



Penningpolitisk rapport juli 2018

S V E R I G E S R I K S B A N K



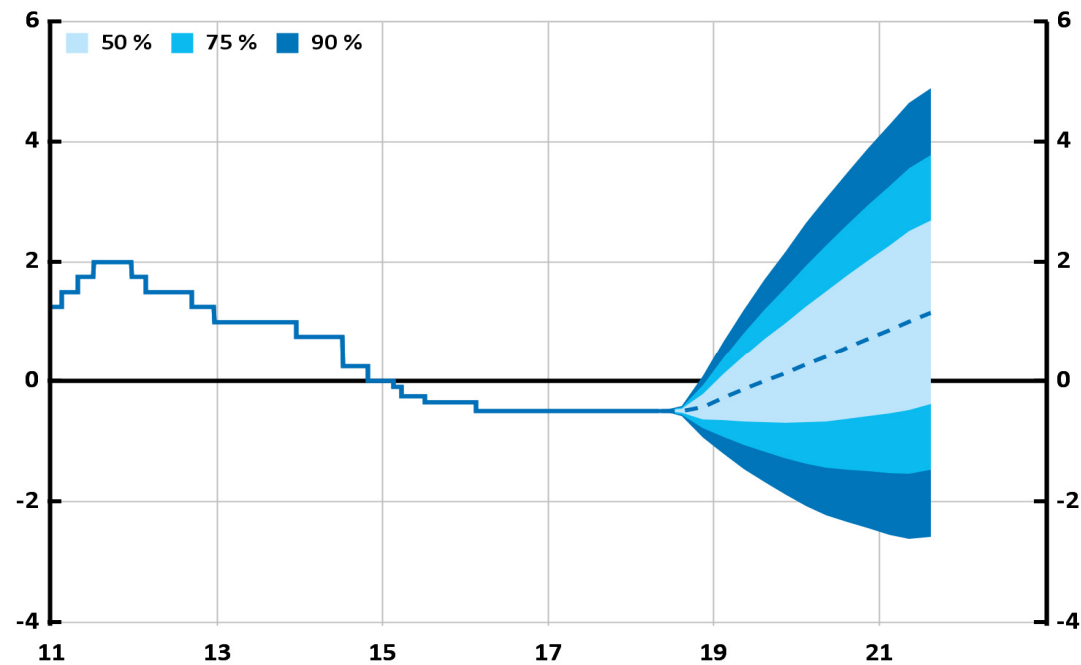
Kapitel 1

S V E R I G E S R I K S B A N K



Diagram 1.1. Reporänta med osäkerhetsintervall

Procent

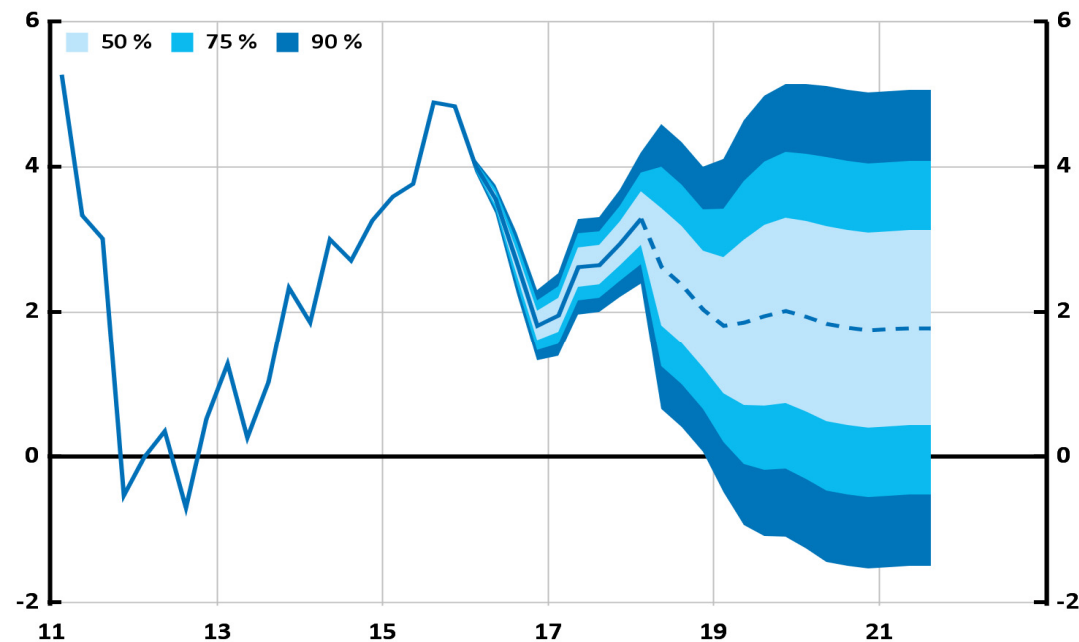


Anm. Osäkerhetsintervallen är baserade på Riksbankens historiska prognosfel samt på riskpremiejusterade terminsräntors prognosfel för perioden 1999 till dess att Riksbanken började publicera prognoser för reporäntan under 2007. Osäkerhetsintervallen tar inte hänsyn till att det kan finnas en nedre gräns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

Källa: Riksbanken

Diagram 1.2. BNP med osäkerhetsintervall

Årlig procentuell förändring, säsongrensade data

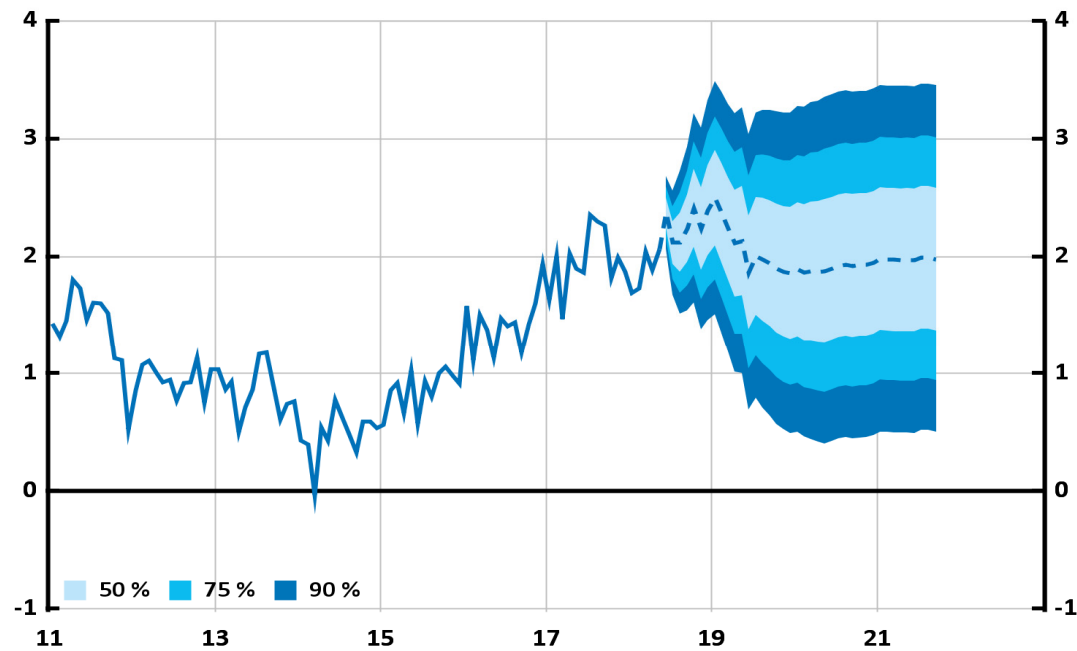


Anm. Osäkerhetsintervallen är baserade på Riksbankens historiska prognosfel. För BNP råder det osäkerhet även om utfallen eftersom nationalräkenskaperna revideras flera år efter första publicering.

Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 1.3. KPIF med osäkerhetsintervall

Årlig procentuell förändring

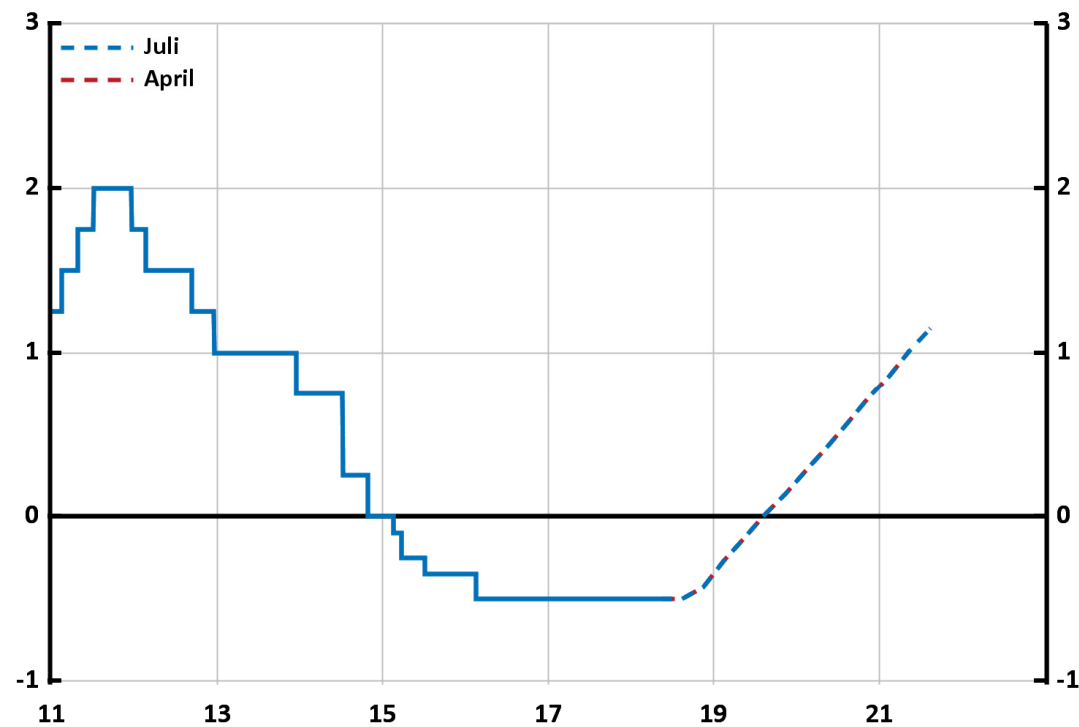


Anm. Osäkerhetsintervallen är baserade på Riksbankens historiska prognosfel.

Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 1.4. Reporänta

Procent

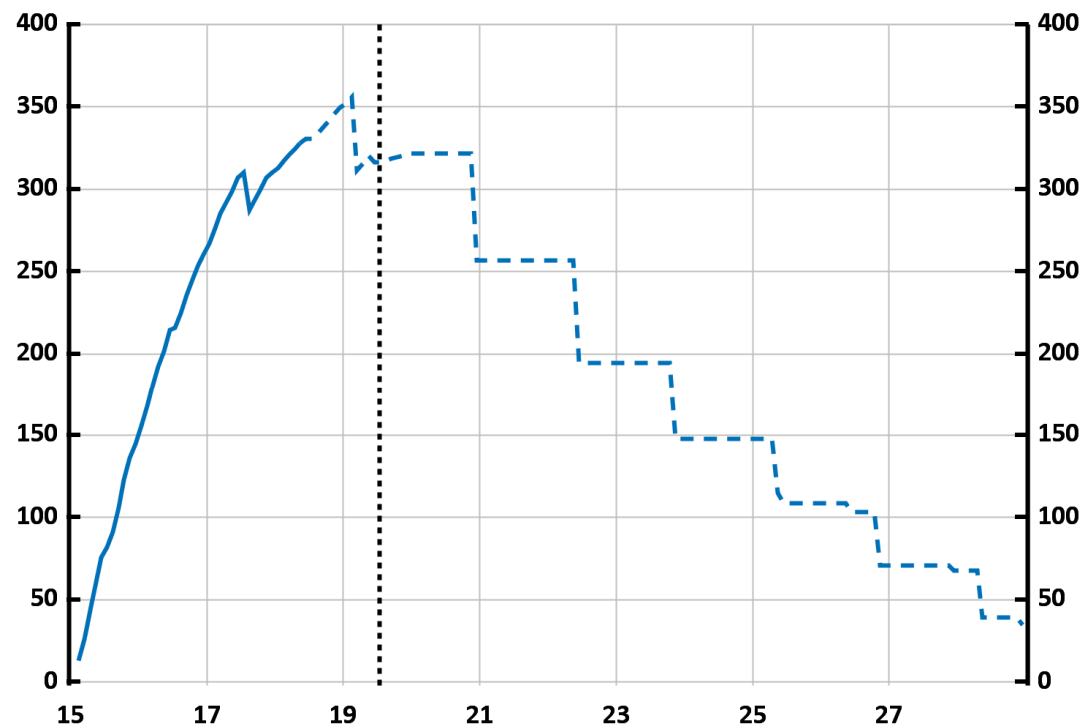


Anm. Utfall är dagsdata och prognoser avser kvartalsmedelvärden.

Källa: Riksbanken

Diagram 1.5. Riksbankens innehav av statsobligationer

Nominellt belopp, miljarder kronor



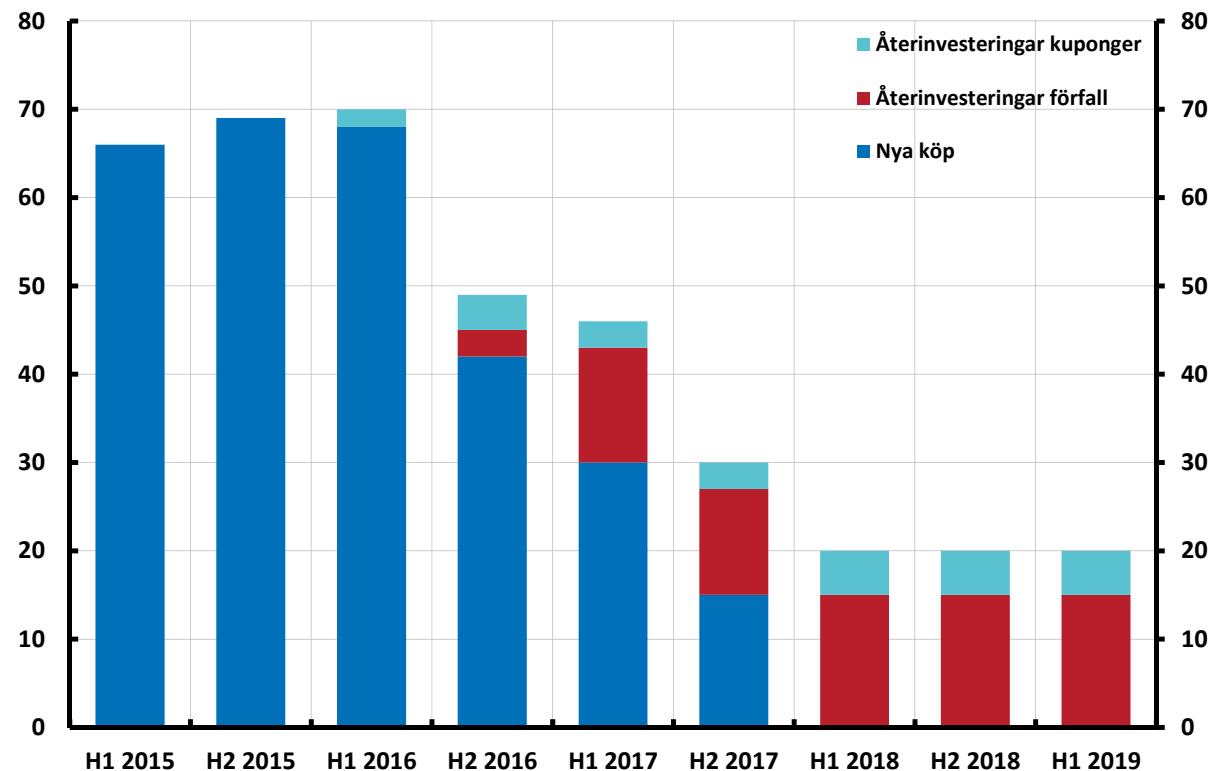
Anm. Prognos fram till juni 2019, därefter en teknisk framskrivning under antagandet att inga ytterligare återinvesteringar görs.

Utvecklingen för innehavet påverkas också till viss del av obligationernas marknadspriser och vilka obligationer Riksbanken väljer att återinvestera i. Vertikala linjen markerar skiftet mellan prognos och teknisk framskrivning.

Källa: Riksbanken

Diagram 1.6. Riksbankens köp och återinvesteringar

Nominellt belopp, miljarder kronor



Anm. Utvecklingen för återinvesteringar från och med halvårsskiftet 2018 är en prognos och avser nominella belopp. De slutliga beloppen kommer att bero på aktuella marknadspriser.

Källa: Riksbanken

Diagram 1.7. Konkurrensvägd nominell växelkurs, KIX

Index, 1992-11-18 = 100

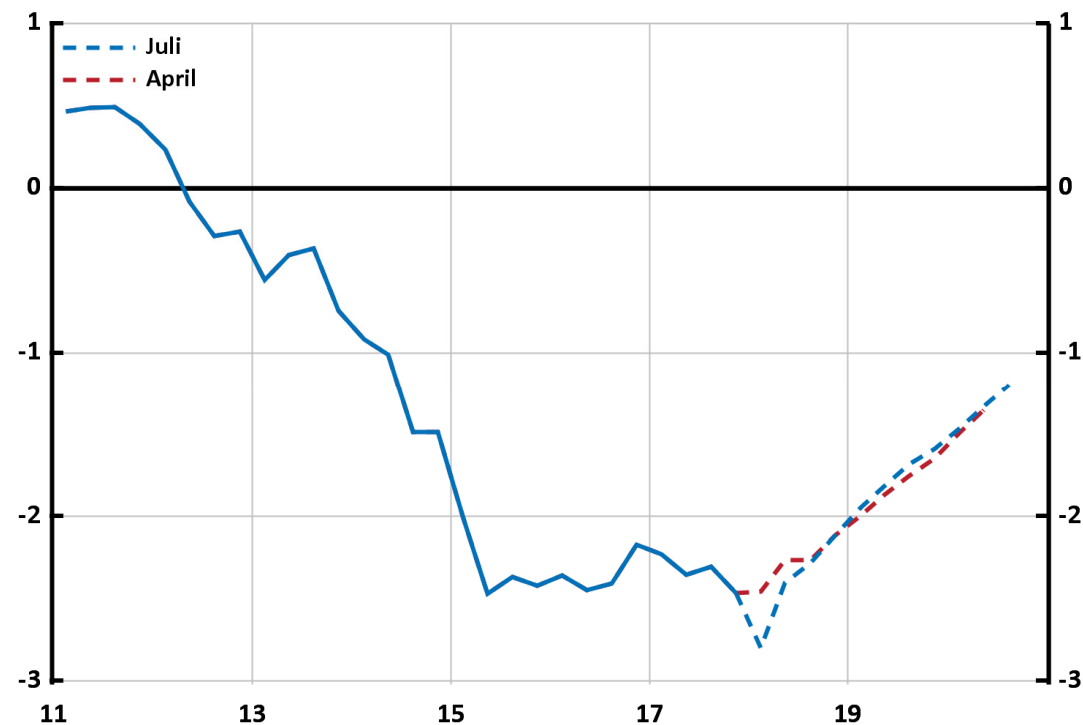


Anm. Utfall är dagsdata och prognoser avser kvartalsmedelvärden. KIX är en sammanvägning av länder som är viktiga för Sveriges transaktioner med omvärlden.

Källor: Nationella källor och Riksbanken

Diagram 1.8. Real reporänta

Procent, kvartalsmedelvärden

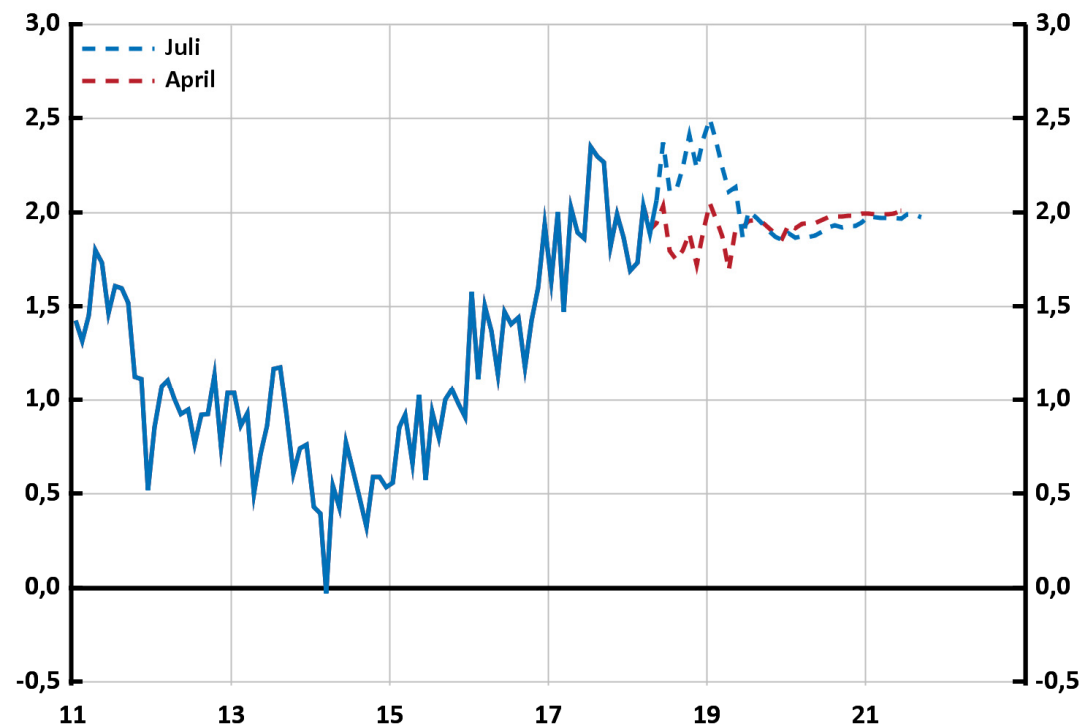


Anm. Den reala reporäntan är beräknad som ett medelvärde av Riksbankens reporänteprognos för det kommande året minus inflationsprognosen (KPIF) för motsvarande period.

Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 1.9. KPIF

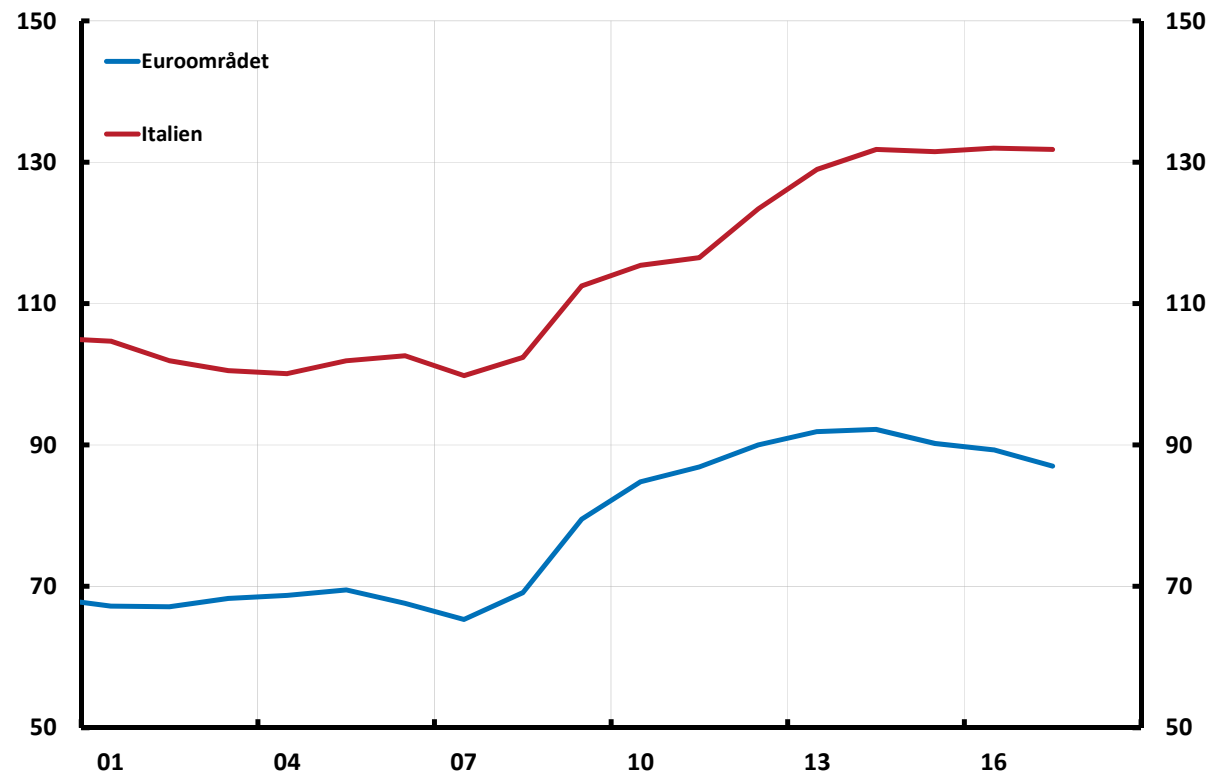
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 1.10. Offentlig bruttoskuld i Italien och euroområdet

Procent av BNP



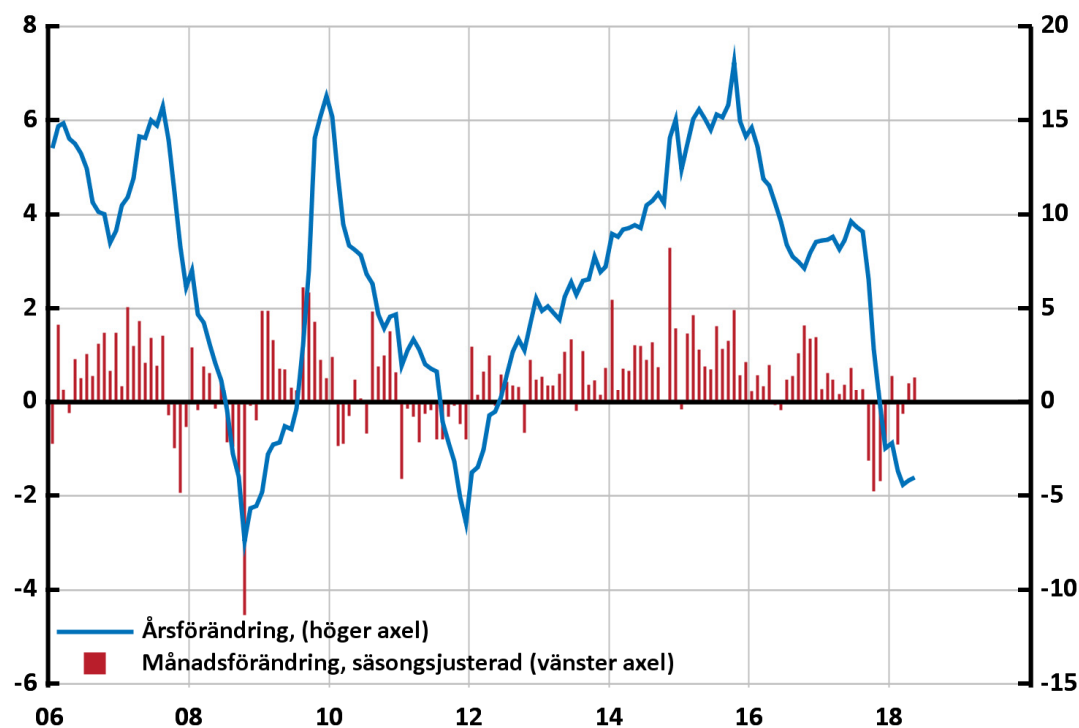
Anm. Avser konsoliderad bruttoskuld i offentlig sektor (Maastrichtskuld).

Källa: Eurostat

Diagram 1.11. Bostadspriser enligt HOX

Sverige

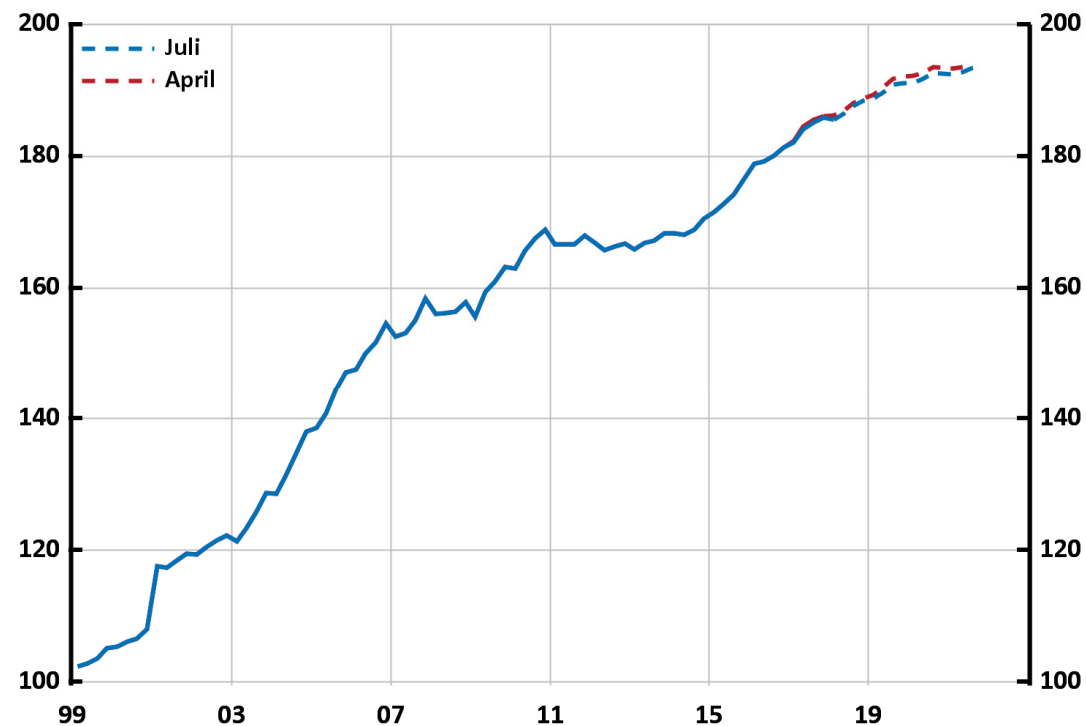
Procent



Källor: Valueguard och Riksbanken

Diagram 1.12. Hushållens skulder

Procent av årlig disponibel inkomst



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

Källor: SCB och Riksbanken



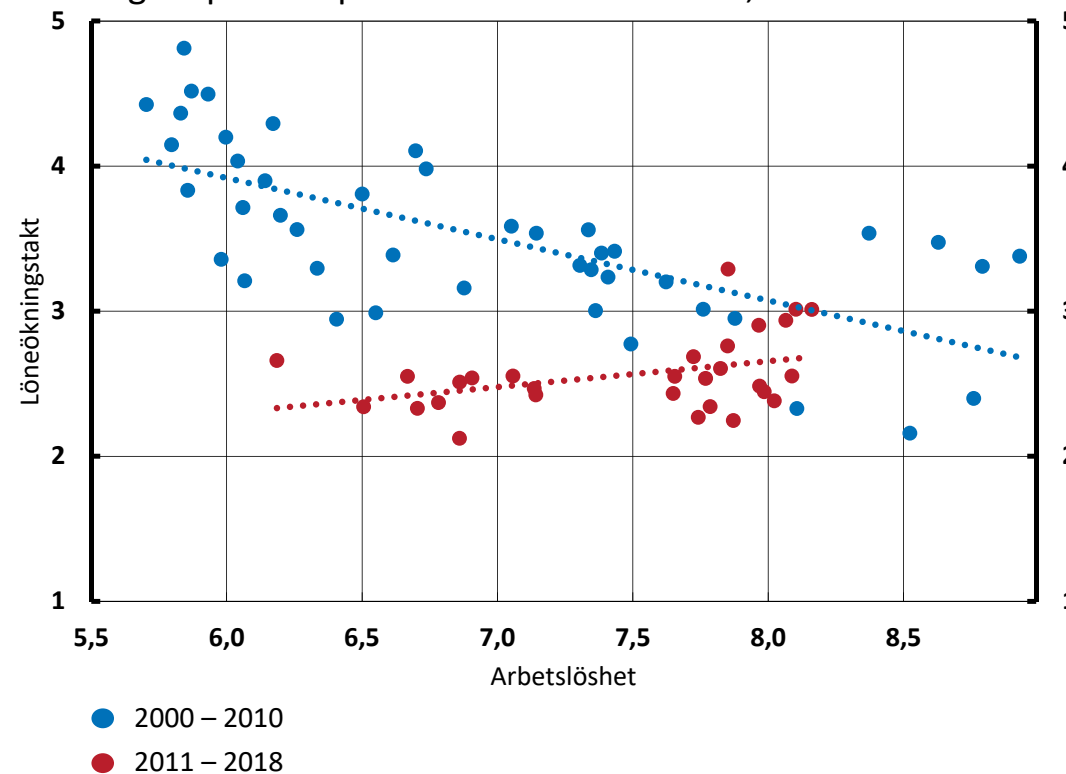
Fördjupning – Phillipskurvan och penningpolitiken

S V E R I G E S R I K S B A N K



Diagram 1.13. Phillipskurva med löneökningstakt och arbetslöshet

Årlig procentuell förändring respektive procent av arbetskraften, 15–74 år

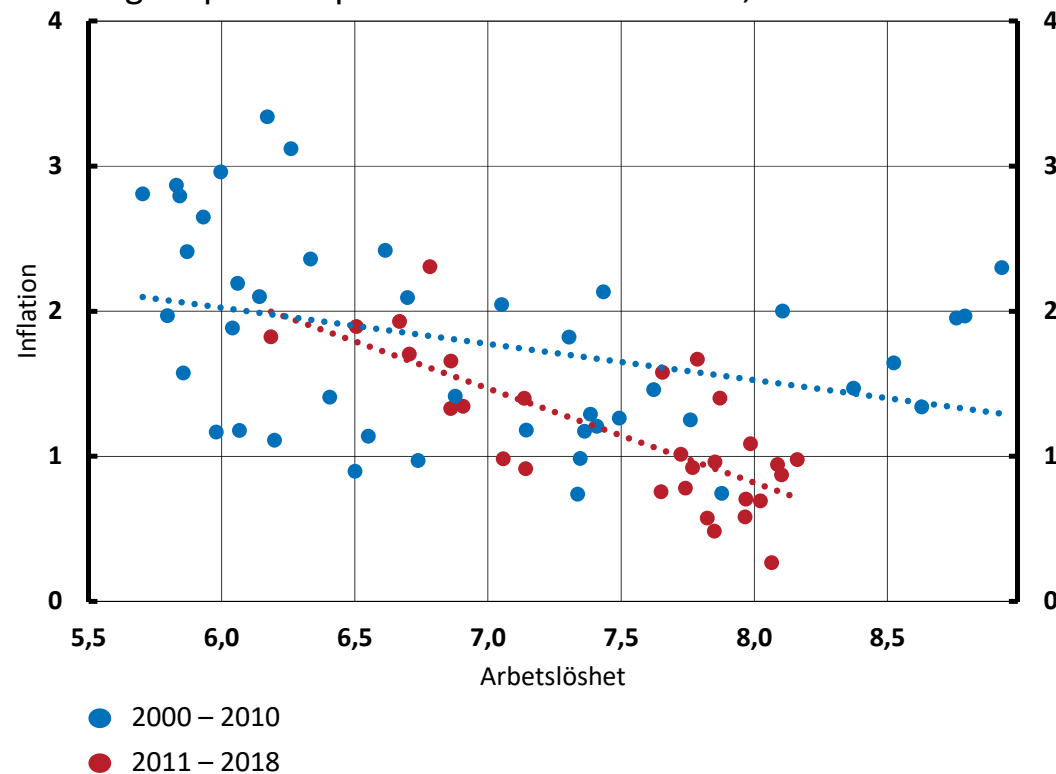


Anm. Löner enligt konjunkturlönestatistiken. Blå och röd linje visar skattat regressionssamband för perioden 2000–2010 respektive 2011–2018.

Källor: Medlingsinstitutet, SCB och Riksbanken

Diagram 1:14. Phillipskurva med inflation och arbetslöshet

Årlig procentuell förändring respektive procent av arbetskraften, 15–74 år

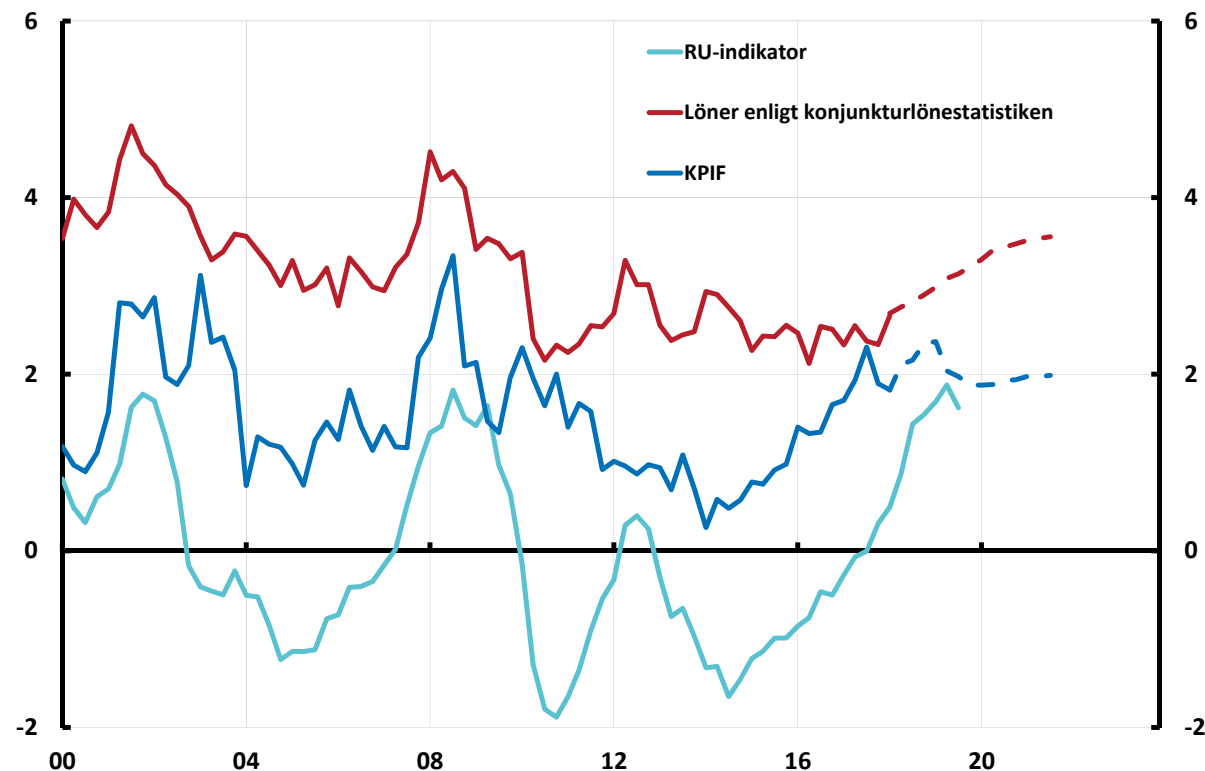


Anm. Inflation avser KPIF. Blå och röd linje visar skattat regressionssamband för perioden 2000–2010 respektive 2011–2018.

Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 1.15. Konjunkturlöner, KPIF och RU-indikatorn 6 kvartal tidigare

Årlig procentuell förändring respektive standardavvikelse

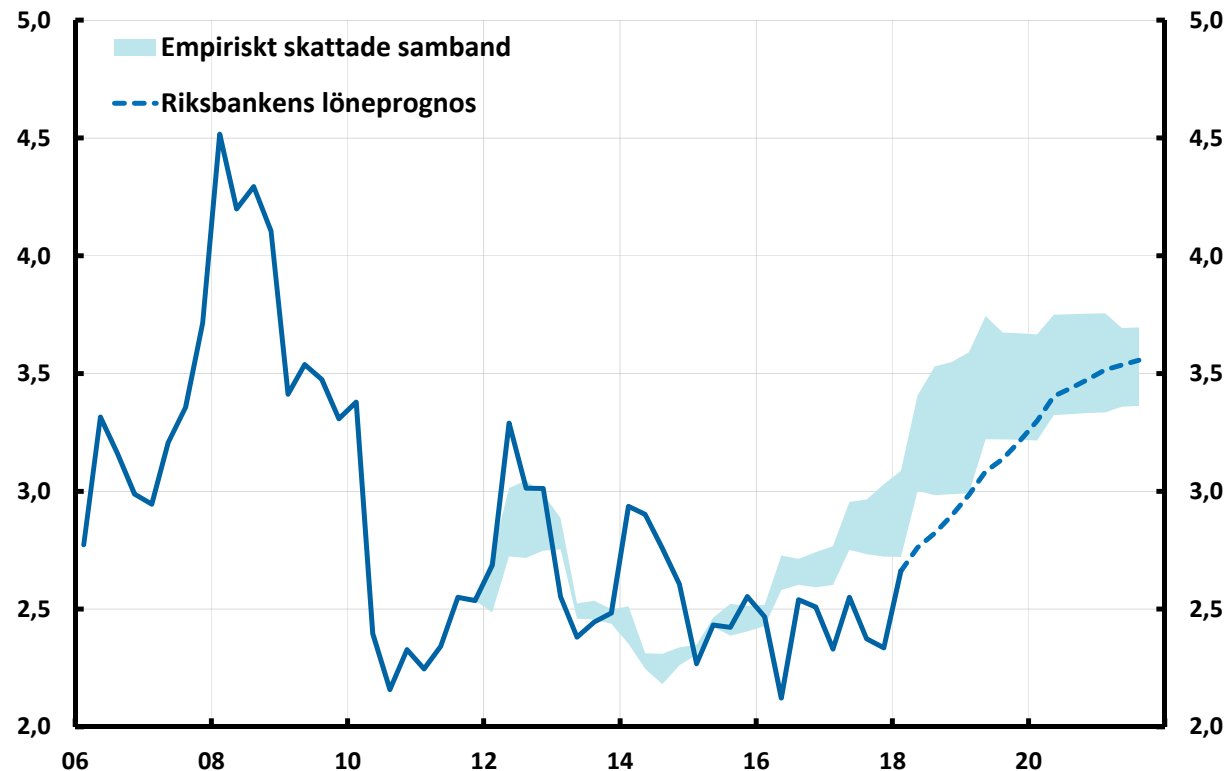


Anm. Medlingsinstitutets prognos på definitivt utfall för konjunkturlönerna 2017kv2–2018kv1. RU-indikatorn är ett mått på resursutnyttjandet. Den är normaliserad så att ett medelvärde är 0 och standardavvikelsen är 1.

Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 1.16. Riksbankens löneprognos och empiriskt skattade samband

Årlig procentuell förändring

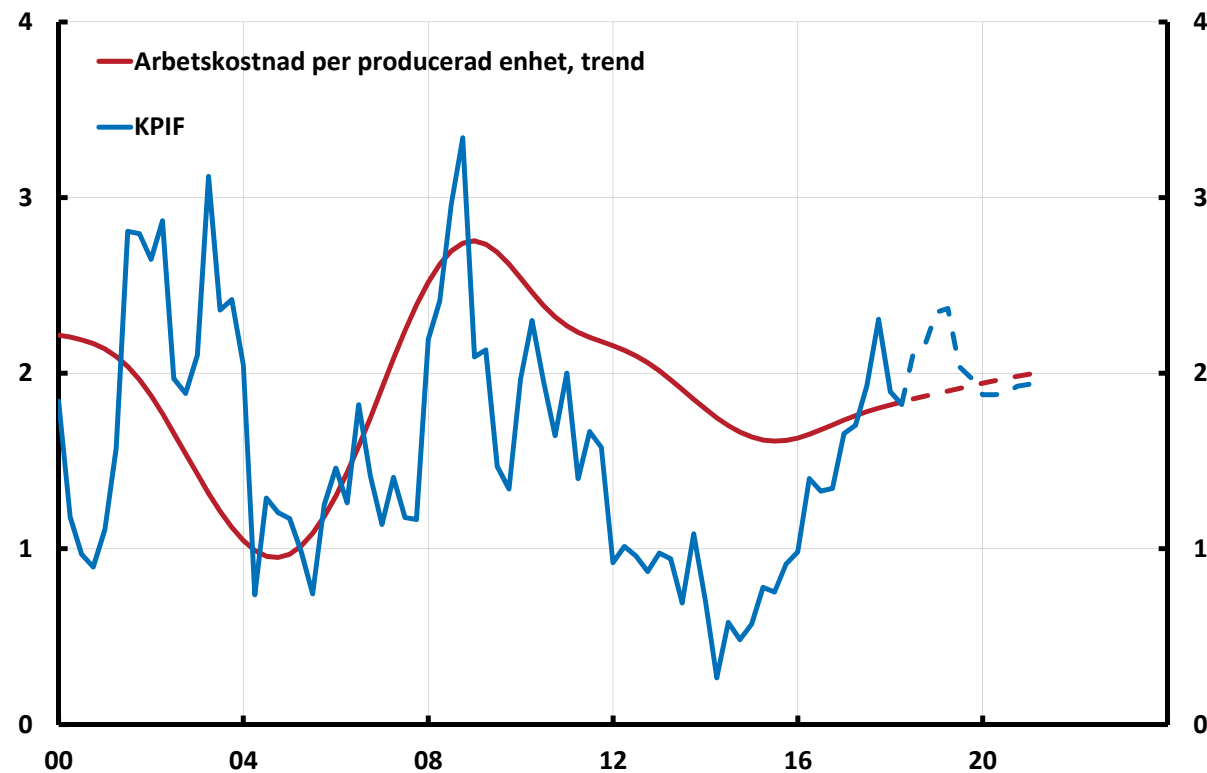


Anm. Löner enligt konjunkturlönestatistiken. Medlingsinstitutets prognos på definitivt utfall för konjunkturlönerna 2017kv2– 2018kv1. Fältet innehåller anpassade värden mellan 2012kv1 och 2018kv1 och modellprognoser därefter.

Källor: Medlingsinstitutet och Riksbanken

Diagram 1.17. Inflation och enhetsarbetskostnad

Årlig procentuell förändring



Anm. Trenden i arbetskostnad per producerad enhet (avser hela ekonomin) är beräknad med ett så kallat HP-filter baserat på Riksbankens prognos i juli 2018 och ett antagande om att arbetskostnaden per producerad enhet ökar med 2 procent bortom prognoshorisonten.

Källor: SCB och Riksbanken

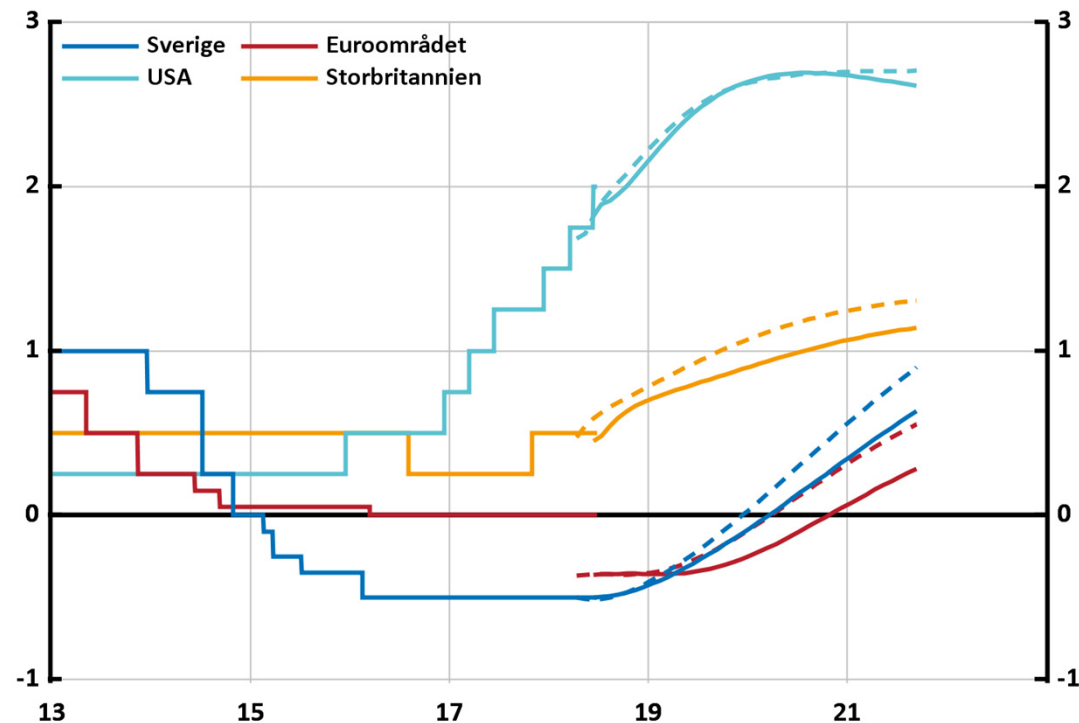
Kapitel 2

S V E R I G E S R I K S B A N K



Diagram 2.1. Styrräntor och ränteförväntningar enligt terminsprissättning

Procent

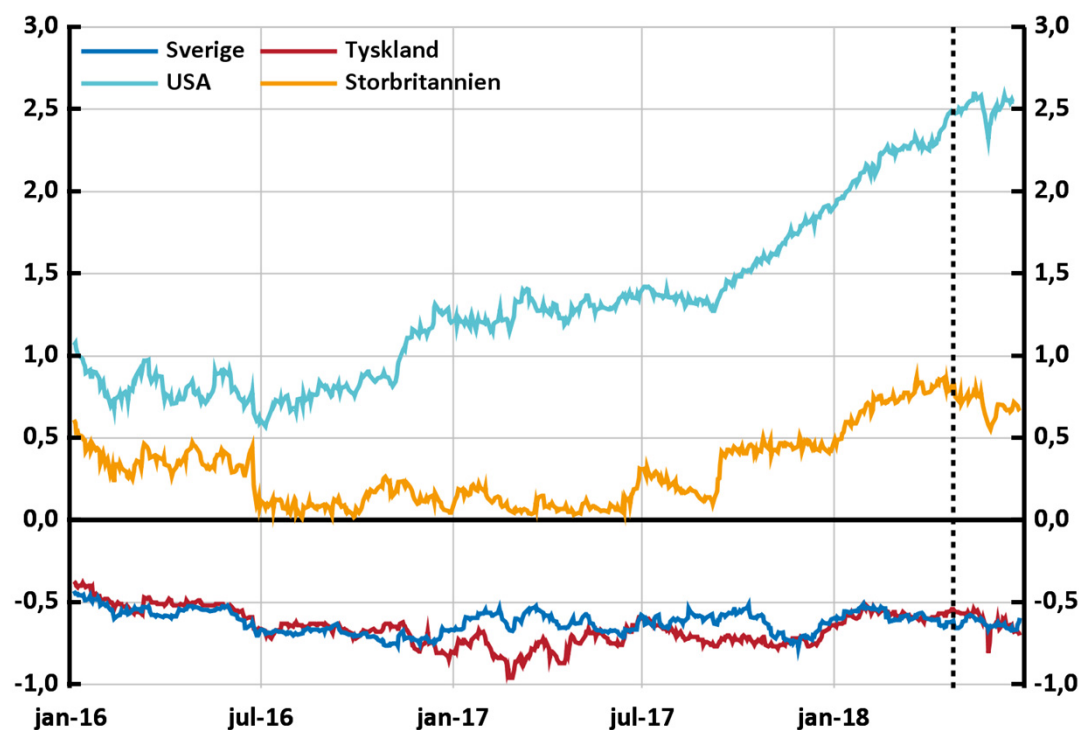


Anm. Terminsräntorna beskriver förväntad dagslåneränta, vilket inte alltid motsvarar styrräntan (för euroområdet refiräntan). Heldragna linjer är skattade 2018-06-29, streckade linjer är skattade 2018-04-27.

Källor: Nationella centralbanker, Macrobond och Riksbanken

Diagram 2.2. Statsobligationsräntor, 2 års löptid

Procent

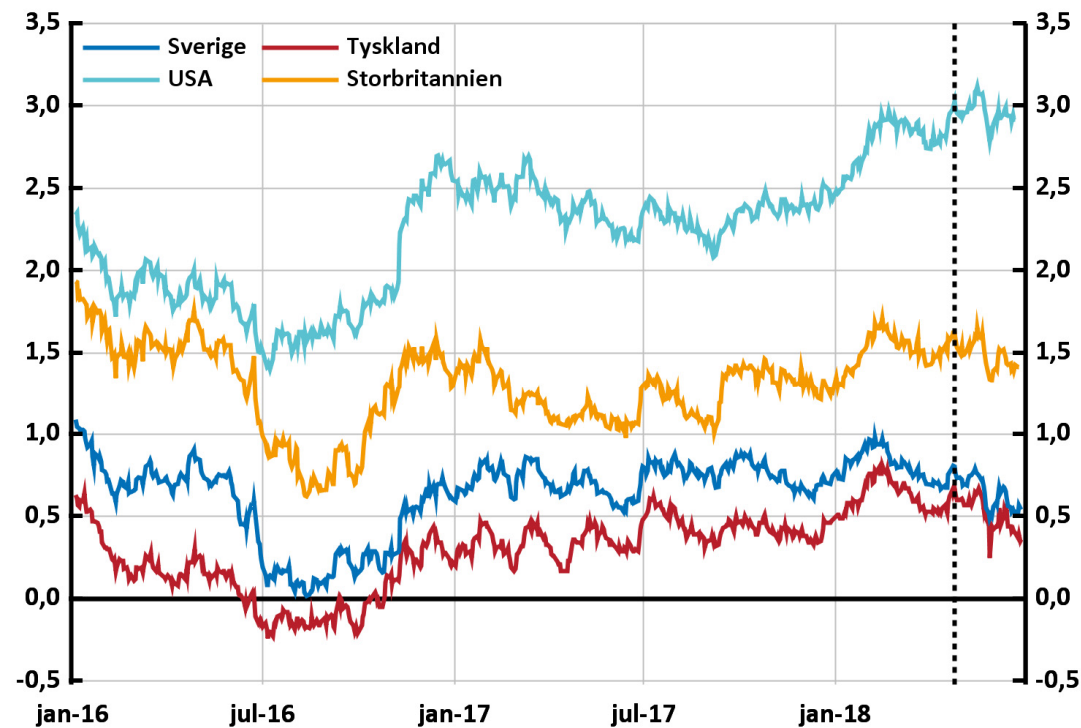


Anm. Nollkupongräntor beräknade från statsobligationer. Vertikala linjen markerar penningpolitiska mötet i april.

Källor: Nationella centralbanker och Riksbanken

Diagram 2.3. Statsobligationsräntor, 10 års löptid

Procent

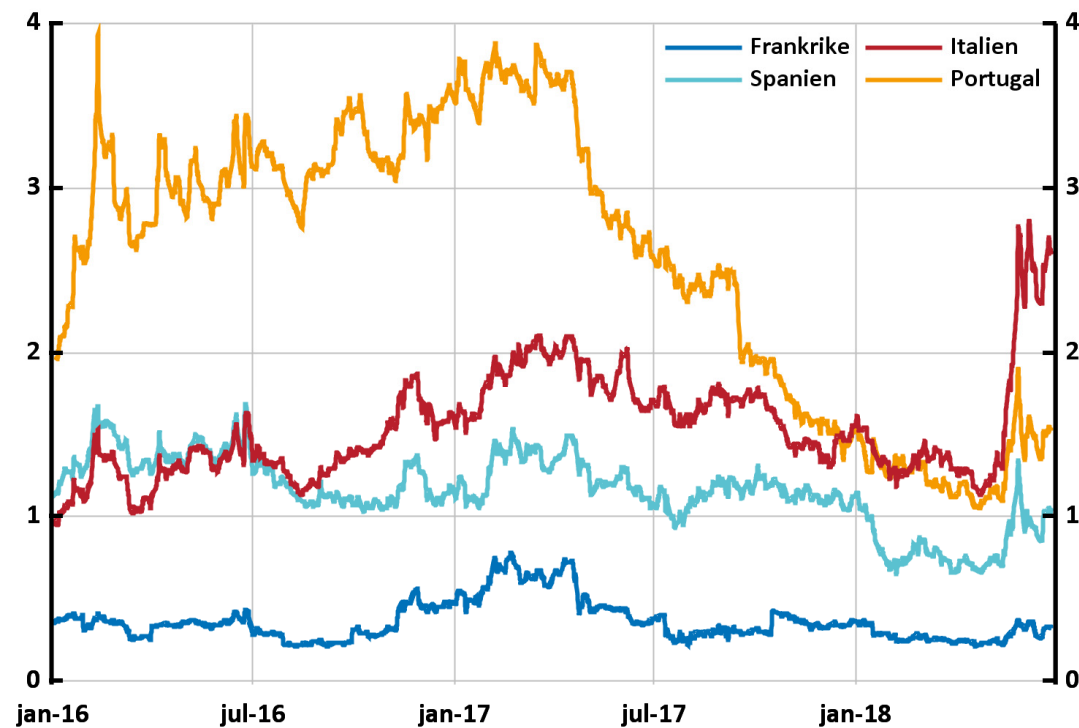


Anm. Nollkupongräntor beräknade från statsobligationer. Vertikala linjen markerar penningpolitiska mötet i april.

Källor: Nationella centralbanker och Riksbanken

Diagram 2.4. Ränteskillnader mot Tyskland, 10 år

Procentenheter

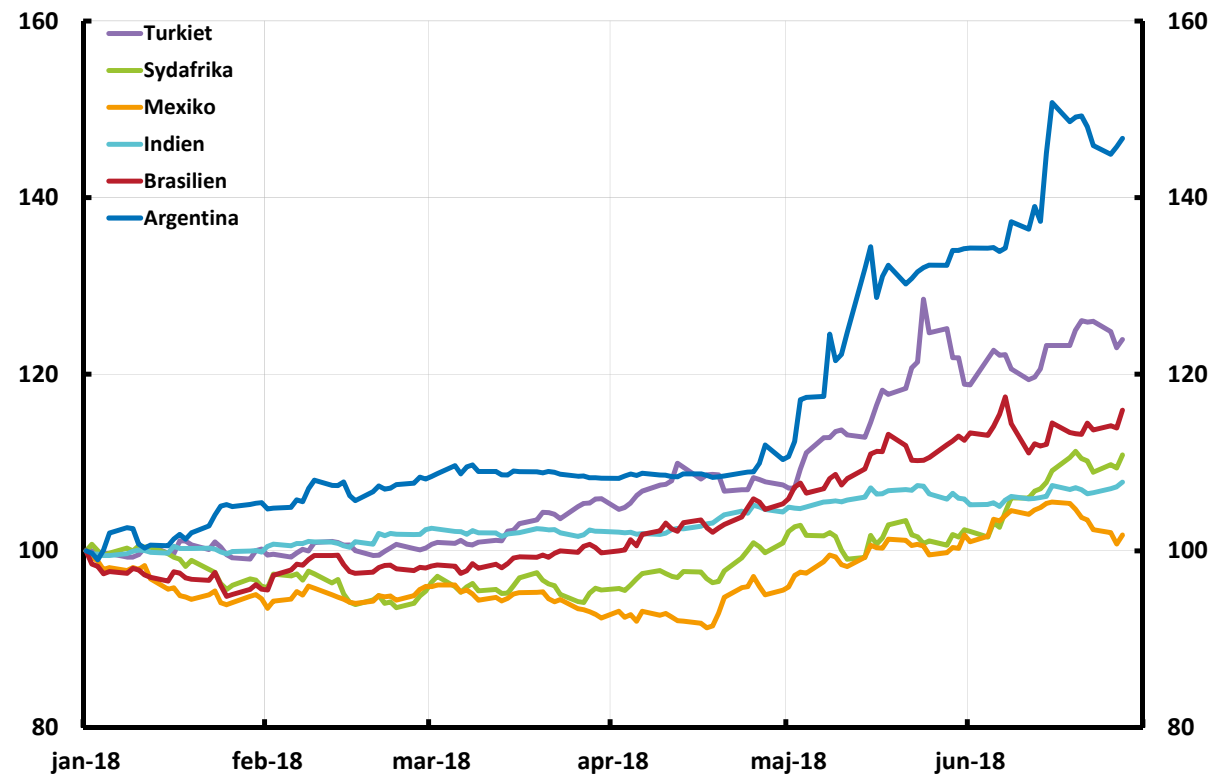


Anm. Ränteskillnaderna avser 10-åriga benchmark-obligationer.

Källa: Macrobond

Diagram 2:5. Tillväxtekonomiers valutor mot dollarn

Index, 2018-01-01=100

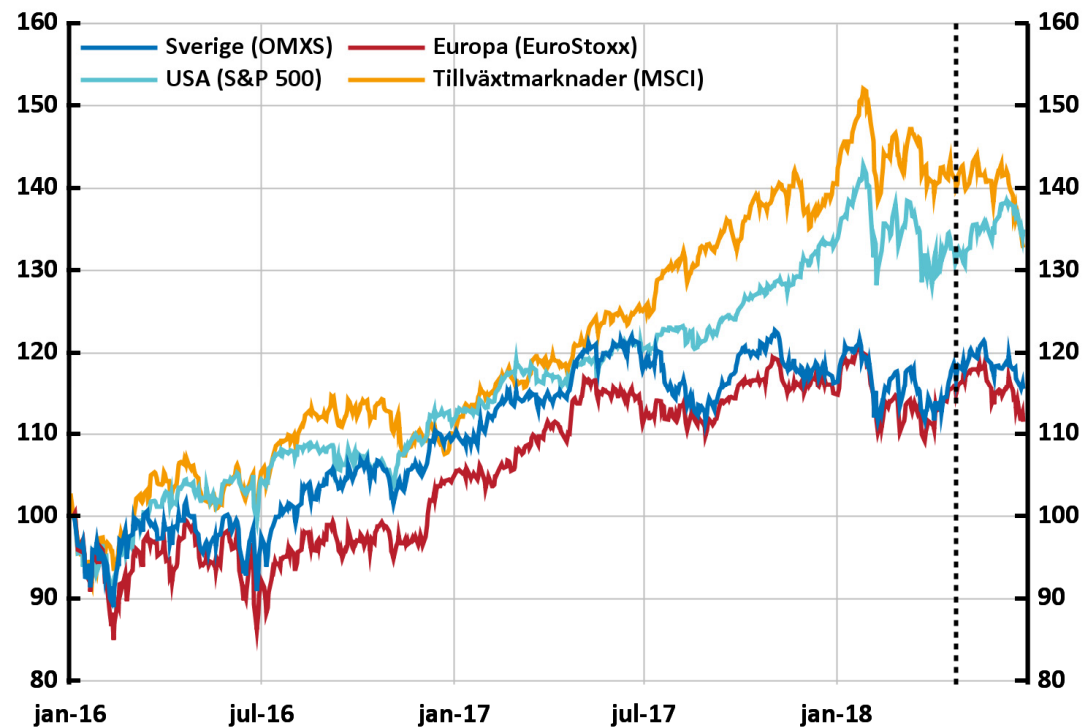


Anm. Ett högre värde än 100 indikerar en svagare växelkurs.

Källa: Macrobond

Diagram 2.6. Börsutveckling i lokal valuta

Index, 2016-01-04 = 100

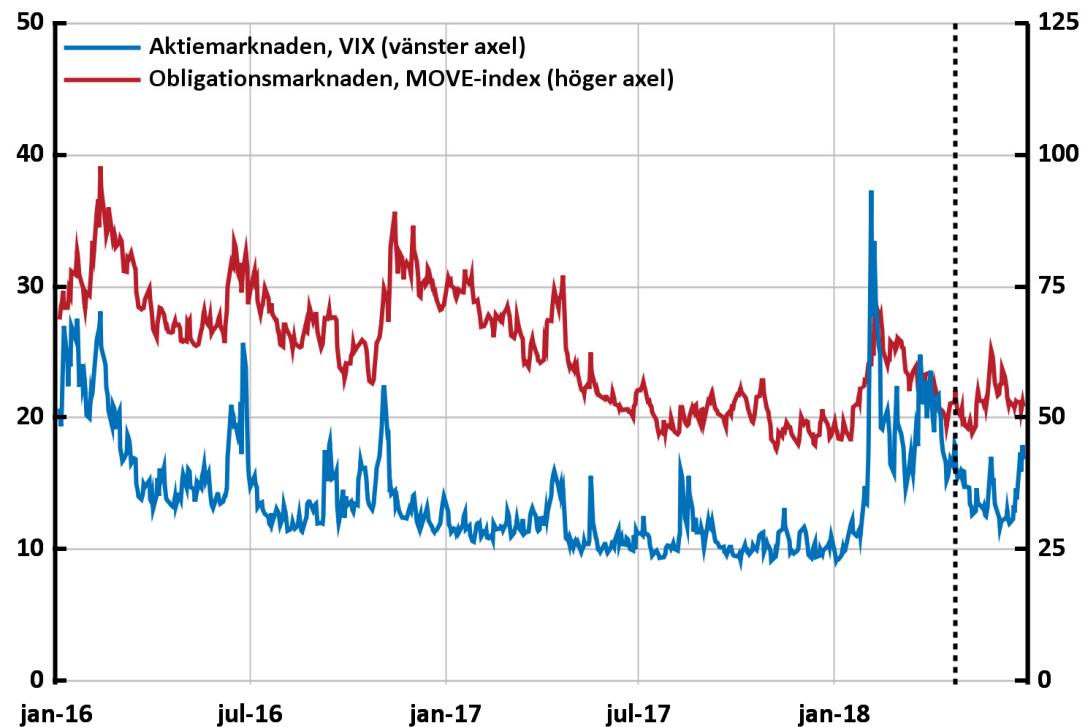


Anm. Vertikala linjen markerar penningpolitiska mötet i april.

Källa: Macrobond

Diagram 2.7. Volatilitetsindex

Procent respektive index

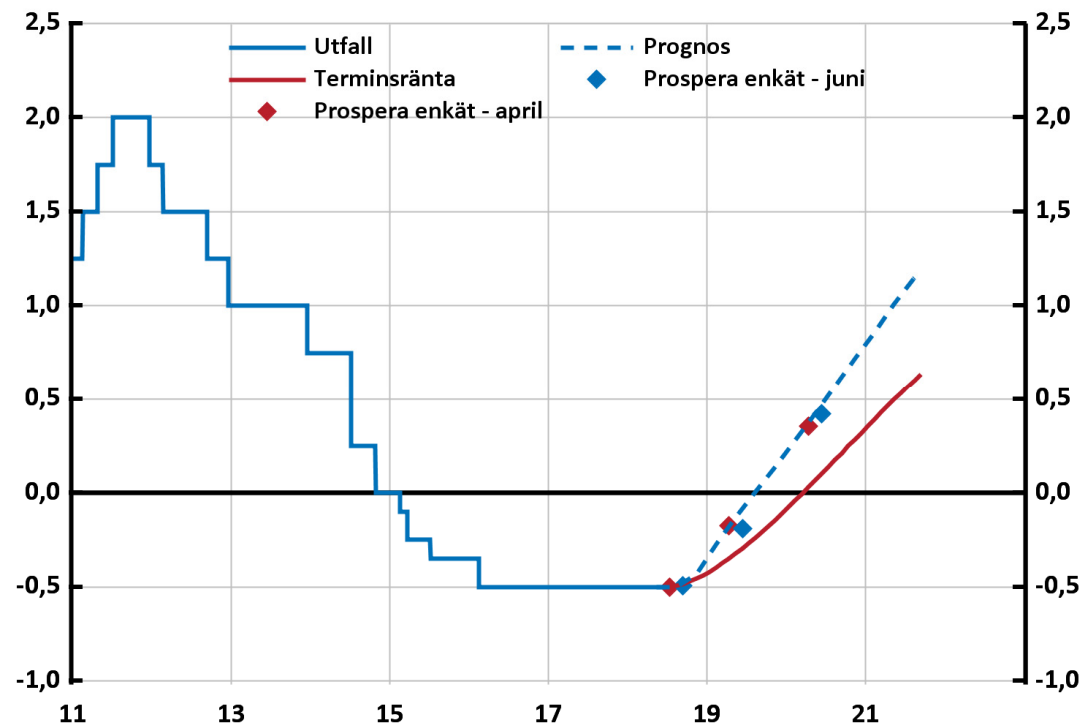


Anm. Volatility Index (VIX) visar den förväntade volatiliteten på den amerikanska börsen utifrån optionspriser. Merrill Lynch Option Volatility Estimate (MOVE) Index är ett mått på den förväntade volatiliteten på amerikanska statsobligationer utifrån optionspriser. Vertikala linjen markerar penningpolitiska mötet i april.

Källor: Chicago Board Operations Exchange och Merrill Lynch

Diagram 2.8. Reporänta och marknadens förväntningar

Procent, medelvärde

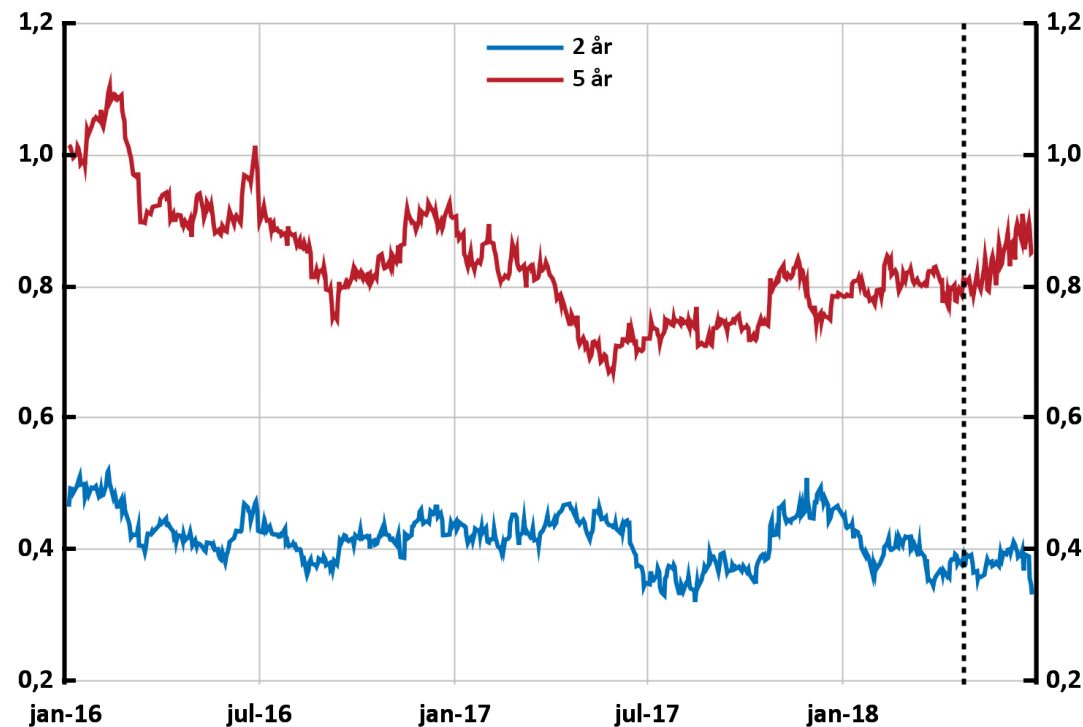


Anm. Terminsräntan är skattad 2018-06-29 och är ett mått på förväntad reporänta. Enkätsvaren visar medelvärdet för penningmarknadsaktörer den 2018-03-27 respektive 2018-05-30.

Källor: Macrobond, TNS Sifo Prospera och Riksbanken

Diagram 2.9. Ränteskillnad mellan bostads- och statsobligationer

Procentenheter



Anm. Bostadsobligationsräntan och statsobligationsräntan är nollkupongsräntor beräknade med Nelson-Siegel metoden. Vertikala linjen markerar penningpolitiska mötet i april.

Källor: Macrobond och Riksbanken

Diagram 2.10. Konkurrensvägd nominell växelkurs, KIX

Index, 1992-11-18 = 100

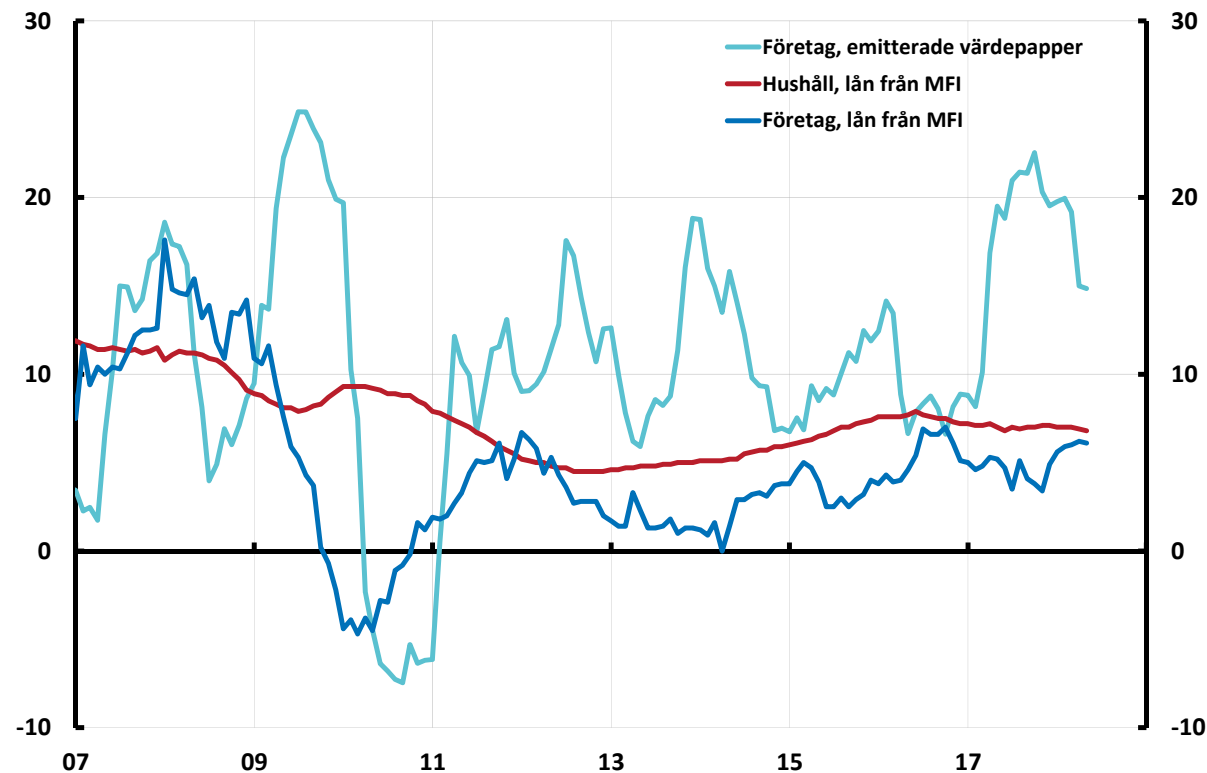


Anm. Utfall är dagsdata. KIX är en sammanvägning av länder som är viktiga för Sveriges transaktioner med omvärlden. Vertikala linjen markerar penningpolitiska mötet i april.

Källor: Nationella källor och Riksbanken

Diagram 2.11. Hushållens och företagens upplåning

Årlig procentuell förändring

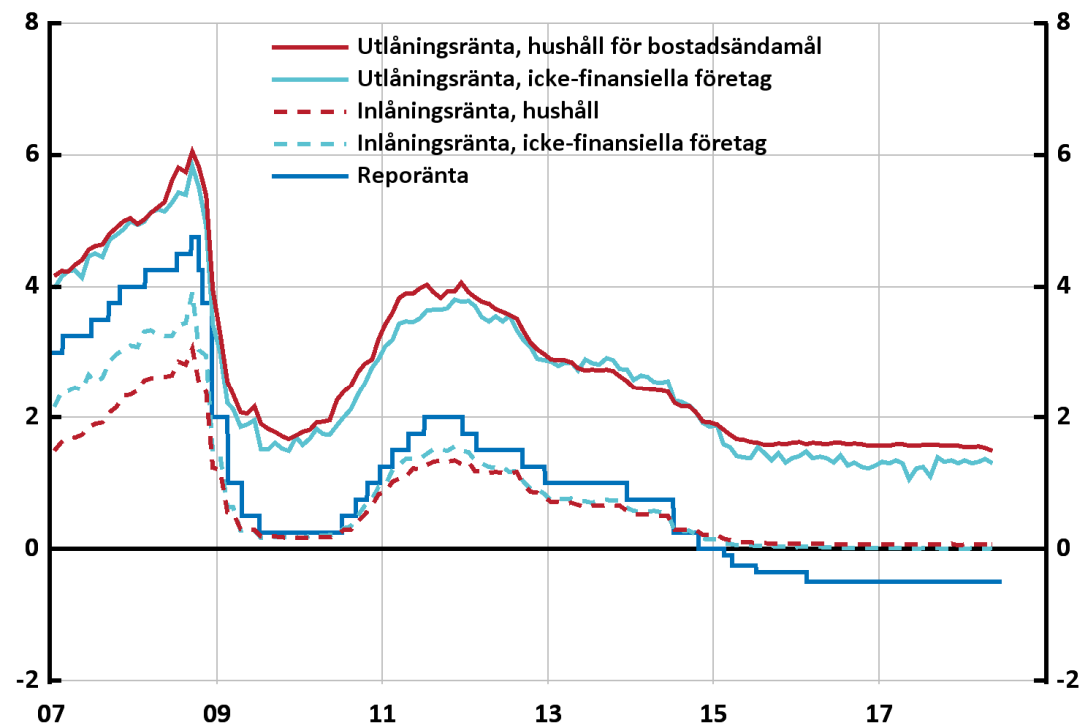


Anm. Monetära finansiella instituts (MFI) utlåning till hushåll och icke-finansiella företag justerat för omklassificeringar samt köpta och sålda lån, enligt finansmarknadsstatistiken. Icke-finansiella företagens emitterade värdepapper är valutajusterade. Data sträcker sig fram till och med april 2018.

Källa: SCB (Finansmarknadsstatistik och värdepappersstatistik)

Diagram 2.12. Reporänta samt genomsnittlig in- och utlåningsränta till hushåll och företag, nya avtal

Procent



Anm. MFI:s genomsnittliga in- och utlåningsränta är ett volymviktat genomsnitt av räntor på samtliga löptider.

Källor: SCB och Riksbanken

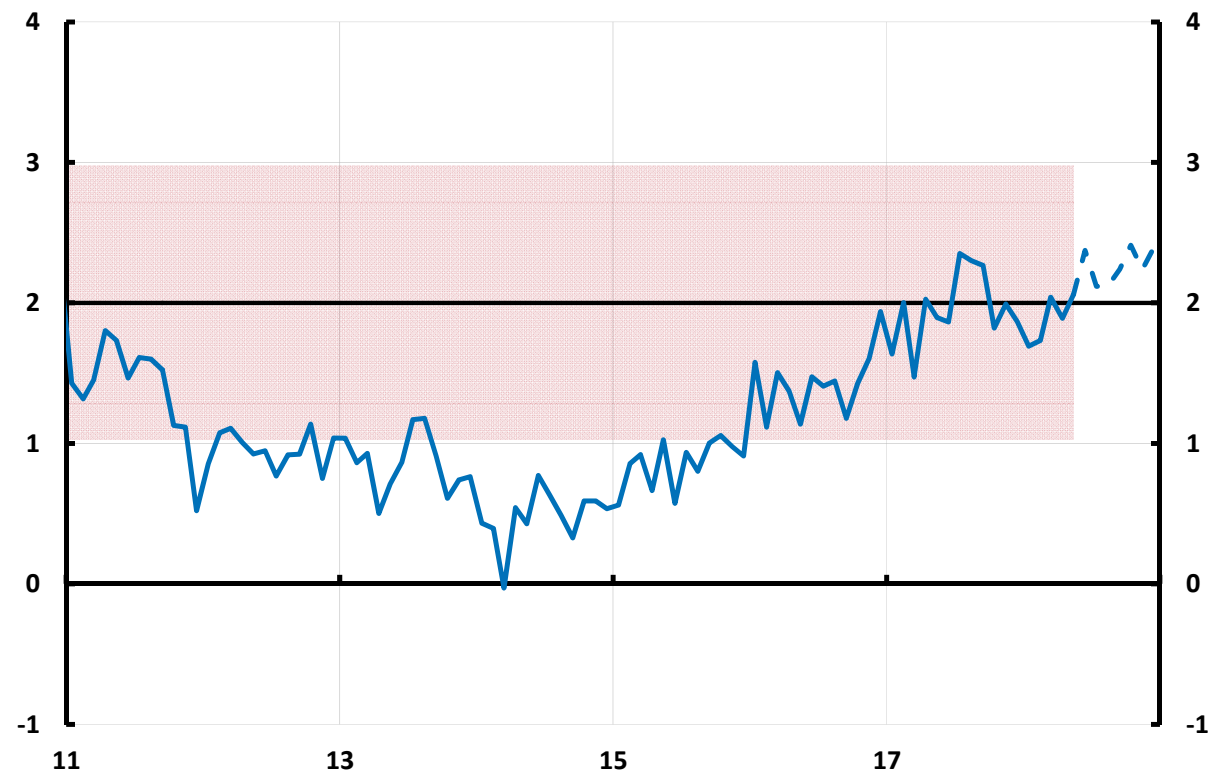
Kapitel 3

S V E R I G E S R I K S B A N K



Diagram 3.1. KPIF och variationsband

Årlig procentuell förändring

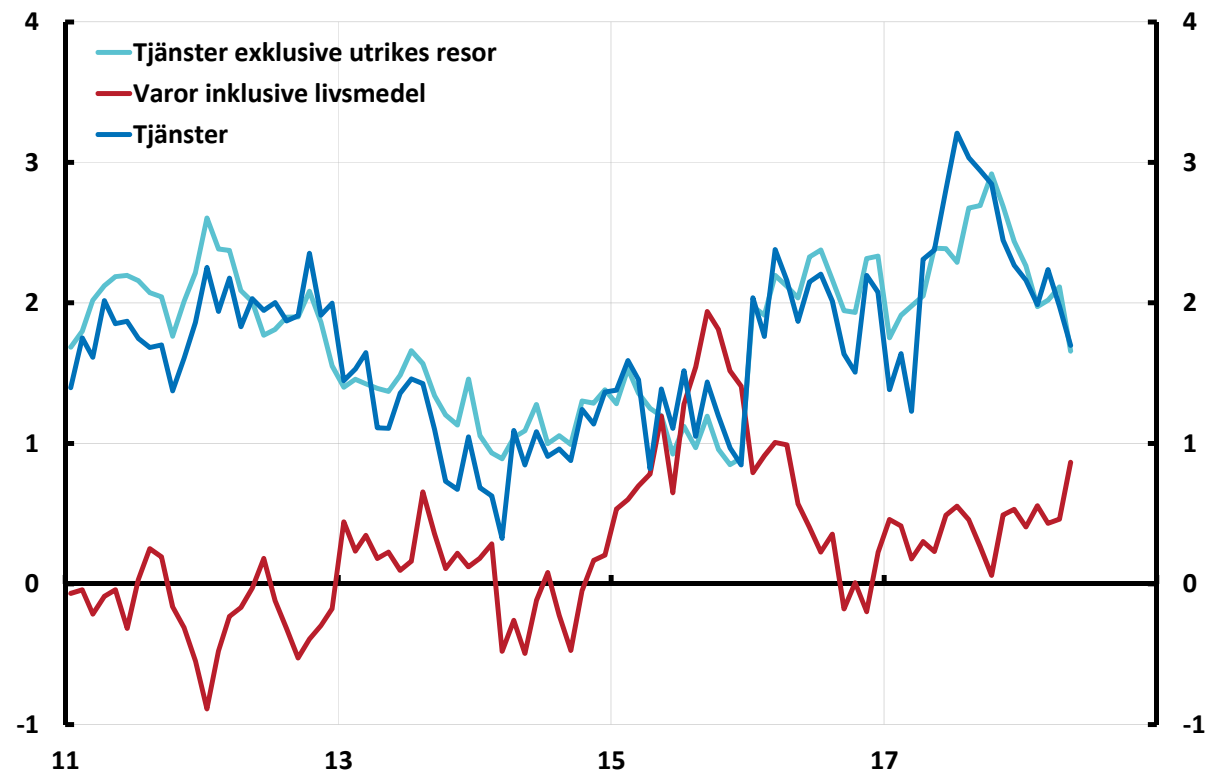


Anm. Det rosa fältet visar Riksbankens variationsband och täcker ungefär tre fjärdedelar av utfallen sedan januari 1995. Variationsbandet är ett sätt att visa om avvikelserna från inflationsmålet är ovanligt stora. Den streckade linjen avser Riksbankens prognos.

Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 3.2. Varu- och tjänstepriser i KPI

Årlig procentuell förändring

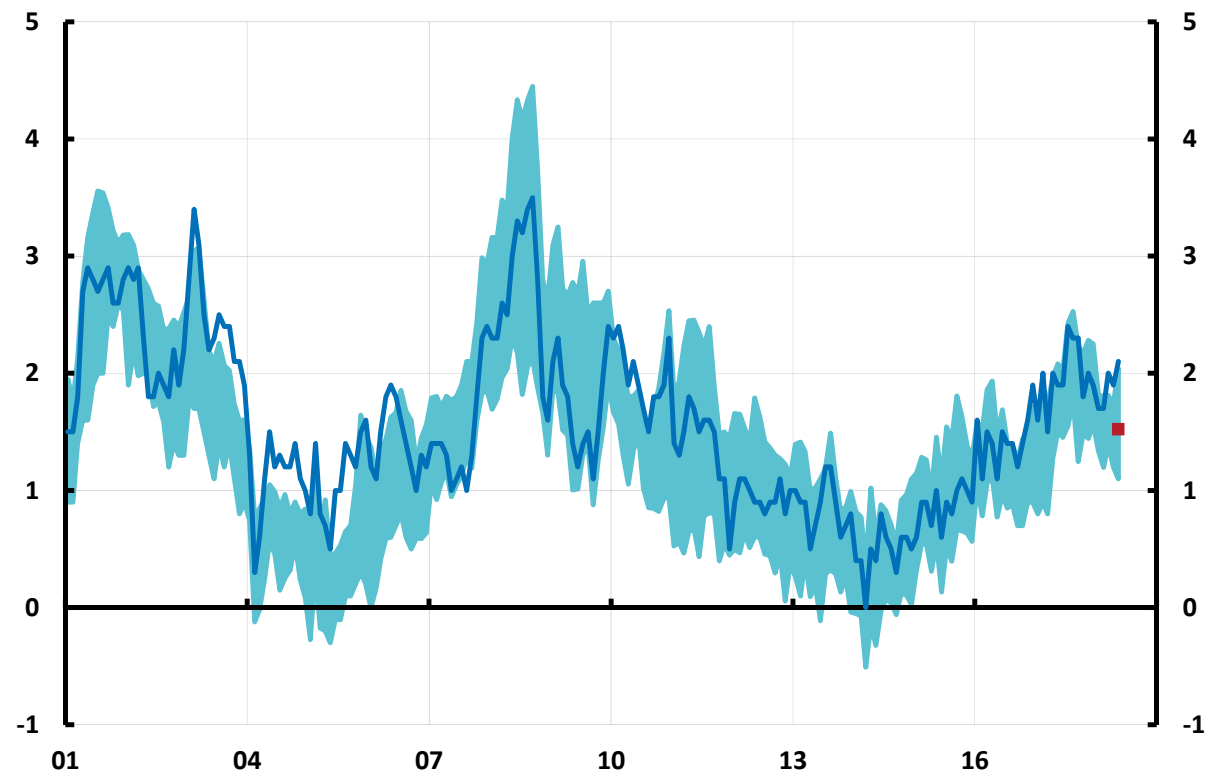


Anm. Varor inklusive livsmedel är en sammanvägning av aggregaten varor och livsmedel i KPI. Dessa utgör tillsammans 45 procent av KPI. Tjänstepriserna utgör 45 procent av KPI.

Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 3.3. KPIF och olika mått på underliggande inflation

Årlig procentuell förändring

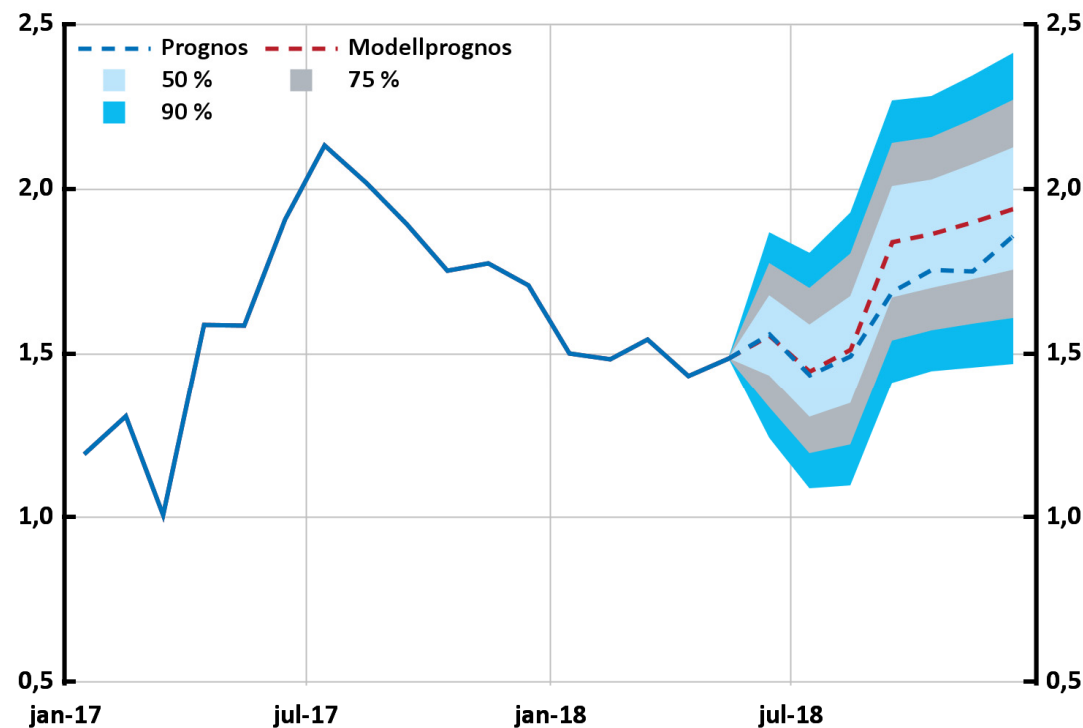


Anm. Fältet visar det högsta och lägsta utfallet bland olika mått på underliggande inflation. De mått som inkluderas är KPIF exklusive energi, UND24, Trim85, HIKP exklusive energi och icke förädlade livsmedel, persistensviktad inflation, faktor från principalkomponentanalys och viktad medianinflation. Den röda punkten avser medianvärdet i maj 2018 för samtliga mått på underliggande inflation.

Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 3.4. KPIF exklusive energi, modellprognoser med osäkerhetsintervall

Årlig procentuell förändring

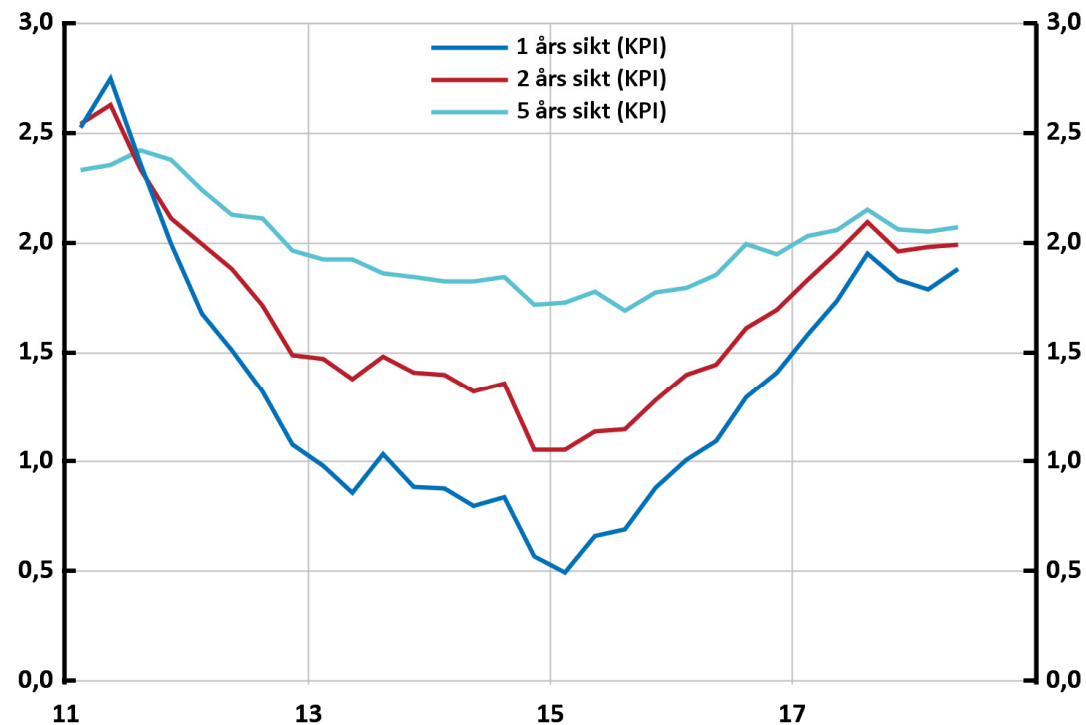


Anm. Osäkerhetsintervallen är baserade på modellernas historiska prognosfel. Modellprognoserna är justerade för det nya säsongsmönstret som följer av metodförändringen för beräkningen av prisindex för charterresor.

Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 3.5. Inflationsförväntningar bland samtliga aktörer

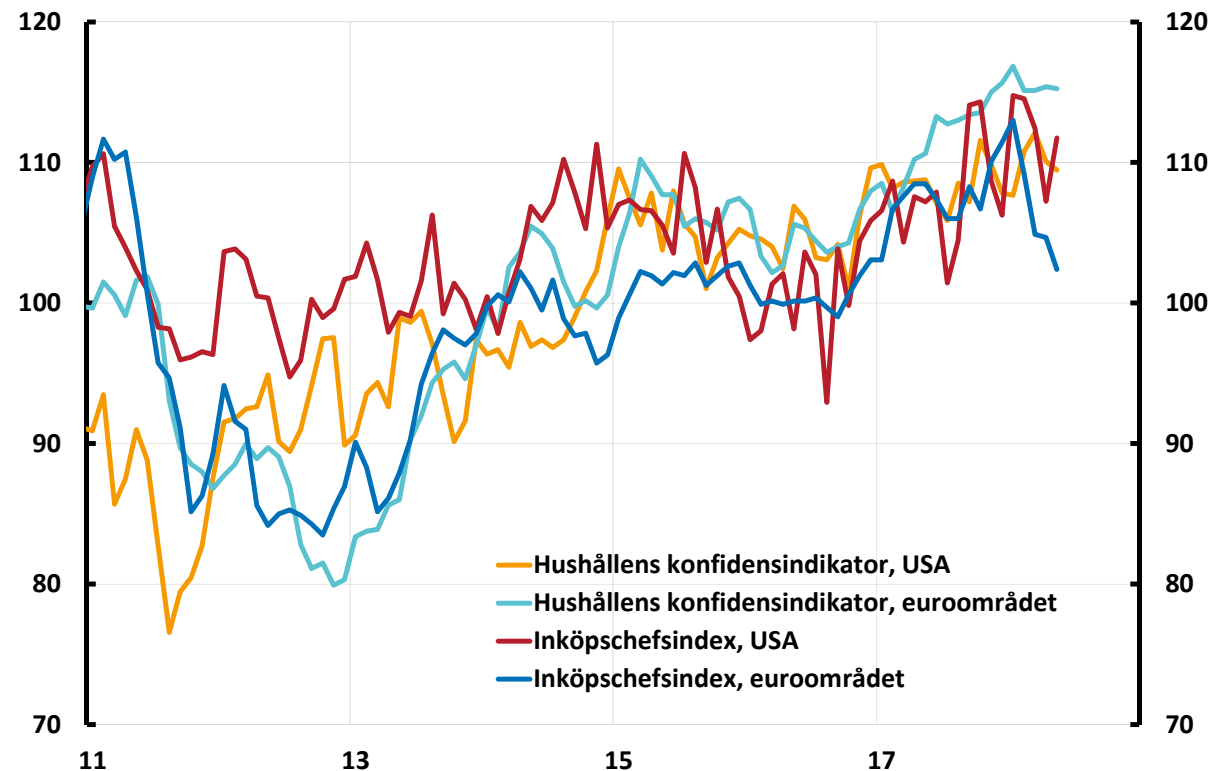
Procent, medelvärde



Källa: TNS Sifo Prospera

Diagram 3.6. Konfidensindikatorer i omvärlden

Index, medelvärde = 100, standardavvikelse = 10

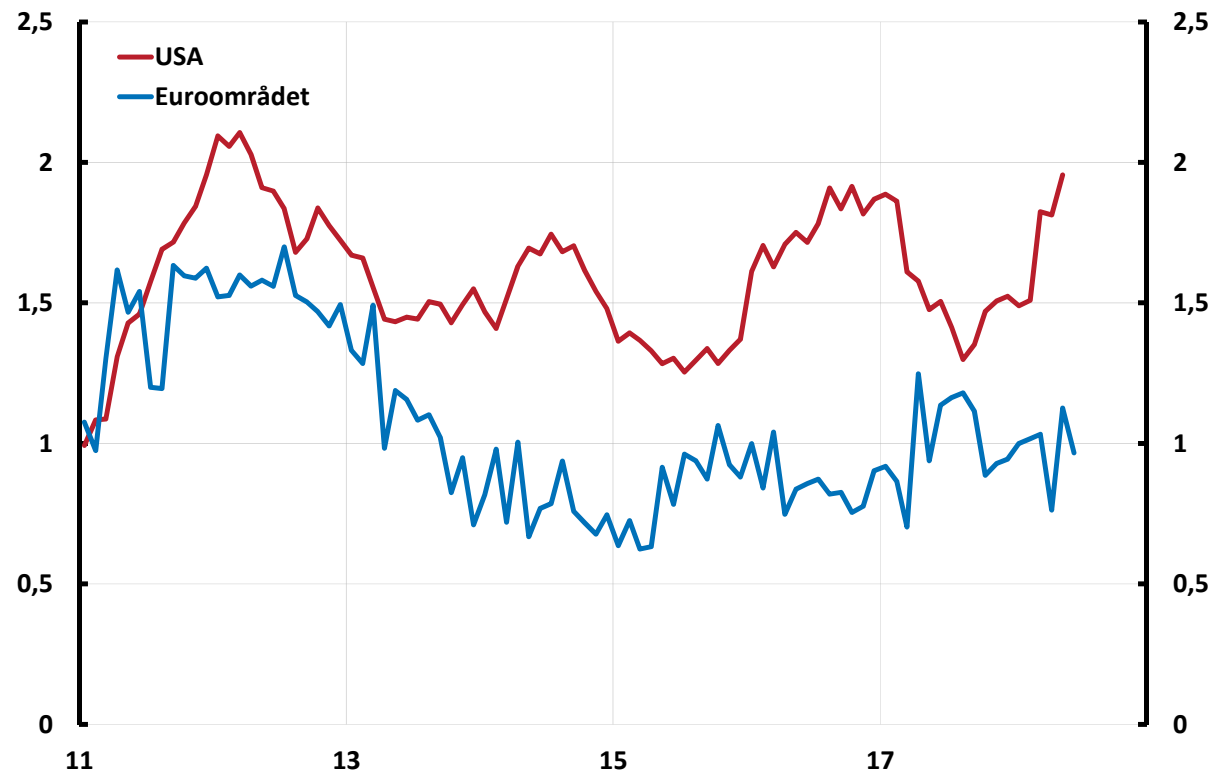


Anm. Serierna är normaliserade från januari 1999. Riksbankens sammanvägning av förtroendet i den amerikanska industri- och tjänstesektorn.

Källor: Europeiska kommissionen, Institute for Supply Management (ISM), Markit Economics, University of Michigan och Riksbanken

Diagram 3.7. Underliggande inflation i omvärlden

Årlig procentuell förändring

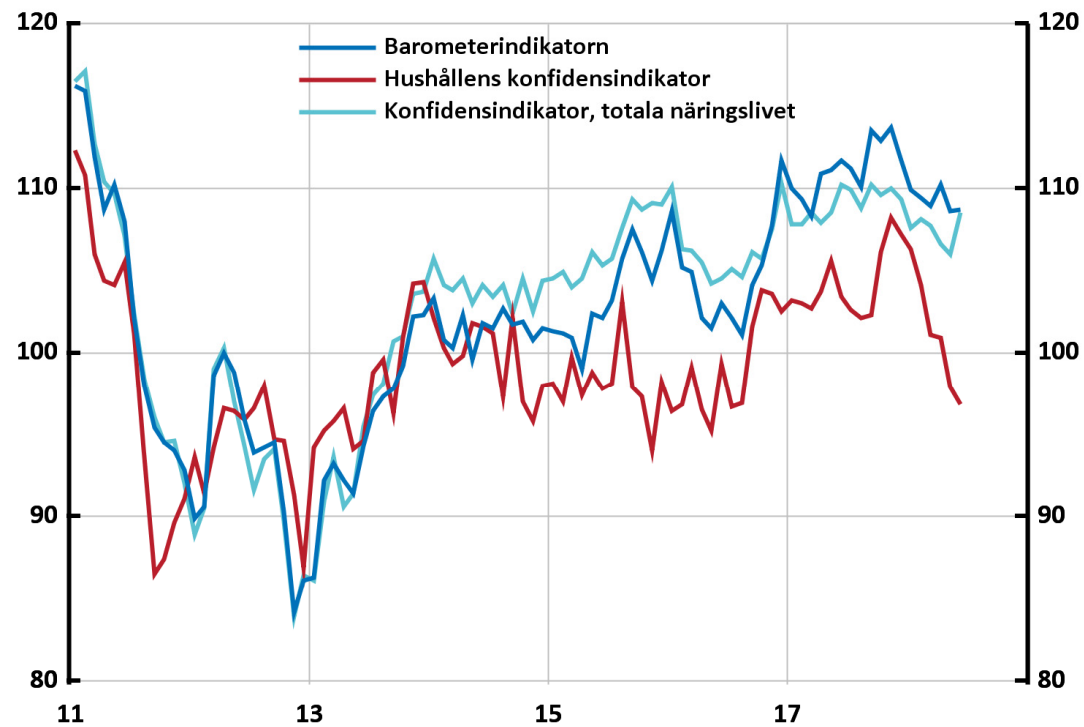


Anm. För euroområdet visas HIKP exklusive energi, mat, alkohol och tobak. För USA visas deflator för PCE exklusive energi och livsmedel.

Källor: Bureau of Economic Analysis och Eurostat

Diagram 3.8. Konfidensindikatorer

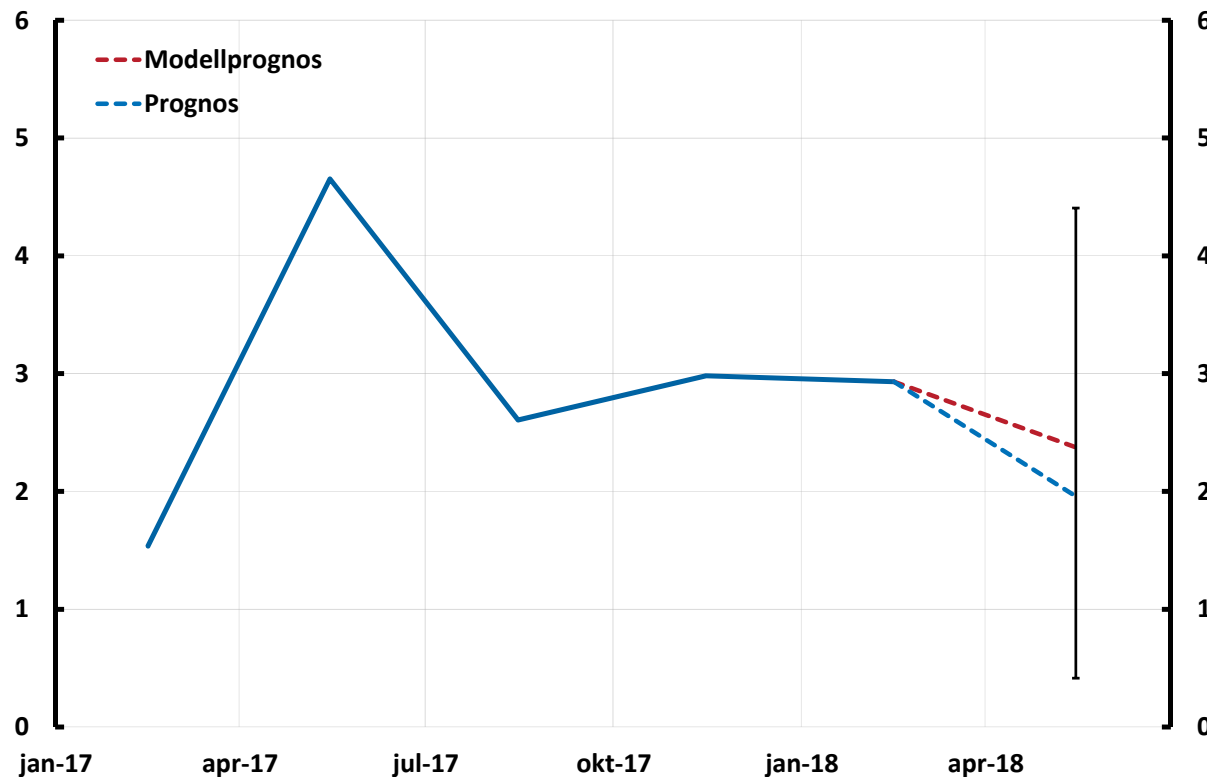
Index, medelvärde = 100, standardavvikelse = 10, säsongrensade data



Källa: Konjunkturinstitutet

Diagram 3.9. BNP, modellprognos och osäkerhetsintervall

Kvartalsförändring i procent uppräknad till årstakt, säsongrensade data

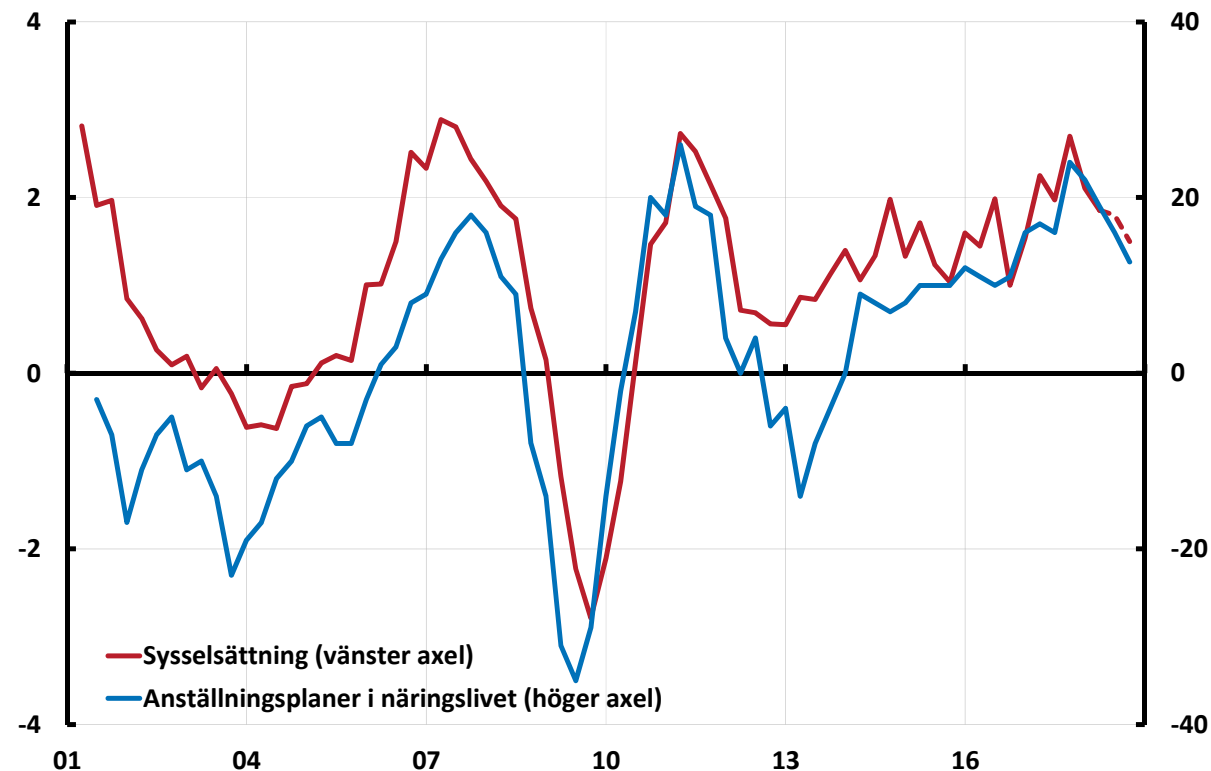


Anm. Modellprognosen är ett medelvärde av prognoser gjorda med olika statistiska modeller. Den vertikala linjen avser 50 procentigt osäkerhetsintervall baserat på modellernas historiska prognosfel.

Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 3.10. Sysselsättning och anställningsplaner

Årlig procentuell förändring respektive netttotal, säsongrensade data

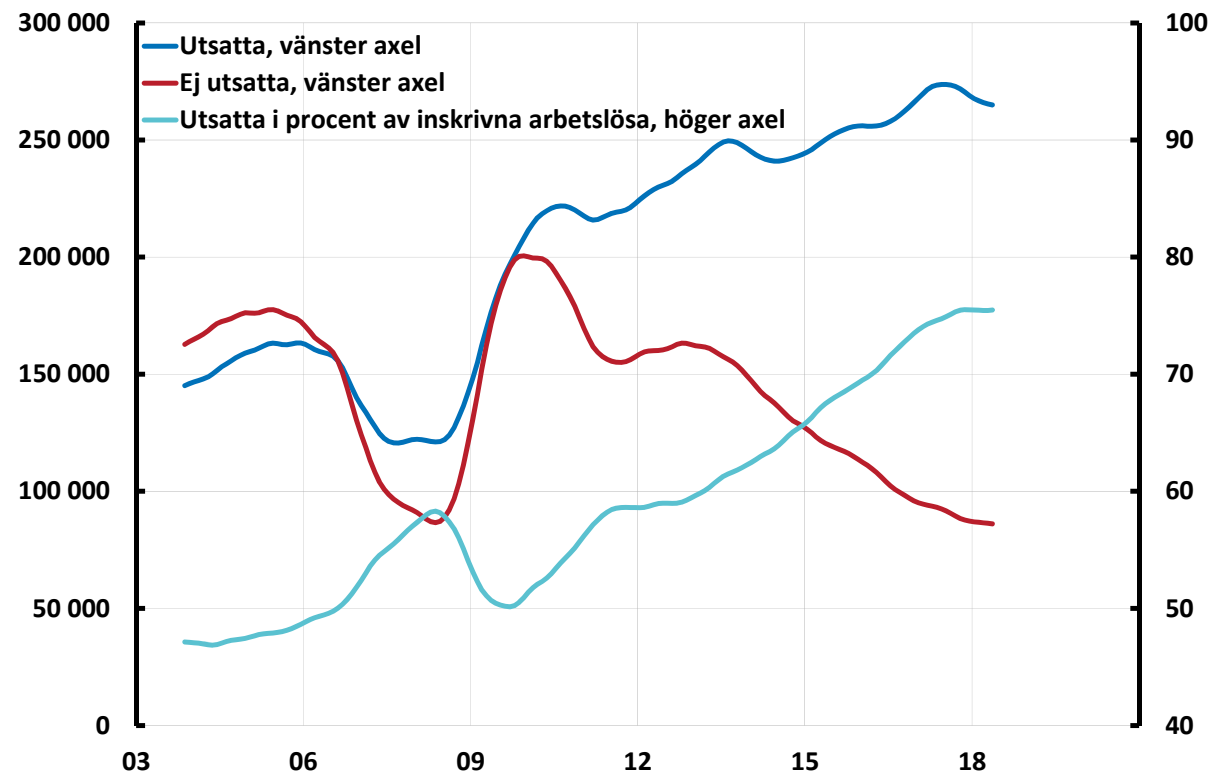


Anm. Anställningsplaner avser förväntningar om antal anställda i näringslivet på tre månaders sikt, framflyttade ett kvartal. Anställningsplaner för 2018 kv2 avser ett genomsnitt av månadsutfallen för april–juni 2018.

Källor: Konjunkturinstitutet, SCB och Riksbanken

Diagram 3.11. Inskrivna arbetslösa fördelat på utsatta och ej utsatta grupper

Antal och procent av inskrivna arbetslösa

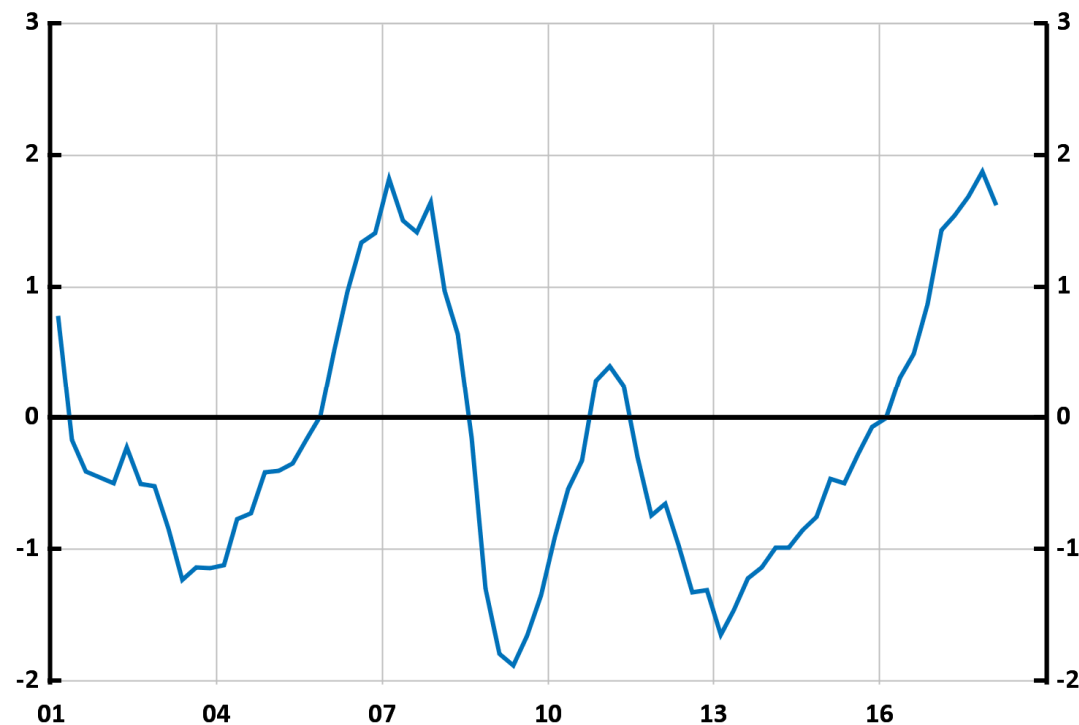


Anm. Utsatta grupper avser arbetslösa som saknar gymnasieutbildning, och/eller är utomeuropeiskt födda och/eller har ett funktionshinder och/eller är 55–64 år.

Källa: Arbetsförmedlingen

Diagram 3.12. Resursutnyttjandeindikatorn

Standardavvikelse

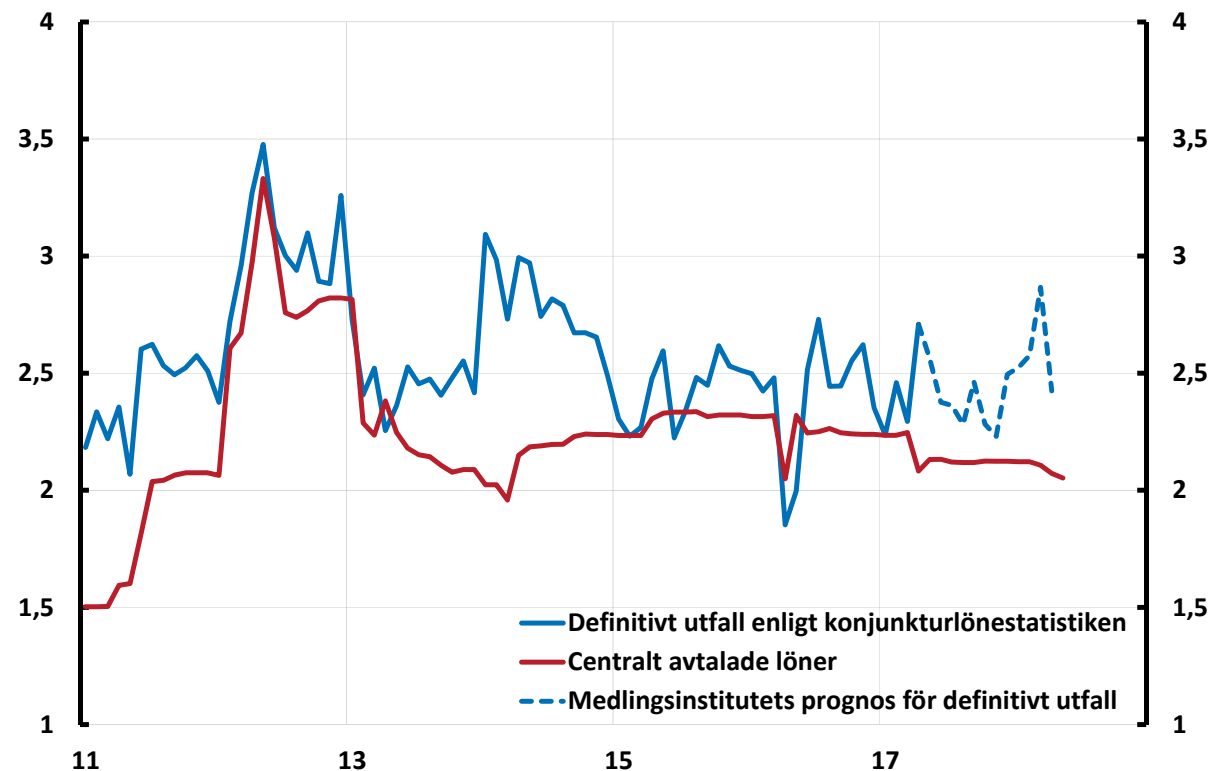


Anm. Resursutnyttjandeindikatorn är ett statistiskt mått på resursutnyttjandet som sammanfattar information från ett stort antal indikatorer över resursutnyttjandet i den svenska ekonomin. Indikatorn är normaliserad för att ha medelvärdet 0 och standardavvikelsen 1.

Källa: Riksbanken

Diagram 3.13. Löner och löneavtal i hela ekonomin

Årlig procentuell förändring



Källa: Medlingsinstitutet

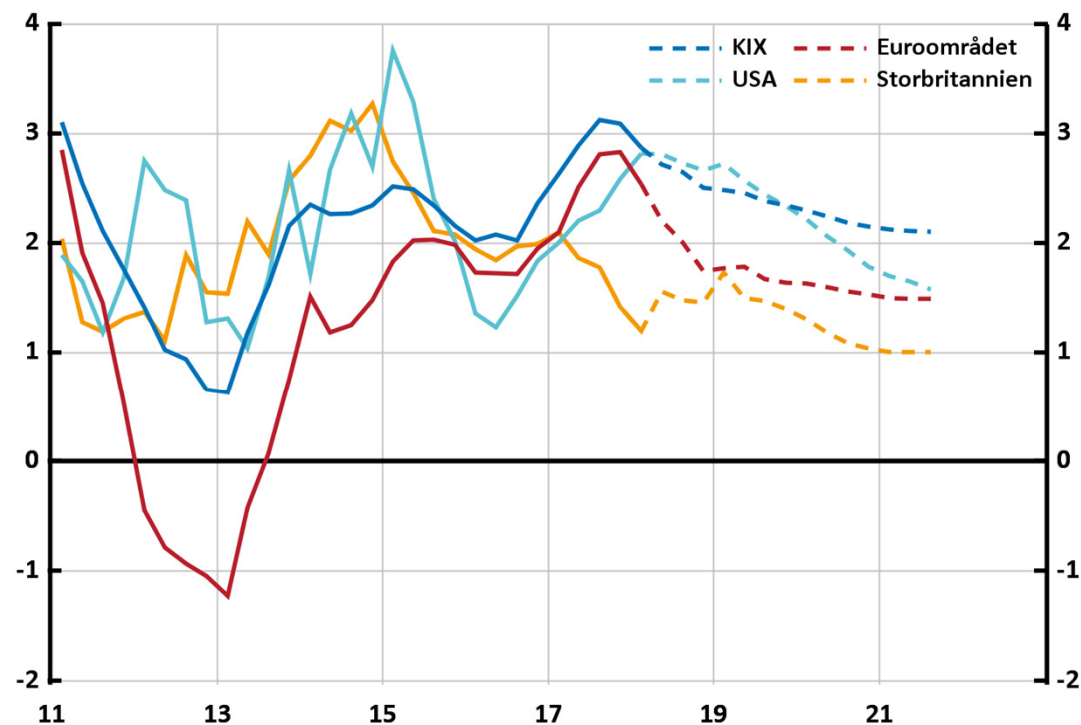
Kapitel 4

S V E R I G E S R I K S B A N K



Diagram 4.1. BNP i olika länder och regioner

Årlig procentuell förändring

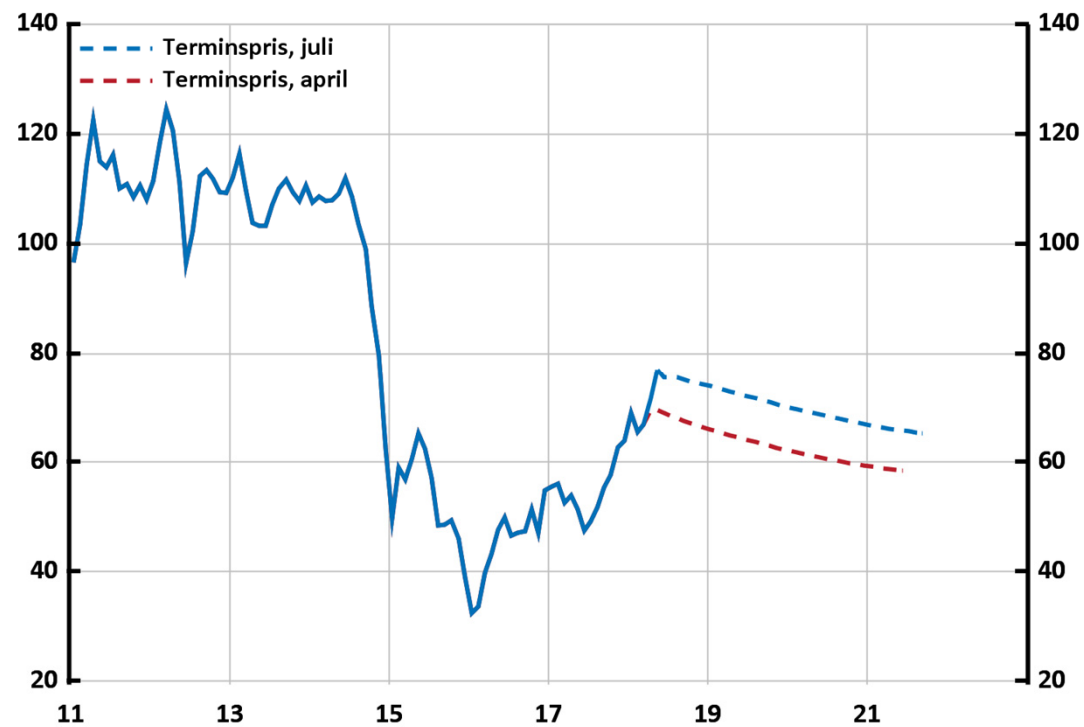


Anm. KIX är en sammanvägning av länder som är viktiga för Sveriges transaktioner med omvärlden.

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

Diagram 4.2. Pris på råolja

USD per fat, Brentolja



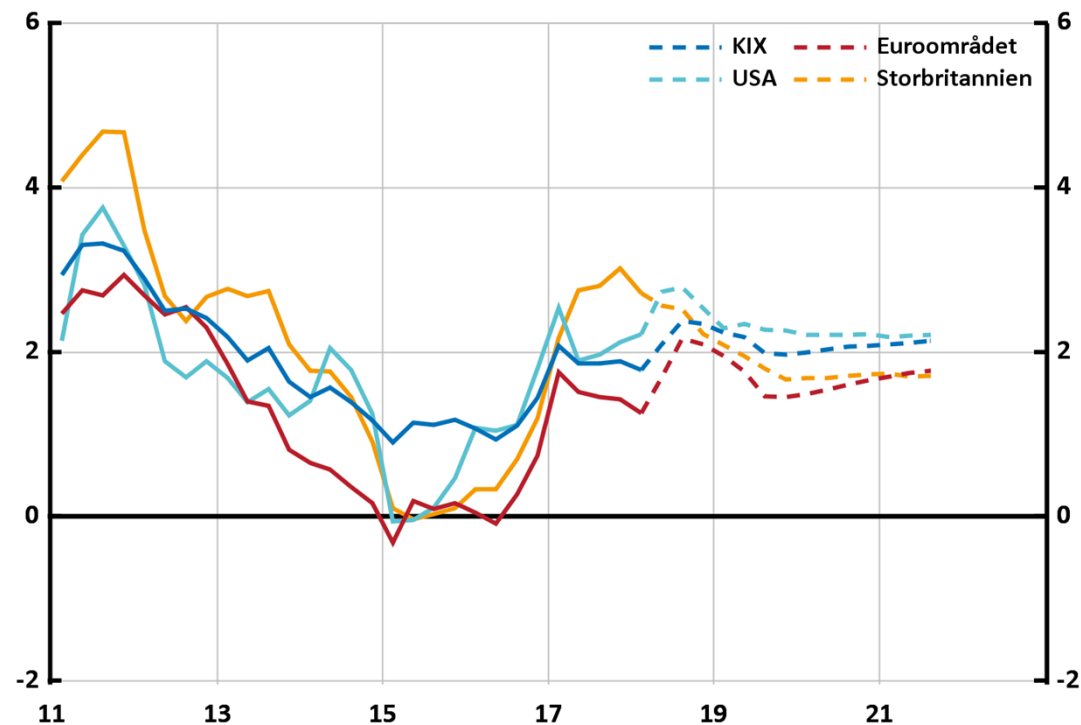
Anm. Terminspriserna är beräknade som ett 15-dagars genomsnitt.

Utfallet avser månadsgenomsnitt av spotpriser.

Källor: Macrobond och Riksbanken

Diagram 4.3. Inflation i olika länder och regioner

Årlig procentuell förändring

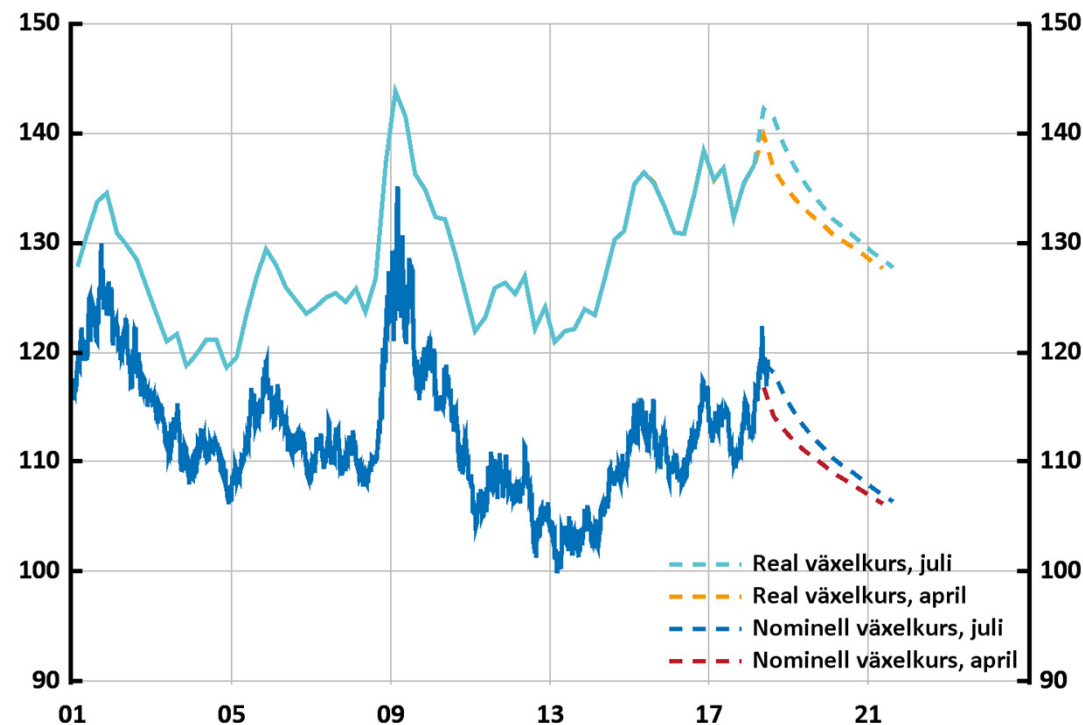


Anm. KIX är en sammanvägning av länder som är viktiga för Sveriges transaktioner med omvärlden.

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

Diagram 4.4. Real och nominell växelkurs, KIX

Index, 1992-11-18 = 100

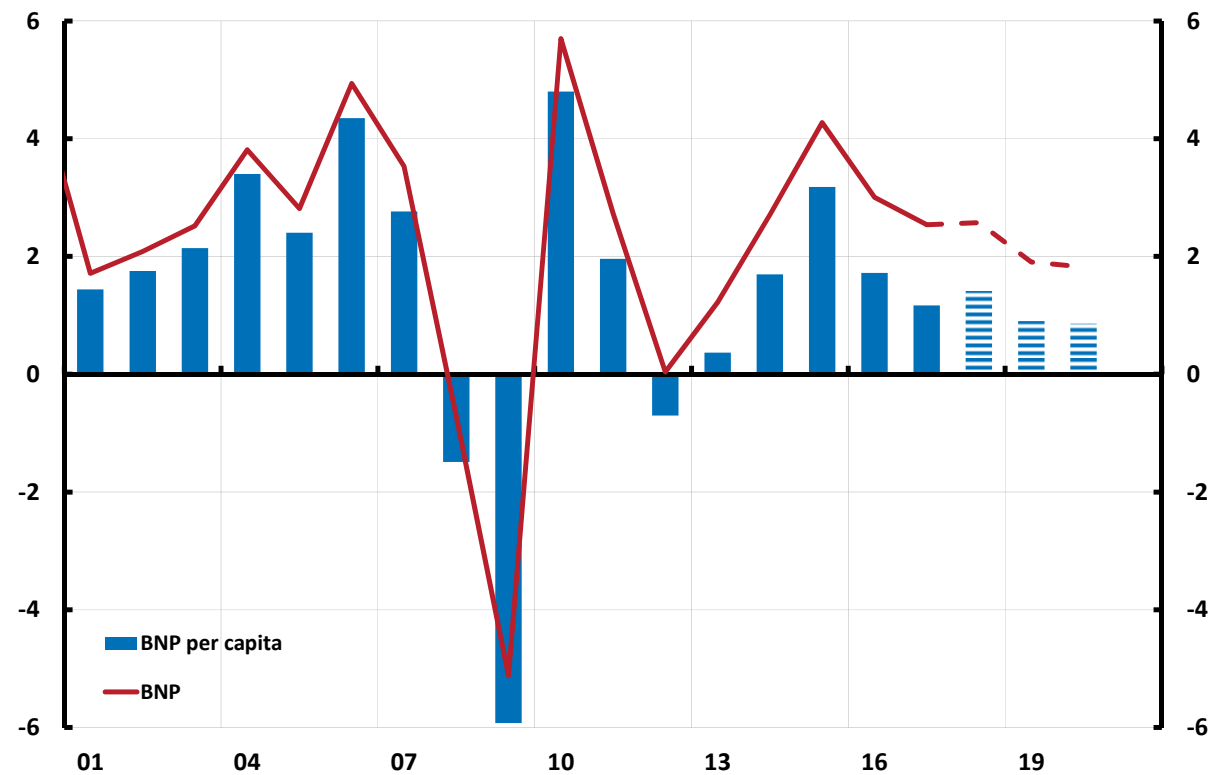


Anm. Real växelkurs är beräknad med KPIF för Sverige och KPI för omvärlden. Utfall är dagsdata för nominell växelkurs, utfall för real växelkurs och prognoser avser kvartalsmedelvärden. KIX är en sammanvägning av 32 länder som är viktiga för Sveriges transaktioner med omvärlden.

Källor: Nationella källor, SCB och Riksbanken

Diagram 4.5. BNP och BNP per capita

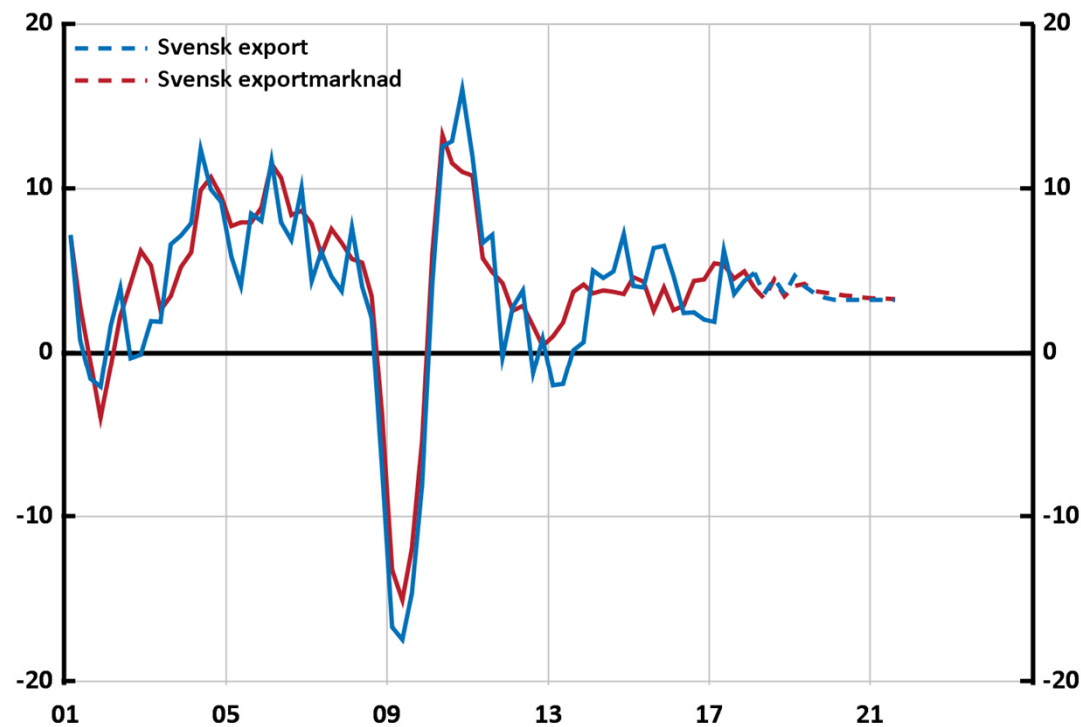
Årlig procentuell förändring, säsongrensade och kalenderkorrigerade data



Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 4.6. Export och svensk exportmarknad

Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade data

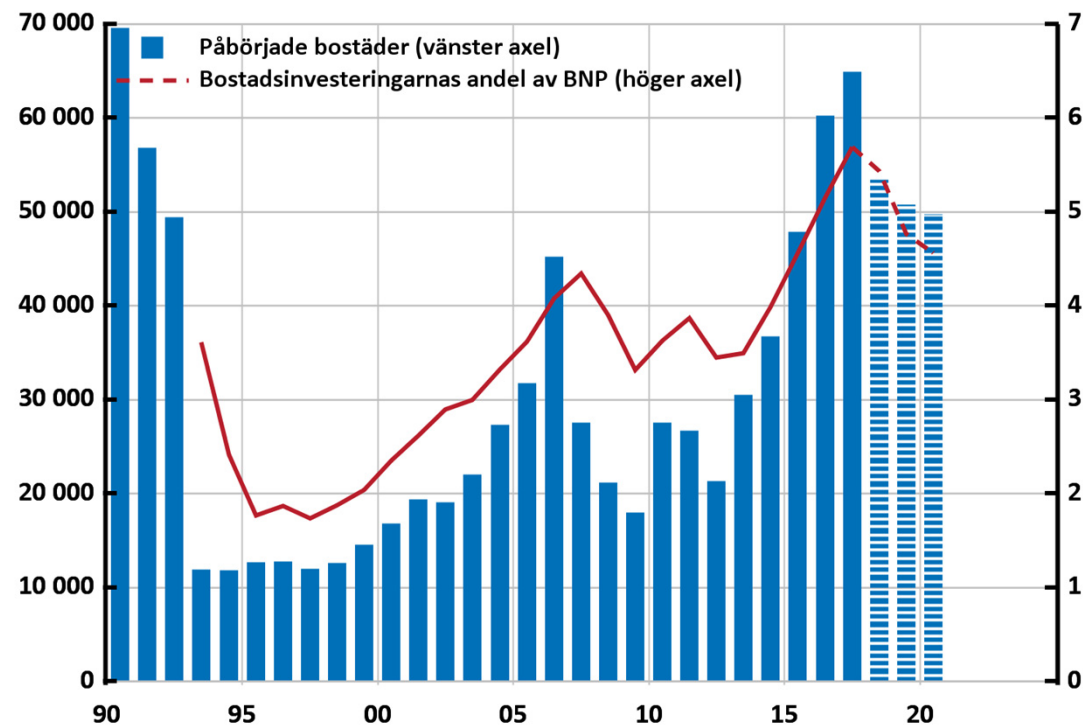


Anm. Index över svensk exportmarknad avser att mäta importefterfrågan i de länder som Sverige exporterar till. Den beräknas genom en sammanvägning av importen i de länder som inkluderas i KIX och täcker cirka 85 procent av den totala svenska exportmarknaden.

Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 4.7. Påbörjade bostäder och bostadsinvesteringar

Antal respektive procent

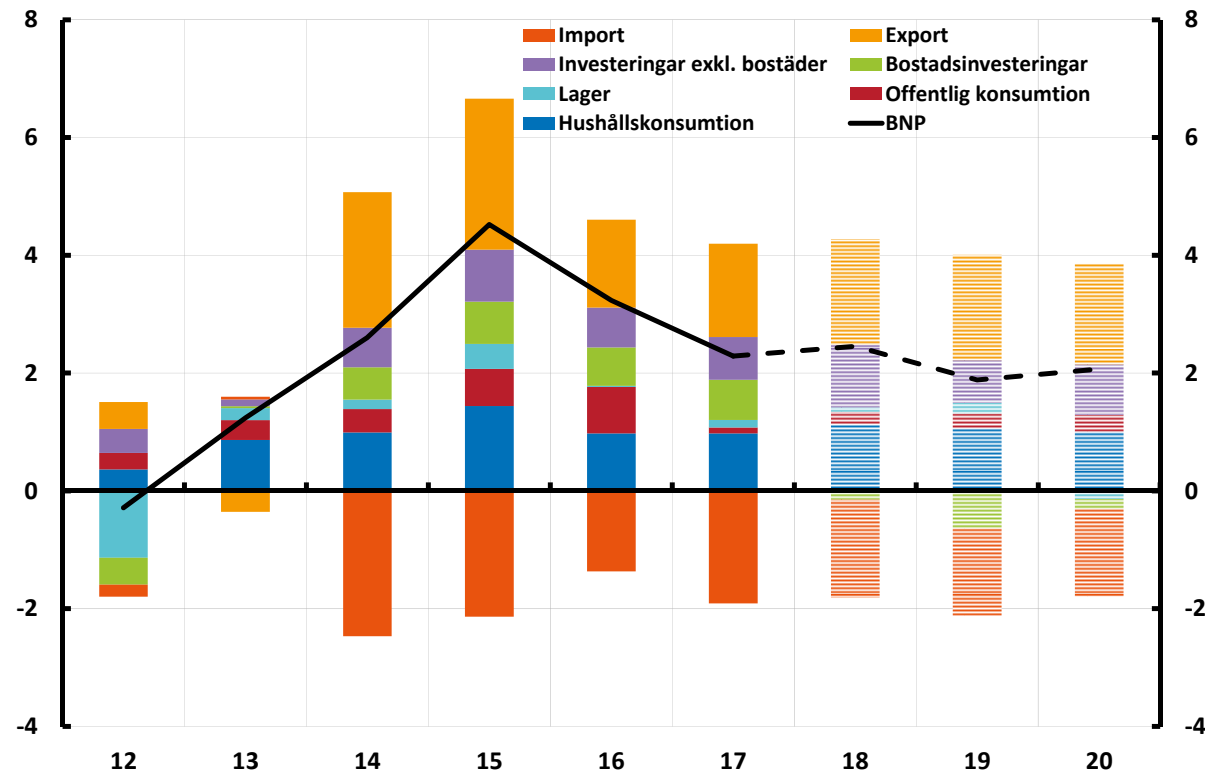


Anm. Bostadsinvesteringarnas andel av BNP är beräknad i löpande pris.

Källor: Konjunkturinstitutet, SCB och Riksbanken

Diagram 4.8. Bidrag till BNP-tillväxt

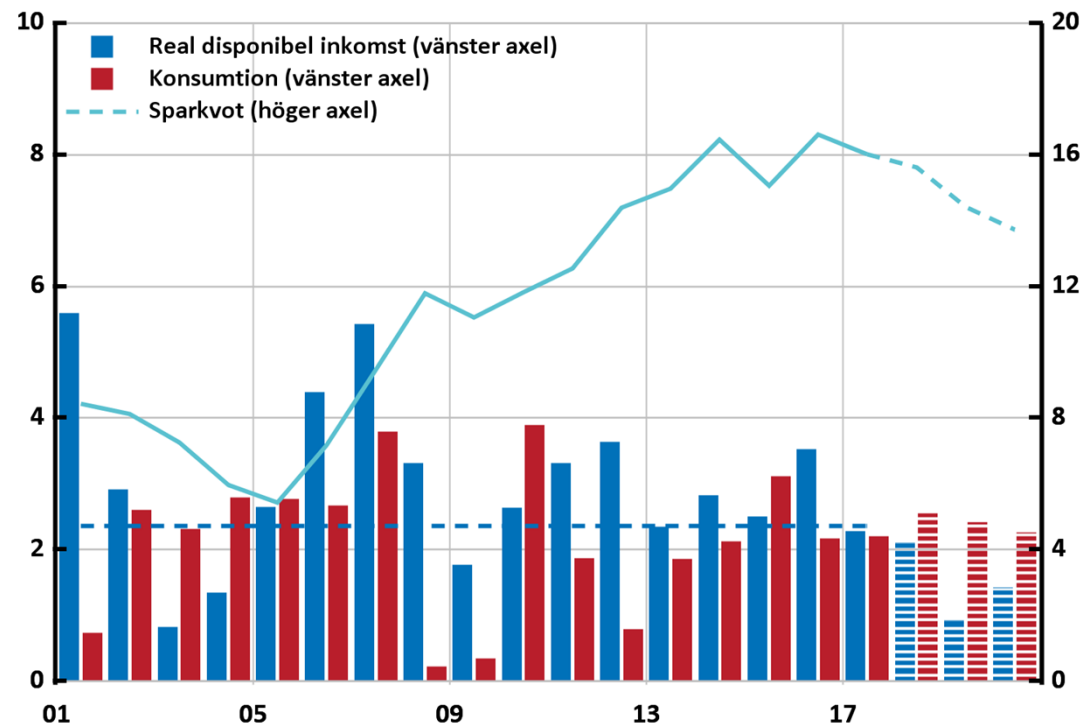
Årlig procentuell förändring och förändring i procent av BNP förgående år



Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 4.9. Hushållens reala disponibla inkomst, konsumtion och sparkvot

Årlig procentuell förändring respektive procent av disponibel inkomst

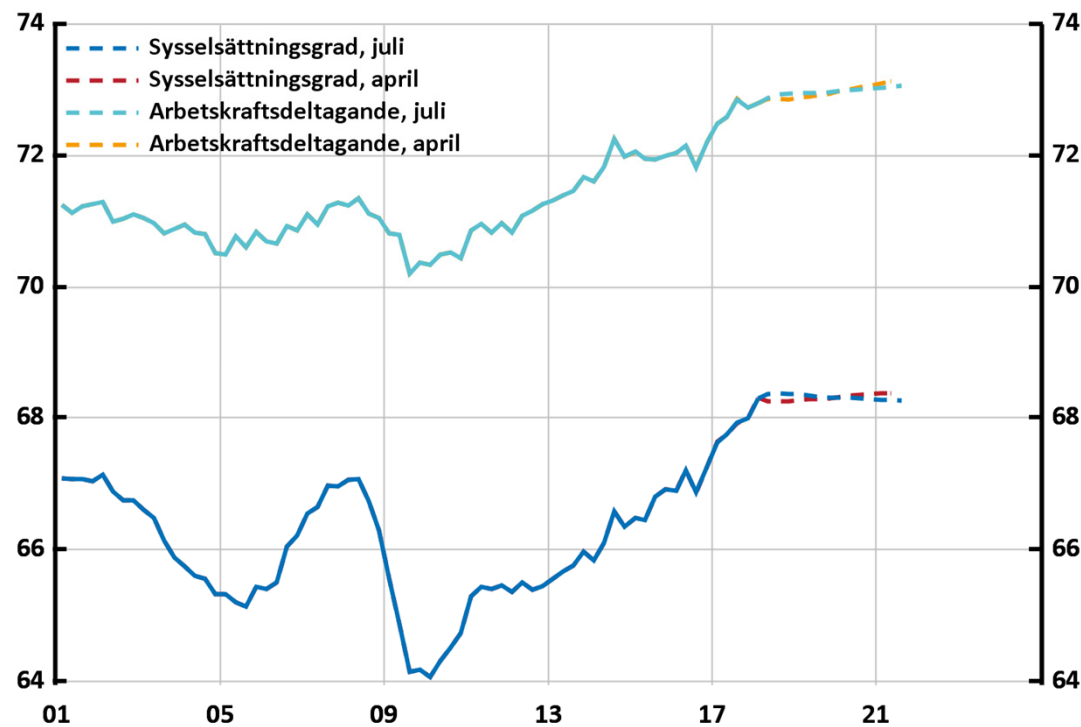


Anm. Disponibel inkomst är deflaterad med hushållens konsumtionsdeflator. Streckad linje avser genomsnitt av konsumtionstillväxten 1994–2017.

Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 4.10. Sysselsättningsgrad och arbetskraftsdeltagande

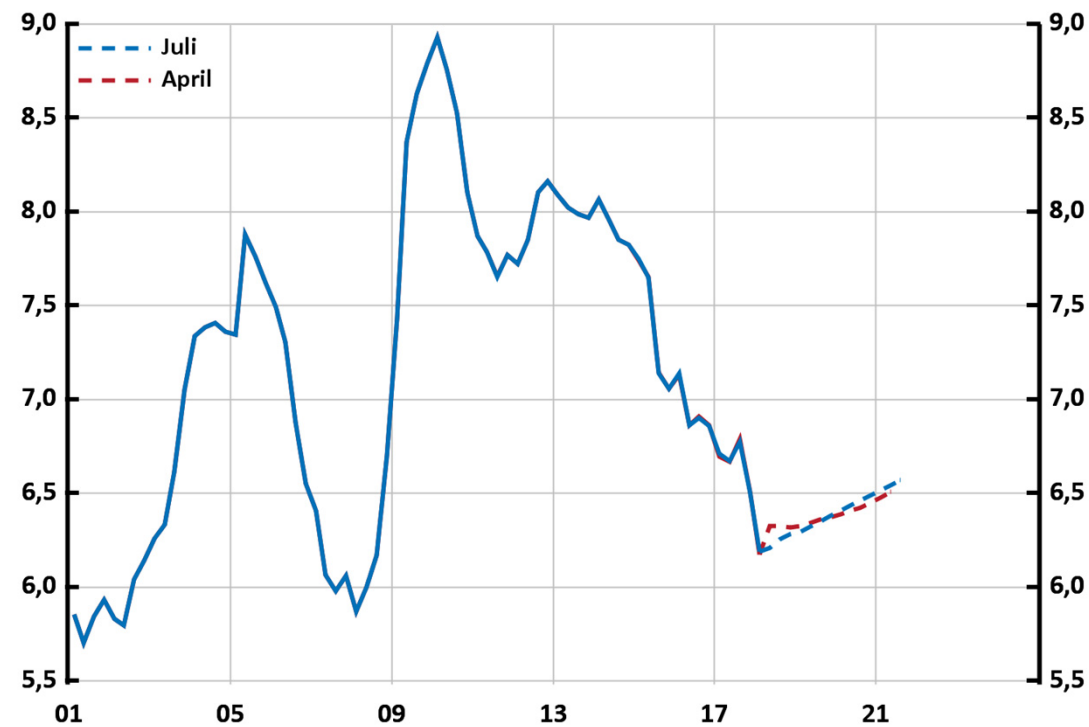
Sysselsättning och arbetskraft i procent av befolkningen, 15–74 år, säsongrensade data



Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 4.11 Arbetslöshet

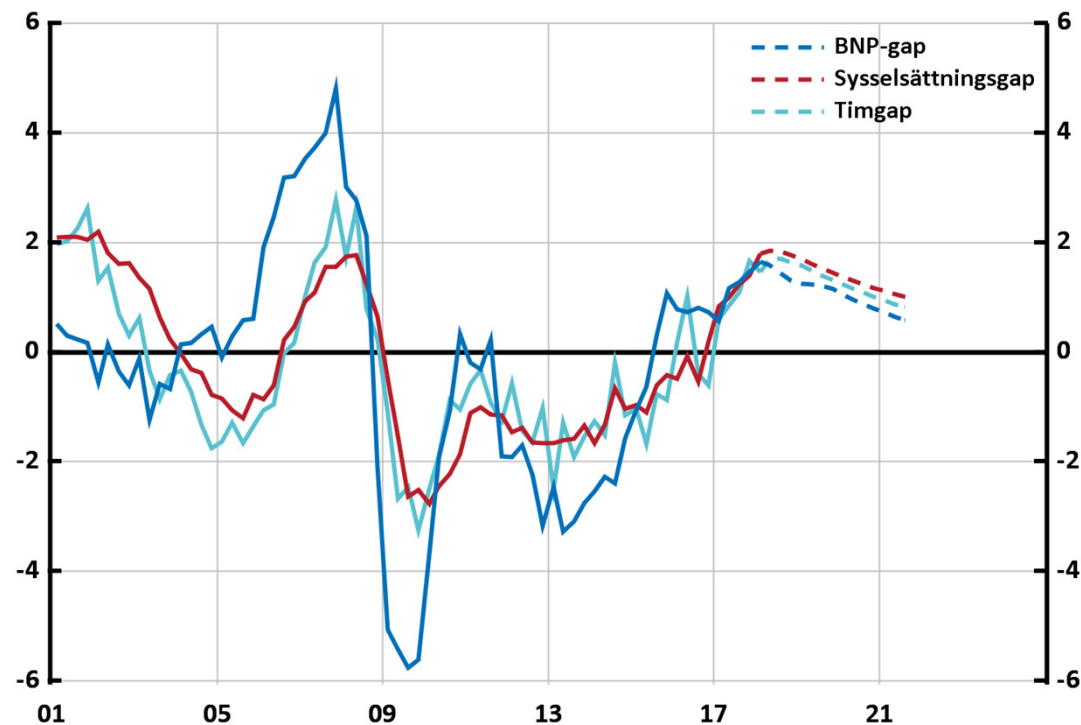
Procent av arbetskraften, 15–74 år, säsongrensade data



Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 4.12. BNP-, sysselsättnings- och timgap

Procent

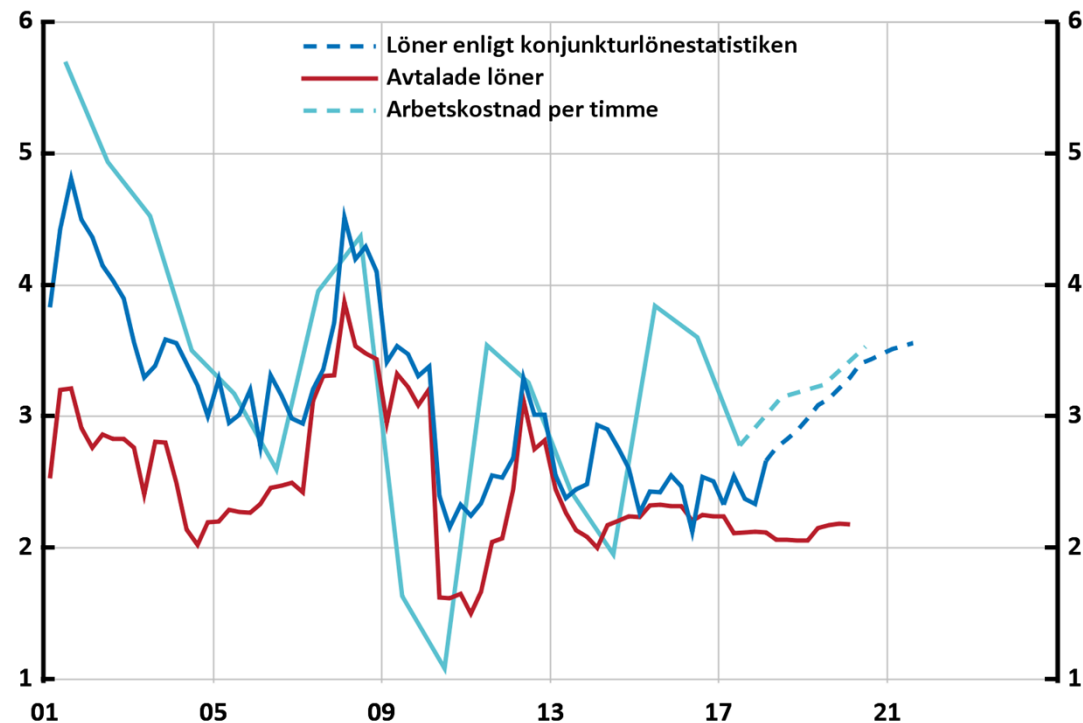


Anm. Gapen avser BNP:s, antalet sysselsatta, respektive antalet arbetade timmars avvikelse från Riksbankens bedömda trender.

Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 4.13. Löner och arbetskostnader i hela ekonomin

Årlig procentuell förändring

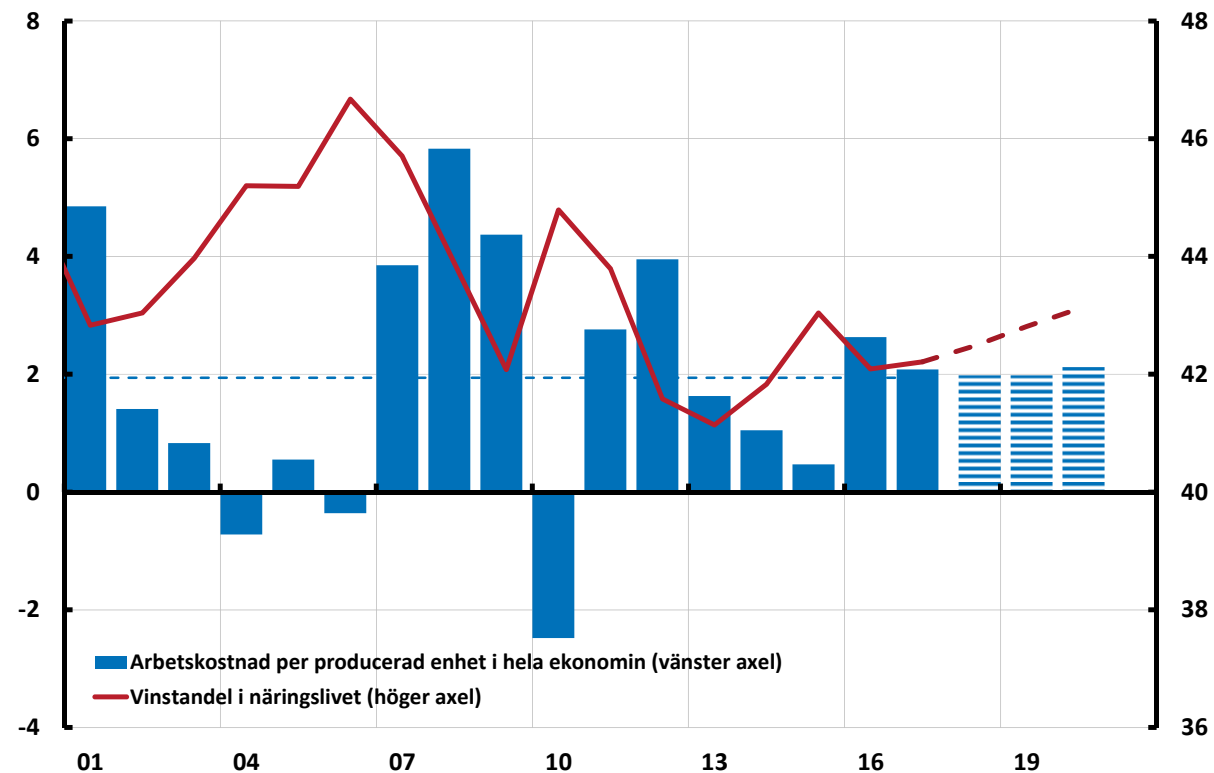


Anm. Medlingsinstitutets prognos på definitivt utfall 2017kv2–2018kv1.

Källor: Medlingsinstitutet, SCB och Riksbanken

Diagram 4.14. Arbetskostnad per producerad enhet och vinstandel

Årlig procentuell förändring respektive procent av förädlingsvärdet

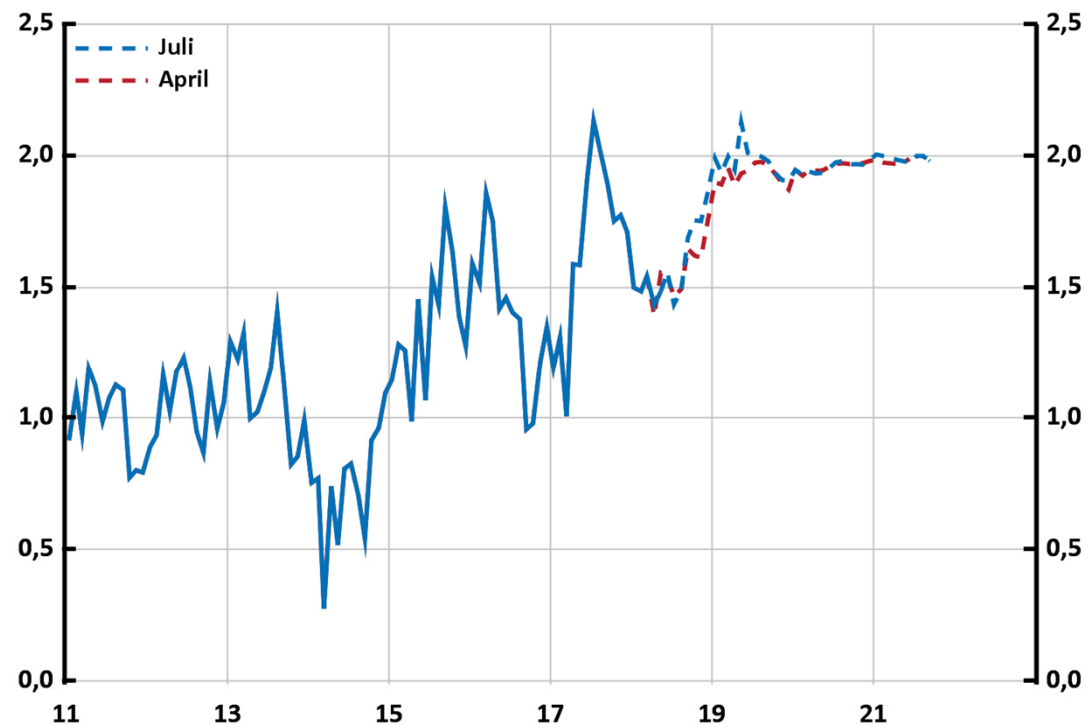


Anm. Vinstandelen avser driftöverskottet som andel av det totala förädlingsvärdet i näringslivet. Streckad linje avser genomsnitt för ökningstakten i arbetskostnad per producerad enhet (hela ekonomin) sedan 1994.

Källor: Konjunkturinstitutet, SCB och Riksbanken

Diagram 4.15. KPIF exklusive energi

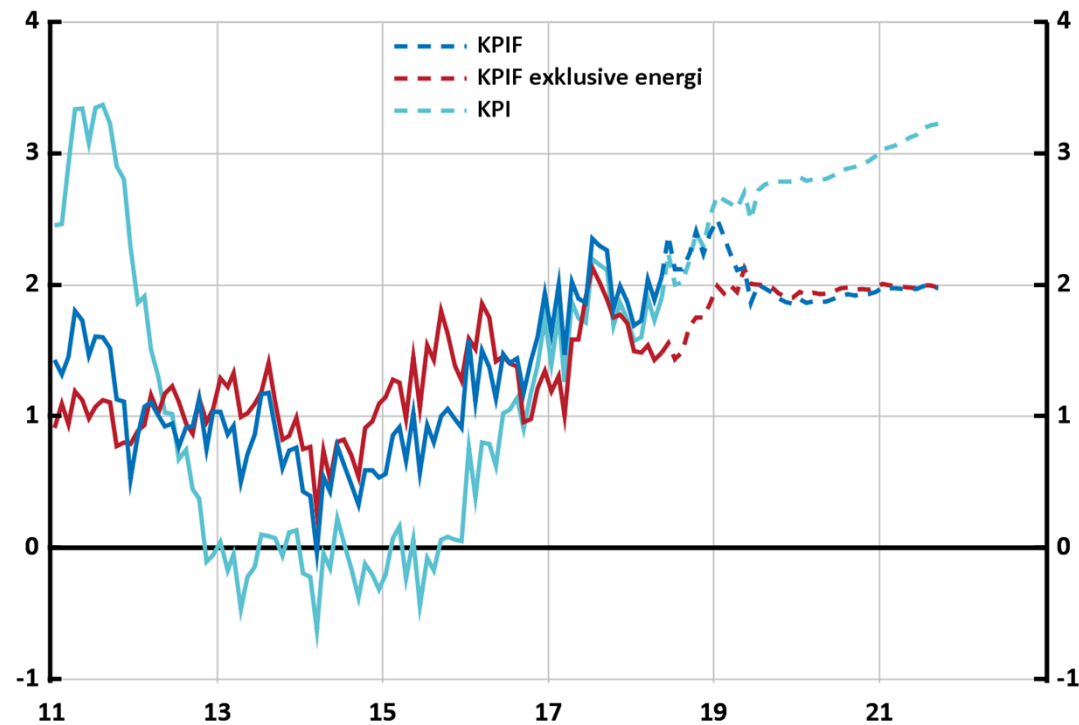
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 4.16. KPIF, KPIF exklusive energi och KPI

Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Riksbanken