)
USA	0,16	0,09	2,4	2,5 (2,5)	2,6 (2,7)	2,5 (2,5)	2,1 (2,1)
Japan	0,05	0,03	-0,1	0,8 (0,7)	1,1 (0,7)	0,4 (0,4)	0,7 (0,5)
Kina	0,15	0,08	7,5	6,8 (6,8)	6,4 (6,4)	6,1 (6,1)	6,0 (6,0)
KIX-vägd	0,75	1,00	2,0	2,0 (2,0)	2,3 (2,2)	2,5 (2,5)	2,6 (2,5)
Världen (PPP-vägd)	1,00	—	3,4	3,1 (3,1)	3,6 (3,6)	3,8 (3,8)	3,9 (3,8)

Anm. Kalenderkorrigerade tillväxttakter. PPP-vikter avser köpkraftsjusterade BNP-vikter i världen enligt IMF. Vikterna för kronindexet KIX uppdateras 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)	0,8 (1,0)	1,5 (1,6)	1,8 (1,8)
USA	1,6	0,2 (0,2)	1,8 (1,9)	2,5 (2,5)	2,6 (2,5)
Japan	2,7	0,8 (0,9)	1,4 (1,4)	2,1 (2,1)	2,1 (2,1)
KIX-vägd	1,4	1,1 (1,2)	1,8 (1,8)	2,3 (2,3)	2,3 (2,3)

	2014	2015	2016	2017	2018
Styrränta i omvärlden, procent	0,2	0,1 (0,1)	0,0 (0,1)	0,2 (0,3)	0,5 (0,6)
Råoljepris, USD/fat Brent	99,6	54,0 (54,7)	47,5 (53,9)	53,5 (58,5)	57,1 (61,0)
Svensk exportmarknad	3,1	1,9 (1,8)	4,0 (4,2)	5,1 (5,0)	5,1 (5,1)

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

	2014	2015	2016	2017	2018
Folkmängd, 16–64 år	0,7	0,7 (0,7)	1,1 (1,1)	1,6 (1,2)	1,8 (0,9)
Potentiellt arbetade timmar	0,7	0,7 (0,7)	0,7 (0,7)	0,9 (0,7)	1,1 (0,7)
BNP, kalenderkorrigerad	2,4	3,5 (3,1)	3,3 (2,8)	3,2 (2,9)	2,6 (2,5)
Arbetade timmar, kalenderkorrigerad	1,8	1,0 (1,1)	1,8 (1,3)	1,3 (1,3)	1,2 (1,0)
Sysselsatta, 15–74 år	1,4	1,4 (1,3)	1,6 (1,1)	1,3 (1,2)	1,4 (1,1)
Arbetskraft, 15–74 år	1,3	0,8 (0,8)	0,9 (0,8)	1,2 (1,0)	1,5 (0,9)
Arbetslöshet, 15–74 år*	7,9	7,4 (7,4)	6,8 (7,1)	6,7 (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)	3,2 (3,1)	3,5 (3,4)	3,4 (3,5)
Timplön, NR	1,8	3,3 (3,2)	3,3 (3,2)	3,7 (3,6)	3,6 (3,7)
Arbetsgivaravgifter*	0,0	0,5 (0,3)	0,5 (0,5)	0,0 (0,0)	-0,1 (0,0)
Arbetskostnad per timme, NR	1,8	3,7 (3,5)	3,8 (3,8)	3,7 (3,6)	3,5 (3,7)
Produktivitet	0,5	2,4 (2,0)	1,5 (1,5)	1,8 (1,6)	1,4 (1,4)
Arbetskostnad per producerad enhet	1,3	1,3 (1,5)	2,3 (2,2)	1,8 (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, säsongrensade data. Arbetskostnad per producerad enhet definieras som arbetskostnad dividerad med säsongrensat förädlingsvärde i fast pris.

Källor: Medlingsinstitutet, SCB och Riksbanken