

I en stökig värld ger svenska modellen stabilitet

LO-ekonomerna presenterar sin prognosuppdatering i ett turbulent läge. Den nya amerikanska administrationen har startat ett handelskrig, övergivit gamla allianser och utlöst stora fall på världens finansmarknader. Som en följd av det nya läget genomgår svensk och europeisk finanspolitik just nu betydande omläggningar, inte minst för att finansiera nya försvarsåtaganden. I Sverige skänker den svenska partsmodellen stabilitet med ett nytt lönemärke för miljontals löntagare som lägger grunden för en starkare tillväxt kommande år.

I vårt huvudscenario, som utgår från att de tullar som Donald Trump annonserade den 2 april blir verklighet, växer BNP 2025 med 1,8 procent. Osäkerheten är stor och det finns en betydande risk för att BNP utvecklas svagare om exempelvis handelskriget eskalerar, hushållens pessimism tilltar eller den finansiella stabiliteten rubbas.

1. America first-chocken

Förändringarna i den amerikanska politiken ger svallvågor över världen. Vi ser nu en ny amerikansk doktrin som både är isolationistisk och territoriellt expansiv, och som inte tar någon hänsyn till etablerade lagar, avtal och samarbeten.

Den populistiska politiken har vuxit fram i ett USA där arbetarklassens inkomster stagnerat under decennier, bland annat till följd av en snabb

strukturomvandling utan skyddsnät och omställningspolitik.

Historiskt höga tullar (med många syften)

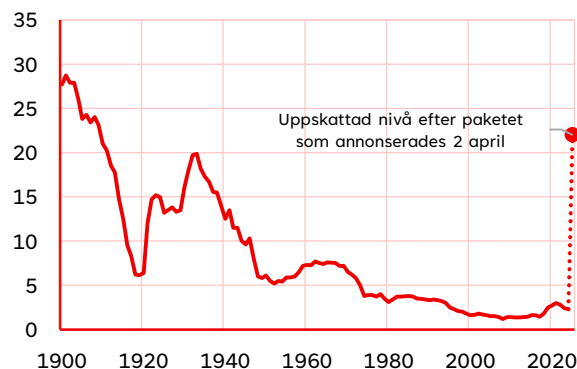
Trump har presenterat historiens största tullpaket som i ett slag kan höja de amerikanska importtullarna till en nivå vi inte sett på hundra år.

Det påstådda syftet med tullarna är att skydda jobb i industrin och jordbruket och skapa intäkter för den amerikanska staten. Samtidigt ska länder som Trump menar har utnyttjat USA straffas. Det finns också en tanke om att kräva politiska och ekonomiska eftergifter (både inrikes och utrikes) i utbyte mot tullättnader och undantag. Om tullarna blir verklighet förväntas EU och alla andra ekonomier svara med motåtgärder.

DIAGRAM 1

Genomsnittliga amerikanska importtullar

Andel av importvärde, procent



Källa: BBC och Capital Economics.

De nya tullarna skulle medföra betydande osäkerhet för alla företag med globala värdekedjor, vilket skadar investeringsviljan. Tullarna skulle också driva upp priserna på importerade varor, vilket kan sänka konsumtionen. Sammantaget ökar risken för en global konjunkturförsvagning.

De högre priserna medför ett tryck uppåt på världens styrräntor samtidigt som den lägre tillväxten verkar i motsatt riktning.

Säkerhetspolitik som beskyddarverksamhet

Trumps nationalistiska syn påverkar även säkerhetspolitiken. Delar av den amerikanska högern har under lång tid ansett att USA inte fått tillräcklig kompensation för de säkerhetsgarantier man ställt ut till sina allierade. Säkerhetspolitiken har nu allt tydligare inordnats i en sammantagen utrikespolitik baserad på egenintresse snarare än internationell rätt. Inte minst har detta varit tydligt i de amerikanska ambitionerna att tillskansa sig ukrainska mineraltillgångar och Grönland.

Den geopolitiska osäkerheten har drivit fram löften om kraftigt ökade försvarsutgifter i EU – både för egen räkning och för att stärka Ukraina. Det nya utgiftstrycket har drivit fram en omläggning av finanspolitiken. EU-kommissionen har föreslagit gemensam upplåning och undantag i budgetregler och i Tyskland fattas historiska beslut om lånefinansiering av försvar och infrastruktur.

Stora finansiella risker

Agerandet från den amerikanska administrationen skakar också det internationella finansiella systemet. Under inledningen av 2025 har vi sett kraftiga fall på världens börser, inte minst som en reaktion på de nya tullarna.

Allt fler oroar sig också för om man kan lita på USA som gäldenär. Den amerikanska statsskulden uppgår till 100 procent av BNP och ränteutgifterna utgör en allt större del av den federala budgeten. Framåt väntas skulden fortsätta växa i rask takt, bland annat påeldad av nya skattesänkningar.

Ledande företrädare för Trumpadministrationen har diskuterat möjligheten att ensidigt ändra villkoren för statsskulden, dels för att helt enkelt slippa betala och dels för att försvaga dollarn och på så sätt "återbalansera" världshandeln.

Trump har gång på gång visat att han inte tänker hedra några försvars- eller handelsavtal. Kan man då verkligen lita på att USA kommer hedra sina finansiella avtal?

Amerikanska statsobligationer utgör grunden för det globala finansiella systemet. Om deras roll som riskfri tillgång rubbas är konsekvenserna svåra att överblicka.

2. Prognos för svensk ekonomi

TABELL 1

Nyckeltal (prognos från december 2024 i kursiv)

Procentuell förändring om inget annat anges

Prognostillfälle	2024		2025	
	Apr -25	Dec -24	Apr -25	Dec -24
BNP	1,0	0,9	1,8	2,1
Hushållskonsumtion	0,3	0,4	1,7	2,2
Off. Konsumtion	1,2	0,9	1,5	1,9
Bruttoinvesteringar	-1,1	-1,4	2,5	2,6
Lager ¹	0,2	0,3	0,0	0,0
Export	2,4	2,2	2,6	3,1
Import	1,7	1,3	2,4	3,5
KPI	2,8	2,9	0,8	0,0
KPIF	1,9	1,9	2,5	1,7
Styrränta ²	2,50	2,50	2,0	1,75
Löneökning (hela ekonomin, konj.lön.)	4,1	4,0	3,8	4,0
Arbetslöshet ³	8,4	8,4	8,8	8,3
Sysselsättningsgrad ⁴	69,0	69,0	68,9	69,0

1 Förändring i procent av BNP föregående år.

2 Nivå vid slutet av året.

3 Andel av arbetskraften, 15–74 år, procent

4 Andel av befolkningen, 15–74 år, procent

Källa: SCB och Egna beräkningar.

Tillväxten stärks av hushållens köpkraft

Efter drygt två år av nolltillväxt började de ekonomiska hjulen äntligen att snurra lite snabbare under hösten 2024. I LO-ekonomernas nya huvudscenario fortsätter uppgången under 2025, den internationella turbulensen till trots.

Med det nya märket för löneökningarna väntas reallönerna växa med cirka tre procent 2025. Därmed har svensk fackföreningsrörelse lagt grunden för en tydlig förstärkning av hushållens köpkraft.

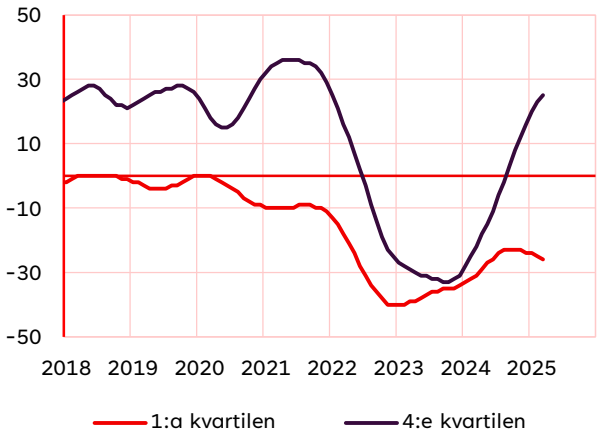
Det är osäkert hur fort hushållens köpkraft omsätts i ökad konsumtion. Efter kostnadskrisen ser många hushåll behov av att stärka sina marginaler och det råder stora skillnader i synen på ekonomin mellan olika inkomstgrupper. Hushåll med högre inkomster upplever en tydlig förbättring. Delvis för att de fått ta del av större skattesänkningar samtidigt som de i större utsträckning har bolån vars räntor sjunkit. Hushåll med lägre inkomster upplever inte samma

lyft, delvis för att de höga hyreshöjningarna drabbar fler i denna grupp.

DIAGRAM 2

Hushållens syn på den egna ekonomin idag jämfört med för 12 mån sedan

Nettotal



Källa: Konjunkturinstitutet, säsongsrensad och utjämnad

Synen på svensk ekonomi framåt har dock försämrats brett bland hushållen under de senaste månaderna och i april lär den utvecklingen fortsätta. Fallande börser gör att småspararna upplever sig vara fattigare vilket kan dämpa konsumtionen.

Exporten en stor osäkerhet

Den svenska exporten har drivit tillväxten sedan kostnadskrisen men nu ökar osäkerheten till följd av de pågående handelskonflikterna.

TABELL 2

Sveriges största exportkategorier 2024

Miljarder kronor, andel till USA i procent

Kategori	Totalt värde (mdr kr)	Andel som exporteras till USA (%)
Motorfordon	303	14%
Maskiner	248	12%
Kemikalier	159	9%
Mediciner	152	11%
Metaller	148	5%
Total varuexport	2 039	9%

Källa: SCB (SPIN 2-siffernivå: kategori 29, 28, 20, 21 och 24)

Med nya tullar väntas svensk handel med USA minska. En del av de varor och tjänster som inte längre kommer att säljas till USA väntas dock exporteras till andra marknader.

Parallellt ser vi en utveckling som kan gynna svensk industri. Exempelvis ser vi en ökad vilja från många länder att minska beroendet av amerikansk teknik, inte minst på försvarsområdet. Den omlagda finanspolitiken i EU har också satt positiva spår i tillväxtprognoserna i unionen. Därför räknar vi i vårt huvudscenario med en fortsatt tillväxt för svensk export under 2025 trots det turbulenta läget i världshandeln.

Om de amerikanska tullarna skapar en dominoeffekt där tullar och motåtgärder införs även mellan länder utanför USA riskerar svenska företags exportmöjligheter att drabbas hårdare än i vår prognos. I ett sådant scenario dämpas svensk export än mer och kommer bidra till en svagare BNP-utveckling än i vårt huvudscenario.

Kast i inflationen påverkar prognosen

2025 har inletts med snabbare prisökningar än väntat. Flera faktorer pekar dock på att den högre inflationstakten är tillfällig. Dels gör tekniska faktorer (korgeffekter) den redovisade inflationen ett par tiondelar högre än normalt under hela 2025.¹ Därutöver bidrar hyrorna mer än normalt till inflationen och väntas fortsätta göra så in i 2026. Det här är främst en eftersläpande effekt av den tidigare inflationschocken som påverkar hyrorna med fördröjning. Slutligen såg vi matpriserna stiga snabbt i februari men stanna av i mars. Den starkare kronan bör dock verka dämpande på matprisutvecklingen framöver.

De tidigare genomförda räntesänkningarna gör att inflationen, mätt med KPI, förväntas ligga under målet hela 2025. Inflationen beräknad med fast ränta (KPIF) ligger dock högre.

I vår prognos blir KPI-inflationen 2025 endast 0,8 procent. Detta är dock betydligt högre än i föregående prognos. Med en högre inflation blir reallöneökningarna inte fullt så stora som vi

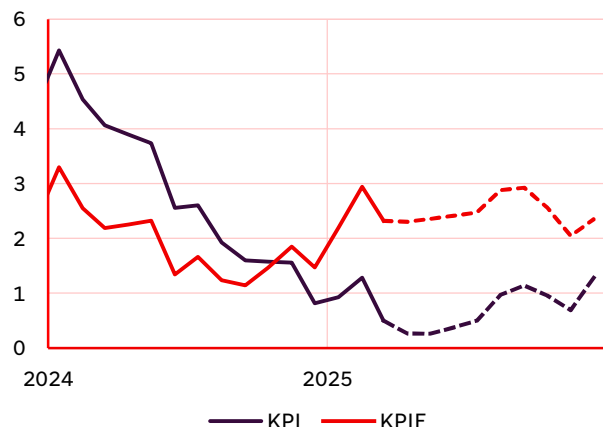
¹ Se Riksbanken, Penningpolitisk rapport mars 2025, s.29.

tidigare väntat oss. Detta är ett av skälen till att vi sänkt prognosen för hushållens konsumtion 2025.

DIAGRAM 3

Inflation

Procentuell förändring över 12 månader



Källa: SCB och egna beräkningar

Fortsatt svag arbetsmarknad

Under de senaste månaderna har arbetslösheten fortsatt att öka snabbt i SCB:s arbetskraftsundersökning, främst till följd av en oväntad uppgång i antalet personer som söker jobb. Antalet sysselsatta är samtidigt stabilt och i linje med våra föregående prognoser.

Varslen ligger kvar på en hög nivå under inledningen av 2025. Antalet nya lediga jobb som anmäls till Arbetsförmedlingen ligger nu nära de bottenivåer vi såg sommaren 2020.

Den stigande arbetslösheten syns också i a-kassornas statistik. Bland de stora a-kassorna har arbetslösheten under det senaste året ökat mest i Akademikernas och Unionens a-kassor. Bland LO-förbundens större a-kassor steg antalet arbetslösa snabbast hos Handelsanställdas och IF Metalls a-kassor. Samtidigt har antalet arbetslösa i Byggnads a-kassa varit oförändrat under det senaste året.

För Trygghetsfonden TSL:s yrkesarbetare har bilden varit något ljusare under det första kvartalet 2025. 5 890 personer beviljades omställningsstöd,² vilket

² Omställningsstöd är den hjälp till att hitta ny sysselsättning genom ny anställning, att starta eget företag eller att påbörja längre studier, som Trygghetsfonden TSL kan ge till arbetare i företag med kollektivavtal i privat sektor som förlorat jobbet.

var ungefär 14 procent färre än det första kvartalet 2024.³

Svensk arbetsmarknad är fortsatt svag. Men utsikterna om en starkare tillväxt medför en vändning under året. Vi förväntar oss att arbetslösheten kommer att sjunka ner mot 8,5 procent i slutet av året vilket ger ett genomsnitt om 8,8 procent under 2025.

Finanspolitiken i förarsätet

Sveriges finanspolitik har börjat läggas om i en mer expansiv riktning. Regeringens budget för 2025 innehöll 84 miljarder kronor i ofinansierade reformer med ytterligare 11,5 miljarder i vårens ändringsbudget. Därtill har regeringen klargjort att försvarsmakten kan göra extra materialinköp om 25 miljarder kronor under 2025 samtidigt som den annonserat att upprustningen till stor del ska lånefinansieras under kommande år.

Den samlade effekten av regeringens politik är tydligt stimulerande. Men effekten på tillväxt och sysselsättning av den expansiva politiken hålls tillbaka på grund av dess fördelningsprofil och att den gynnar sparande. Höjt ROT-avdrag, sänkt skatt på ISK, höjda jobbskatteavdrag på inkomster över 60 000 kronor i månaden med mera genomförs i år. Samtidigt tillåts barnbidrag tappa i köpkraft och bostadsbidragen sänks kraftigt från halvårsskiftet.

Riksbankens penningpolitik har under inflationskrisen varit alltför stram. Riksbanken började i maj 2024 att sänka räntan, som nu stabiliserats på 2,25 procent, en nivå som banken betraktar som neutral. LO-ekonomerna gör bedömningen att en alltmer aktiv finanspolitik kommer minska behovet av ytterligare stora räntesänkningar. I vår prognos bedömer vi att Riksbanken gör en räntesänkning senare i höst för att stabilisera inflationen kring två procent.

³ Trygghetsfonden TSL (2024), Kvartalsrapport 2025:1 Minskat antal anmälda uppsagda – möjligt tecken på vändning

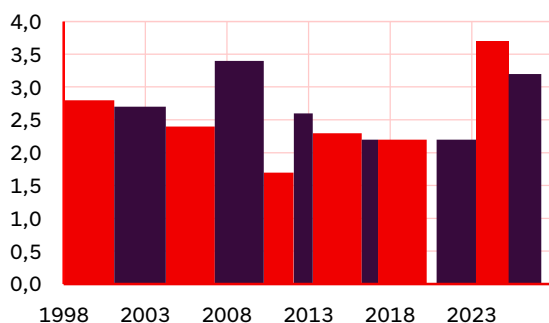
3. Nytt märke för löneökningarna

Facken inom industrin tecknade den 31 mars ett nytt tvåårigt löneavtal som gäller från den 1 april 2025 till den 31 mars 2027. Avtalsvärdet är 3,4 procent det första året (till och med mars 2026) och 3,0 procent det andra året (till och med mars 2027). Båda åren innehåller avtalet även en låglönesatsning.

Vidare ska deltidsanställda få övertidsersättning på samma sätt som heltidsanställda. Industrins avtal innehåller även fortsatta möjligheter att avsätta till deltidspension och arbetstidskonton.

DIAGRAM 4

Avtalade löneökningar per industriavtal
Procent, genomsnitt under avtalsperioden



Källa: Medlingsinstitutet

Låglönesatsning följer den traditionella "knämodellen" där arbetare med månadslöner under 29 100 kronor bidrar med mer till avtalsområdets samlade lönepott än de annars skulle ha gjort. Dessa extra löneökningar gäller utöver märket. Förbund inom LO-samordningen kan antingen välja knämodellen eller att höja avtalens lägstalöner extra mycket, om de ligger under 25 000 kronor per månad.

Industrins nya normerande märke motsvarar i genomsnitt 3,2 procent per år och blir ett av de högsta märkena på nästan 30 år. Inklusive löneglidningen bedömer vi att lönerna ökar med 3,8 procent 2025.

Facken har därmed fortsatt i den uppväxlade löneökningstakt som inleddes under föregående avtalsperiod. Nu återstår för andra förbund och branscher att förhandla utifrån det nya märket.

Sverige arbetar mycket

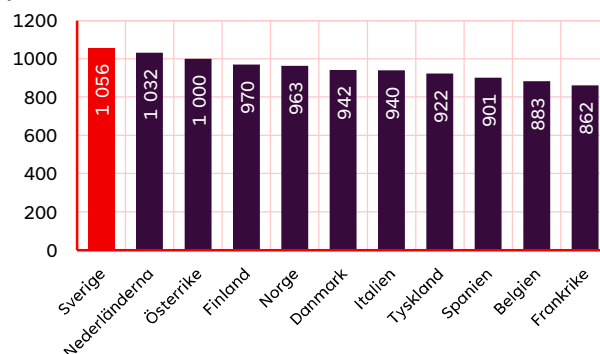
Även villkorsfrågor, så som förkortad arbetstid, är viktiga i avtalsrörelsen. I LOs samordning inför avtalsrörelsen 2025 tillsattes en bred arbetstidsutredning som ska ta fram underlag för kommande förhandlingar med syfte att förkorta veckoarbetstiden för arbetare i Sverige. Ett första steg i utredningen har varit att utreda hur Sveriges arbetstid har utvecklats över tid och hur mycket svenskar arbetar i jämförelse med människor i andra länder.⁴

Utredningens övergripande slutsatser är att vi i Sverige jobbar mycket om man jämför med andra europeiska länder. Både kvinnor och män deltar i hög grad på svensk arbetsmarknad. Vi jobbar högt upp i åldrarna. Jämfört med andra länder med hög sysselsättningsgrad så jobbar få svenskar deltid. De som arbetar deltid jobbar fler timmar per vecka än deltidsarbetande i andra jämförbara länder. Dessutom är vår veckoarbetstid om 40 timmar högre än de flesta andra länder i norra Europa. Allt detta bidrar till att arbetstiden per svensk i arbetsför ålder är högre än i jämförbara länder.

DIAGRAM 5

Arbetade timmar per invånare 15-79 år, 2023

Genomsnittligt faktiskt arbetade timmar per person, i jämförbara länder



Anm. Urvalet baserat på Medlingsinstitutets analyser.
Källa: Eurostat (LPI).

⁴ LO (2025), Sverige arbetar mycket [LÄNK: https://www.lo.se/start/lo_fakta/sverige_arbetar_mycket]

Upprustning kräver reala resurser

LO-ekonomernas syn är att det finns goda möjligheter att lånefinansiera försvarssatsningarna på kort sikt. Idag är det Sveriges reala resurser som sätter gränserna för upprustningen, inte de finansiella. Men på lång sikt kommer ett utökat offentligt åtagande, allt annat lika, kräva ett ökat skatteuttag.

USAs militära skydd av Europa kan inte längre tas för givet. Sverige behöver därför snabbt och effektivt stärka vår försvarsförmåga. Hur ska då dessa satsningar betalas?

LO-ekonomernas uppfattning är att Sverige idag behöver en ordning där upprustningen av det militära och civila försvaret explicit läggs utanför målet om balans i de offentliga finanserna. Det betyder i praktiken att den initiala upprustningen av det svenska försvaret ska betalas med lånade pengar. Sverige har idag en statsskuld på drygt 30 procent. Genom att lägga försvaret utanför balansmålet undviks en situation där försvarsförmåga ställs mot vård, skola och omsorg.

För att lyckas fylla alla behov, och minska risken för efterfrågedriven inflation när finanspolitiken blir mer expansiv, behöver vi öka antalet platser inom den yrkesinriktade reguljära utbildningen och inom arbetsmarknadsutbildningen. Samtidigt behöver resurser som idag inte används på det mest produktiva sättet flyttas för att fylla mer akuta behov.

Unga människor måste utbildas till praktiska och produktiva yrken. Sverige behöver en samlad politik för fler elektriker, mekaniker, snickare, montörer, brandmän och undersköterskor.

I Sverige har både regeringen och Socialdemokraterna öppnat för att inrätta ett slags fond för den militära upprustningen. Det är en av flera möjliga metoder att lägga upprustningen utanför målet om budgetbalans. Men det skulle vara mer transparent att skapa en formaliserad ordning där försvarsutgifter löpande över en viss nivå av BNP inte behöver rymmas inom balansmålet.

Samtidigt är behoven av att rusta upp välfärden, infrastrukturen och militären så pass stora att det offentliga kommer att behöva växa på den privata sektorns bekostnad. Över tid krävs ett ökat uttag av skatter, vilket främst bör ske i form av ökad beskattning av kapital.