



Magnus Åhl: Pressträff Konjunkturinstitutet 2026

Talare

Magnus Åhl
Enhetschef på
Konjunkturinstitutet

Datum

30 september 2026

Plats

Konjunkturinstitutet, Stockholm

Omständigheter

Varje år släpper konjunkturinstitutet sin konjunkturbarometer, detta år hade man även en presentation digitalt om vad undersökningen kommit fram till och om konjunkturläget.

- 1 Så, vårt konjunkturläge heter den här gången: Inflationen tydligt över inflationsmålet nästa år. Höstbilden här innehåller mycket ljus både bildligt och bokstavligt talat.
- 5 Om man ser återhämtningen i svensk ekonomi som en tunnel så är det inte särskilt långt kvar till slutet nu och vi ser ljuset tydligt. Det är alltså ett annat sätt att uttrycka att återhämtningen har kommit långt.

- Alla delar av efterfrågan visar på styrka och lågkonjunkturen kan därför ebba ut
- 10 i närtid. På arbetsmarknaden återstår det däremot en längre väg och det är först nästa år som vi börjar se en tydlig förbättring där. Direkta och indirekta effekter av höga energipriser ger avtryck i inflationen som överskrider inflationsmålet nästa år och Riksbanken börjar höja räntan vid nästa möte för att hålla inflationen nära målet. Och vi bedömer att utrymmet för ofinansierade åtgärder
 - 15 i finanspolitiken är ungefär 120 miljarder kronor för de kommande fyra åren. Så, världsekonomin har visat god motståndskraft mot både höjda tullar och stigande energipriser.

- Till vänster så ser vi i den blåa linjen att oljepriset har stigit ganska mycket sedan
- 20 kriget i Mellanöstern bröt ut. Det föll tillbaka en del under sommaren men kriget pågår fortfarande och oljepriset är återigen runt 100 dollar per fat. Vi ser också att priset på diesel och bensin har stigit mer än priset på råolja. Högre priser på drivmedel driver upp företagens produktionskostnader och ökar dessutom hushållens kostnader vid pump. Så det höjer inflationen och dämpar
 - 25 köpkraften både på ett direkt och ett indirekt sätt.

Till höger ser vi vår prognos för oljepriset framåt som bygger på marknadens

prissättning av terminer. Vi ser också att oljepriset nu är betydligt högre än våra två senaste prognoser från juni och augusti. Men marknaden förväntar sig att
30 oljepriset ska falla tillbaka tydligt nästa år och det är också det antagande vi gör och det är en förutsättning för att inflationen inte ska stiga mer än vad vi har i prognosen. Global ekonomi har stått emot väl i en turbulent tid och tillväxten har hållit sig förhållandevis god i de flesta delar av världen. Även
35 framtidsutsikterna tycks optimistiska. I den här bilden så visar jag inköpschefsindex som är en indikator på framtida tillväxt och det framförallt, kan vi se, i USA som den här indikatorn visar på en mycket god tillväxt framöver. Men även i Europa så ser vi en positiv utveckling efter en period av svagt stämningsläge.

40 Så till den svenska ekonomin där hushållen är en viktig drivkraft. I staplarna så ser vi att konsumtionen har växt i ganska god takt i många kvartal i rad. På senare tid har det till viss del drivits av finanspolitiska stimulanser som har riktats mot hushållen och det tredje kvartalet tar slut idag, vi har inget utfall än, men de indikatorer vi har tyder på en mycket stark utveckling just nu. Linjen
45 visar hushållens stämningsläge enligt Konjunkturbarometern som alltså kom igår. Stämningsläget har stigit kraftigt under året och är nu på den högsta nivån som vi har sett på flera år. Det här tillsammans med stigande reallöner ger goda förutsättningar för en fortsatt god tillväxt i hushållens konsumtion. Nästa år stiger dock inflationen och det gör att hushållens köpkraft inte växer lika starkt.
50 Tillväxten i konsumtionen dämpas då lite grann, men är fortfarande ganska god. Tittar vi på konsumtionen lite mer detaljerat så ser vi att varor och framför allt sällanköpsvaror har växt starkt den senaste tiden. Det är en del av konsumtionen som normalt sett är känslig för konjunkturen och den här utvecklingen som vi har sett är därför ytterligare en indikator på att
55 återhämtningen har kommit långt. Framöver tänker vi oss att även konsumtionen av tjänster kommer att ta lite mer fart.

Konjunkturbarometern visar på optimism även i näringslivet. Samtliga sektorer i näringslivet som de fångas i barometern visar på ett starkt stämningsläge och
60 handeln sticker ut med ett mycket starkt läge i september. Tittar vi på trenden över de senaste åren så är den också positiv i alla de här sektorerna. Köpglada hushåll och positiva företag i näringslivet, det talar för en god ekonomisk utveckling framöver.

65 Investeringarna hoppar runt en hel del mellan kvartalen, både i näringslivets

olika delar och i offentlig förvaltning där försvarssatsningar spelar en stor roll. I årets andra kvartal växte investeringarna som helhet mycket starkt och det drevs helt, som vi ser i den blå stapeln här, av investeringar i näringslivets tjänstebanscher. Enligt Statistiska centralbyrån så förklaras det här till stor del av investeringar i datacenter där det pågår och planeras en hel del stora projekt. Det blir en liten korrigering i det tredje kvartalet, men överlag är optimismen god och vi ser en ganska stark tillväxt i investeringarna även framöver.

75 En ganska stor andel av det som investeras i Sverige importeras från andra länder och det dämpar den direkta effekten på svensk BNP. Det här gäller i ännu högre grad de investeringar som sker i datacenter, där merparten är i datorer och kringutrustning kring dessa. I diagrammet till höger här så ser vi hur importvärdet av just det har fördubblats på mycket kort tid. Så givet det höga importinnehållet i datacenter och att de skapar förhållandevis få arbetstillfällen 80 när de väl är på plats så återstår att se vilken effekt den här typen av investeringar får på svensk BNP och svensk ekonomi.

Så mycket av den offentliga konsumtionen sker ute i landets kommuner och regioner, till exempel inom skola, vård och omsorg. Men efter pandemin så är det framför allt konsumtionen i staten som har växt starkt och det ser vi de mörkblå staplarna här. Det förklaras till stor del av utbyggnad av försvar, polis och rättsväsende. Den utvecklingen väntar vi oss att den fortsätter framöver och även nästa år så är det staten och framför allt försvarsutbyggnaden som bidrar 90 till tillväxten i den offentliga konsumtionen.

Svensk export har växt starkt genom hela återhämtningen trots en svag tillväxt i Europa som tar emot mycket av den svenska exporten. Första kvartalet i år sticker ut med en mycket stark tillväxt. Indikatorer för varuhandeln tyder på en negativ utveckling nu i tredje kvartalet. Men givet att läget i exportföretagens orderböcker ser okej ut och att tillväxten i länder som Sverige exporterar mycket till växlar upp framöver så tänker vi att det här är en tillfällig nedgång och framåt så kommer svensk export att fortsätta att växa i god takt.

100 Så 2026 blir det starkaste året för svensk tillväxt sedan återhämtningen från pandemin. Samtliga delar av efterfrågan, konsumtion, investeringar och export växer starkt och bidrar till detta i år. Nästa år färgas lite mer av stigande inflation och högre kostnadstryck men även då växer efterfrågan och BNP förhållandevis starkt med 2,4 procent. I och med den starka tillväxten i år så tar

lågkonjunktursens slut och resursutnyttjandet är balanserat nästa år. En sak att ha med sig är att den starka tillväxt som vi har sett, den har skett utan att arbetsinsatsen har växt i någon större utsträckning. Så BNP-tillväxten har skett genom stigande produktivitet. Näringslivet kommer inte klara av att öka
110 produktionen bara genom att öka produktiviteten hur länge som helst men än så länge så ser vi inga tydliga indikationer på behov av att kraftigt öka antalet anställda i näringslivet i närtid. Diagrammet här visar brist på arbetskraft som ligger under sitt historiska medelvärde. I den blå linjen visas anställningsplanerna som visserligen sakta har stigit de senaste åren, men som nu
115 ligger nära sitt historiska medelvärde och det antyder inte att antalet anställda eller sysselsättningen i näringslivet kommer att stiga kraftigt i närtid.

Den här lågkonjunkturen har haft en förhållandevis mild påverkan på arbetsmarknaden och återhämtningen på arbetsmarknaden är utdragen. Det
120 dröjer till nästa år innan det här ansträngda läget i företagen börjar ge ett tydligt avtryck i stigande sysselsättning och sjunkande arbetslöshet. När det väl kommer igång mer ordentligt så tänker vi oss att det är framför allt i tjänstesektorn som sysselsättningen kommer att öka som mest. Vid slutet av nästa år finns det fortfarande kvar en del utrymme för ytterligare återhämtning
125 på arbetsmarknaden.

De nuvarande löneavtalen löper ut under våren och då inleds också en ny stor avtalsförhandling. Det sker i en period av den här gradvisa återhämtningen på arbetsmarknaden som jag nämnde och även efter en period för några år sedan
130 med hög inflation som sänkte reallönerna i allmänhet. Vi gör ingen prognos på de avtalade lönerna, men däremot gör vi det på totala löneökningar. Den gradvisa återhämtningen på arbetsmarknaden skapar inget betydande lönetryck. Löneökningstakten blir ungefär i linje 2027 jämfört med i år, möjligtvis marginellt lägre. Det här är tydligt lägre om man jämför med åren som följde
135 närmast efter den höga inflationen. Men i ett längre historiskt perspektiv än vad som syns i det här diagrammet så är löneökningstakten framöver relativt hög.

Vi har varit inne på att produktiviteten har växt starkt de senaste åren. Det gör att arbetskostnaden per producerad enhet har växt långsamt i näringslivet trots
140 ganska så höga löneökningar. En låg enhetsarbetskostnad gör att kostnadstrycken i företagen är lågt och det underlättar för att hålla inflationen låg. Nästa år ökar dock inte produktiviteten lika starkt. Företagen behöver börja anställa i större utsträckning och det kommer att leda till att

145 arbetskraftskostnaderna ökar. Enhetsarbetskostnaden stiger då en del och skapar
ett visst kostnadstryck, men det är ingenting dramatiskt. Inte heller när vi tittar
på lönsamheten i näringslivet som helhet så ser vi tecken på en betydande press
uppåt på konsumentpriserna därifrån. Så det är varken kostnadstryck från
arbetskraften eller bristande lönsamhet som bidrar till att driva upp inflationen i
150 närtid. Däremot så är energi en viktig insatsfaktor i många
produktionsprocesser. Vi har sett hur energipriser har stigit globalt och det
gäller även i Sverige. De båda blå linjerna i de här diagrammen visar samma sak,
nämligen inflationen mätt med KPIF. Inflationen är låg nu men stiger snabbt
framöver och blir tydligt högre än målet på 2 procent nästa år. Den här
155 prognosen som vi presenterar idag är en halv procentenhet högre än den som
Riksbanken presenterade förra veckan mätt med KPIF.

Anledningen till att inflationen stiger är både direkta och indirekta effekter av
högre energipriser. Det vänstra diagrammet visar först att inflationen skulle vara
160 ännu högre nu om vi inte hade de här tillfälliga effekterna från sänkta skatter,
till exempel den halverade matmomsen. Till höger jämför vi istället KPIF med
mättet KPIF exklusive energi som räknar bort de direkta effekterna av högre
energipriser. Men vi ser att även när vi räknar bort dem så kommer inflationen
att stiga till följd av de indirekta effekterna av de högre energipriserna. Det tar
165 lite längre tid, det sker en bit in på nästa år. Men vi ser en uppgång att även
inflationen exklusive energi hamnar tydligt över målet på 2 procent. Nästa år så
faller energipriserna successivt och inflationen kommer så småningom att falla
tillbaka mot målet.

170 Så, Riksbanken lämnade styrräntan oförändrad vid mötet förra veckan. De var
samtidigt tydliga med att de förväntar sig att räntan höjs i år. I vår prognos så
höjer de styrräntan vid nästa möte, det vill säga i november. Vi räknar också,
som man ser i den blå linjen här, med två höjningar till under första halvan av
2027. Det här behövs för att dämpa framför allt de indirekta effekterna av högre
175 energipriser. Vår prognos för styrräntan ligger nära Riksbankens egen prognos,
något över. I närtid är vår prognos också väl i linje med marknadens prissättning
genom terminer på styrräntan. Men lite längre fram så ser vi att marknaden
förväntar sig fler räntehöjningar under 2027. Det finansiella sparandet i
offentlig förvaltning har varit negativt de senaste åren. Det ser vi i den röda
180 linjen här. Det förklaras främst av lågkonjunkturen och de så kallade
automatiska stabilisatorer som försvagar sparandet. Räknar vi bort effekten av
konjunkturen, då får vi det strukturella sparandet som syns i de mörkblå

staplarna. Det är negativt i år till följd av utbyggnad av försvaret, stöd till
185 Ukraina och ofinansierade budgetåtgärder. Vi bedömer att utrymmet för nya
ofinansierade åtgärder de kommande fyra åren är cirka 120 miljarder kronor.
Det strukturella sparandet blir då fortsatt negativt de kommande åren, men om
vi räknar bort kostnaderna för försvaret och stöd till Ukraina, då får vi ett
justerat strukturellt sparande som når balansmålet 2030.

190 Makroekonomiska prognoser som vi presenterar idag, de är alltid förknippade
med stor osäkerhet. Här ser vi osäkerhetsintervall för vår BNP-prognos och
BNP-tillväxten både i år och nästa år. Stora revideringar av utfall eller en mer
extrem avslutning på året skulle kunna leda till att tillväxten blir 4 procent eller
195 kanske 2 procent och inte 3 som vi har i vår prognos för i år. Nästa år är
naturligtvis osäkerheten ännu större. Det är till exempel ganska sannolikt att
tillväxten hamnar en bit under 2 procent eller för den delen över 3 procent trots
vår prognos på 2,4 procent. Utöver revideringar av utfall så kommer
osäkerheten både från den globala utvecklingen och från inhemska faktorer. I
200 USA finns det risker kring värdering och finansieringskostnader kopplade till
stora satsningar på artificiell intelligens, men det finns samtidigt en stor
potential på uppsidan i de där satsningarna. I Europa är riskerna för närvarande
främst kopplade till energimarknaderna. Utvecklingen där kan bli både bättre
och sämre än vad vi har i prognosen, men en sämre utveckling skulle exempelvis
205 kunna leda till betydligt högre inflation i Europa som delvis skulle importeras
och smitta av sig till Sverige. I Sverige har vi haft en stark tillväxt i investeringar
och många stora projekt är planerade även framöver och det är möjligt att flera
av de här genomförs snabbare än väntat och att tillväxten då skulle bli högre än
vad vi förväntar oss i prognosen.

210 Ett sätt att illustrera den här osäkerheten är genom alternativa scenarier. Här har
vi i den här rapporten med två alternativa scenarier som berör risker som jag
pratade om på den förra bilden. I det ena alternativa scenariot antar vi att
inflationen stiger i omvärlden till följd av högre kostnader för företagen, till
215 exempel högre energipriser. Det här höjer inflationstrycket en del även i Sverige,
men mot bakgrund av den senaste perioden av hög inflation och att den i stor
utsträckning var driven av högre priser i omvärlden, så i det här scenariot så
reagerar Riksbanken tidigare och starkare än vad den historiskt sett har gjort.
Räntan höjs för att inte den höga inflationen ska smitta av sig i särskilt stor
220 utsträckning på Sverige. Den höjda räntan dämpar efterfrågan och gör att
återhämtningen på arbetsmarknaden dröjer ännu längre än i huvudscenariot,

och vi kan se det här alternativa scenariot i de röda linjerna här i bilderna. I det andra alternativa scenariot då ökar viljan att investera både i Sverige och i omvärlden. De ökade investeringarna i omvärlden stimulerar svensk export och det i kombination med ökade inhemska investeringar, det driver upp BNP, det driver upp inkomsterna och arbetslösheten sjunker snabbare än i huvudscenariot. Så för att förhindra att inflationen blir alltför hög i det här scenariot så behöver Riksbanken strama åt penningpolitiken med högre styrränta även i det fallet.

Så sammanfattningsvis här ser vi prognosen i siffror och också jämfört med den konjunkturuppdatering som vi kom med i augusti. En sak att lägga märke till här är att vi har skrivit upp tillväxten i år. Det beror till stor del på starka utfall, men också att de indikatorer vi har fått in visar på att vi kan få en fortsatt stark utveckling under årets slut. Inflationen förväntas överskrida inflationsmålet tydligt nästa år och det beror alltså på de här direkta och indirekta effekterna av högre globala energipriser.

Där tänkte jag stanna.

Källa

<div>Transkriberat från videoinspelning: Sändning från pressträff om konjunkturläget, september 2026, publicerad på YouTube, uppladdad av "Konjunkturinstitutet", 30/9 2026 (Transkriberat 6/10 2026) </div>

Taggar

Föredrag, Konjunkturinstitutet

URI

<https://www.svenskatal.se/tale/magnus-ahl-presstraff-konjunkturinstitutet-2026>