

Augusti 2025

Swedbank Economic Outlook





Innehållsförteckning

En illusion av lugn	3
Överblick	4
Global – den nya världens (o)ordning	7
USA – möter stagflation	
Euroområdet – pressade exportörer, men förbättrad inhemsk efterfrågan	
Storbritannien – dämpad tillväxt och hög inflation i tjänstesektorn	
Kina – stadig tillväxt trots utmaningar	
Sverige – tillväxten tilltar	17
Tillfällig inbromsning – nästa år tar tillväxten fart	
Tullar tynger	
Hushållen i fokus för återhämtningen	
Finans- och penningpolitiken drar åt samma håll	
Starkare arbetsmarknad nästa år	
Återhämtningen på bostadsmarknaden dröjer	
Norge – en ekonomi vid ett vägskei	23
Estland – fortsatt brist på momentum	25
Lettland – återhämtningen försenad, men inte inställd	27
Litauen – hög tillväxt, men missriktade reformer	29
ESG – extremväder och dess kostnader	32
Bilaga	36

Avstämningsdatum för prisdata är: 2025-08-22.

Swedbank Economic Outlook är en produkt från Swedbank Macro Research och finns tillgänglig på www.swedbank.se/seo.

Layout: Jana Eklund, Macro Research. Foton: Getty Images och Unsplash. Framsida: Lindesnes Fyr, Norge.

En illusion av lugn

USA har nu infört högre tullar på varor från majoriteten av sina handelspartners, på nivåer som inte har setts sedan 1930-talet. Ytterligare sektorbaserade tullar införs sannolikt, och ändringar av nyligen fastställda tullar kan heller inte uteslutas. **Osäkerheten har inte försvunnit – den är här för att stanna.**

Amerikanska tillgångar och dollarn möter motvind, till följd av att trovärdigheten och integriteten hos vissa centrala amerikanska institutioner ifrågasätts. Dollarn har fortsatt att försvagas samtidigt som riskpremierna i långa statsobligationsräntor har ökat. Denna utveckling har drivits av politiska utspel mot den amerikanska centralbanken Fed, som har intensifierats under senare tid. Därtill har den omfattande nedrevideringen av sysselsättningssiffrorna i juli har US Bureau of Labor Statistics (BLS) hamnat i fokus, och chefen fått sparken.

Den amerikanska dollarns motståndskraft ser ut att avta och riskpremierna att öka. Finansmarknadernas förtroende för BLS och integriteten i amerikanska data, i kombination med Feds oberoende, har länge utgjort ett ankare för dollarns styrka. Feds institutionella struktur bör skydda penningpolitiken från politisk påverkan, men om detta skydd inte håller står vi inför ett osäkert läge, där den globala finansiella stabiliteten kan hotas.

Den globala ekonomin har hittills visat sig **mer motståndskraftig än väntat**. Bidragande faktorer har varit tidigare lagda inköp inför högre tullar, stödjande finanspolitik samt förbättrade finansiella förhållanden. Tullarna kommer dock att behöva betalas, och den amerikanska ekonomin kommer att bära den största delen av bördan. Den europeiska tillväxten är svag, men ökade försvarsutgifter, lägre styrräntor och högre konsumtion ger visst stöd i det rådande läget. Sammantaget förväntas en dämpad global tillväxt under prognoshorisonten.

I en tid då själva grundvalarna för den globala handeln håller på att omformas måste handeln hitta nya vägar. Kina har lyckats öka sin export till andra marknader än USA, vilket delvis kompenserar för den minskade exporten till landet. Europa behöver intensifiera handeln inom EU och öppna upp för ökad handel med andra delar av världen. Möjligen kan den rådande turbulensen därmed föra med sig något positivt.



Mattias Persson
Chefekonom

2,3 %Svensk BNP-tillväxt
2026**15 %**USA:s tullar mot EU
väntas bestå**11,00**EURSEK,
dec 2025

Överblick

1,50 %Riksbankens styrränta
i november 2025**Stagflation**Stagnerande ekonomi &
högre inflation i USA**75 mdkr**Regeringens valbudget
för 2026

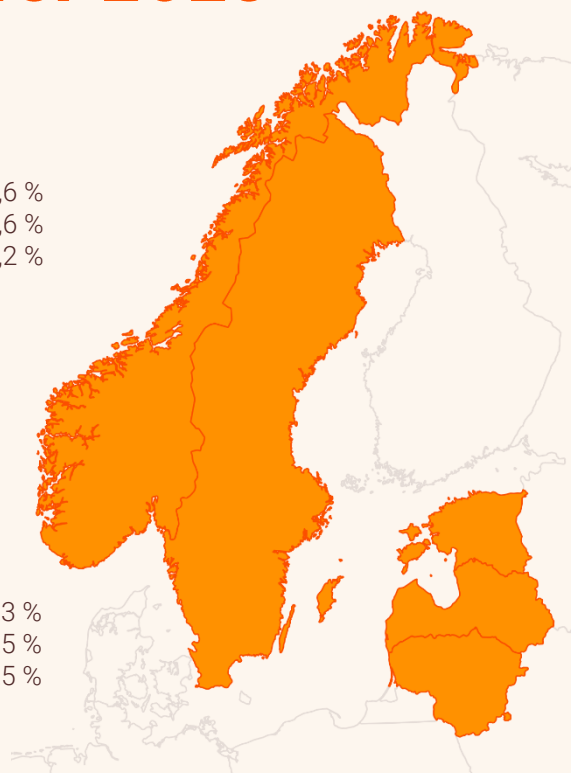
Utsikter för 2026

Norge

BNP: 1,6 %
Kärninflation: 2,6 %
Arbetslöshet (NAV): 2,2 %

Sverige

BNP: 2,3 %
Inflation (KPIF): 1,5 %
Arbetslöshet: 8,5 %



Estland

BNP: 2,0 %
Inflation: 3,7 %
Arbetslöshet: 6,8 %

Lettland

BNP: 2,3 %
Inflation: 2,8 %
Arbetslöshet: 6,3 %

Litauen

BNP: 3,2 %
Inflation: 3,5 %
Arbetslöshet: 7,1 %



Globala utsikter

Tullar och osäkerhet

Den genomsnittliga amerikanska importtullnivån har ökat från 2,4% förra året till en nuvarande nivå på cirka 18%. Exportörer av de flesta varor från EU drabbas av tullar på 15%, medan vissa länder drabbas av mycket högre tullar. Vi antar att de nuvarande tullnivåerna består under vår prognoshorisont. Osäkerheten dröjer också kvar.

USA:s ekonomi får sig en törn

USA kommer att drabbas hårdast av de tullar som landet har infört. Inflationen väntas stiga under hösten till följd av högre importpriser, vilket också förstärks av en svagare dollar. Detta kommer i sin tur att tynga hushållens konsumtion och tillväxten över lag. Arbetslösheten väntas stiga under hösten.

Euroområdet – blandad kompott

Exportörer tyngs av USA:s tullar och riskerar därtill att möta ökad konkurrens från Kina. Utsikterna är dock bättre för andra delar av ekonomin. Den inhemska efterfrågan ökar tack vare låg inflation och lägre räntor. Dessutom bör stigande försvarsutgifter, och potentiella spridningseffekter, stimulera tillväxten.



Räntor och valutor

Ett dilemma för Fed

Dämpad ekonomi och stigande inflation sätter Fed i en besvärlig situation. Vi bedömer att inflationen som härrör från tullar blir tillfällig, vilket gör det möjligt för Fed att sänka räntan från och med september. I euroområdet är inflationsutsikterna fortsatt gynnsamma och ECB sänker räntorna i oktober och februari.

Lite lägre obligationsräntor

Obligationsräntorna väntas sjunka något framöver, även i USA, som en följd av lägre tillväxt och styrräntor. Prognosen omgärdas av stor osäkerhet. Förnyat fokus på fortsatt stora budgetunderskott, både i USA och Europa, kan sätta press uppåt på räntorna.

Än svagare dollar

Dollarn försvagas ytterligare i spåren av låg amerikansk tillväxt och Feds räntesänkningar. Fortsatt inrikespolitisk osäkerhet kan också tynga dollarn. Den svenska kronan fortsätter att stärkas något framöver, även gentemot euron tack vare relativt sett mer gynnsamma tillväxtutsikter i Sverige.



Sverige

Tillväxten tar fart 2026

Trots turbulensen i omvärlden väntas svensk ekonomi utvecklas i god takt de kommande åren. Hushållens ekonomi och stämningsläge fortsätter att stärkas och ger stöd åt konsumtionen, även om tullar och svaga globala utsikter tynger export och investeringar.

Finans- och penningpolitik i synk

Inflationen avtar under hösten och Riksbanken sänker styrräntan ytterligare två gånger i år för att stödja den ekonomiska tillväxten. Samtidigt väntas höstbudgeten för 2026 innehålla ofinansierade åtgärder om 75 miljarder kronor, vilket ger en viss finanspolitisk stimulans.

Långsam återhämtning

På bostadsmarknaden har återhämtningen försenats och priserna väntas förbli dämpade under 2025 innan de tar fart nästa år. Arbetsmarknaden är fortsatt betydligt svagare än normalt, trots viss förbättring tidigare i år. Vi räknar med att sysselsättningen ökar 2026, i takt med att tillväxten accelererar.



Baltikum

Tillväxttrenderna går fortsatt isär

Den litauiska ekonomin har fortsatt att växa snabbt, medan tillväxten i Estland och Lettland blir betydligt svagare än väntat i år – under 1 procent i båda länderna. Trots tullturbulensen räknar vi med att tillväxten tar fart i alla de tre baltiska länderna nästa år, med stöd av inhemsk efterfrågan.

Snabb kredittillväxt

Alla de tre baltiska länderna (särskilt Litauen) får draghjälp av hushållens och företagens snabba kredittillväxt. Bostadsmarknaden återhämtar sig snabbt med stigande efterfrågan på bolån. Samtidigt ökar företagens investeringar, inte minst i förnybar energi.

Förhöjd inflation

Trots den svaga tillväxten har Estland fortfarande en inflation över 5 procent, medan priserna förväntas stiga med knappt 4 procent i år i Lettland och Litauen. Inflationen förblir hög i Litauen där en ny reform möjliggör uttag från pensionsfonder, vilket lär öka såväl konsumtion som inflation.

Den nya världens (o)ordning

Sommaren har präglats av den amerikanska administrationens olika utspel och förhandlingar kring tullar. Den rådande osäkerheten, tillsammans med högre tullar, väntas tynga global tillväxt framöver. Särskilt drabbad är tillverkningsindustrin och utsikterna för världshandeln är fortsatt osäkra. Tullarna väntas tynga den amerikanska ekonomin mest, medan stigande inhemsk efterfrågan i euroområdet bidrar till att ekonomin växer något snabbare än normalt framöver.

De nya amerikanska tullarna har trätt i kraft och de flesta importvaror beskattas nu betydligt högre än tidigare. Intäkterna från USA:s tullavgifter uppgick till nästan 30 miljarder dollar i juli och förväntas så småningom bli 300 miljarder dollar högre per år, motsvarande cirka 1 procent av BNP. Vissa exportföretag kommer sannolikt att minska sina marginaler för att behålla köpare på världens största marknad, men erfarenhet och olika uppskattningar tyder på att upp till 80 procent av tullarna kommer att betalas av den amerikanska konsumenten.¹ Den amerikanska inflationen väntas därför stiga under hösten vilket dämpar hushållens konsumtion.

De flesta centralbanker fortsätter att sänka räntan och många ekonomier får också stöd av finanspolitiken. Detta kommer att mildra de negativa effekterna av handelshinder och bidra till att undvika de mest negativa utfallen. I euroområdet förväntas hushållens konsumtion återhämta sig och företagens investeringar öka. Kinas ekonomi väntas också fortsätta att växa i en hyfsad takt, även om tillväxten gradvis bromsar in under de kommande åren.

Domstolar kommer fortsätta att ifrågasätta och kan komma att begränsa president Trumps rätt att införa tullar, men USA:s importtullar bedöms bestå under hela prognosperioden 2026 och 2027, och möjligen även efter att Trump lämnar Vita huset. En bidragande orsak till detta är de betydande och välbehövliga budgetintäkterna som tullarna genererar.

¹ Se till exempel estimat från [Goldman Sachs](#) och [New York Fed](#).

Swedbanks BNP-prognos

Årlig förändring i %, kk	2024	2025P	2026P	2027P
USA	2,8	1,6 (1,0)	1,4 (1,2)	1,7
Kina	5,0	4,8 (4,1)	4,3 (4,0)	4,0
Euroområdet	0,9	1,2 (0,8)	1,2 (0,9)	1,6
Tyskland	-0,5	0,4 (0,1)	0,8 (0,8)	1,6
Frankrike	1,1	0,5 (0,3)	0,7 (0,7)	1,2
Italien	0,5	0,5 (0,5)	0,6 (0,7)	0,9
Spanien	3,2	2,4 (2,1)	1,8 (1,4)	1,8
Estland	-0,1	0,6 (1,2)	2,0 (2,0)	2,3
Lettland	-0,4	0,9 (1,5)	2,3 (2,5)	2,5
Litauen	2,8	2,6 (2,8)	3,2 (2,3)	2,0
Sverige	1,0	1,0 (1,5)	2,3 (2,5)	2,2
Norge	0,6	1,8 (1,1)	1,6 (1,2)	1,6
Storbritannien	1,1	1,2 (1,1)	1,1 (1,0)	1,4

Föregående prognos inom parentes.

Källa: Swedbank Analys

En annan orsak till att tullarna består kan vara företagens lobbyverksamhet. Även om tullarna medför omedelbara kostnadsökningar för vissa företag fungerar de samtidigt som ett skydd för lokala amerikanska producenter mot utländsk konkurrens. När dessa företag har vant sig vid att verka under mindre hård konkurrens kan de komma att aktivt verka för att tullarna behålls.

De flesta varor från EU, Japan och Sydkorea beskattas nu med en importtull på 15 procent. Vissa varor, liksom produkter från länder som Schweiz, Brasilien och Indien, omfattas dock av betydligt högre tullsatser. Den genomsnittliga effektiva importtullen i USA har stigit från 2,4 procent i början av året till cirka 18 procent i augusti. Problemet är dock inte enbart nivån på tullarna, utan även den osäkerhet som omger dem. Tullar fastställs, skjuts upp, dras tillbaka och återinförs, vilket innebär att affärsvillkoren ständigt förändras. Eftersom den amerikanska administrationen inte enbart använder tullar för att minska handelsunderskottet, öka intäkterna och främja investeringar i USA, utan även som ett verktyg för att uppnå geopolitiska eller andra strategiska mål, som med exempelvis Brasilien och Indien, är avtalen sköra och tullarna volatila. Det går därför inte att utesluta att administrationen återinför högre tullar på EU, exempelvis om den anser att unionens tillämpning av Digital Services Act missgynnar amerikanska företag.

Utvecklingen i USA oroar även utöver tullpolitiken. Presidentens benägenhet att ifrågasätta och utmana domstolsbeslut, hans fortsatta kritik mot centralbankschefen för att vara för långsam med att sänka räntorna, samt

18 %
USA:s
genomsnittliga
effektiva importtullar

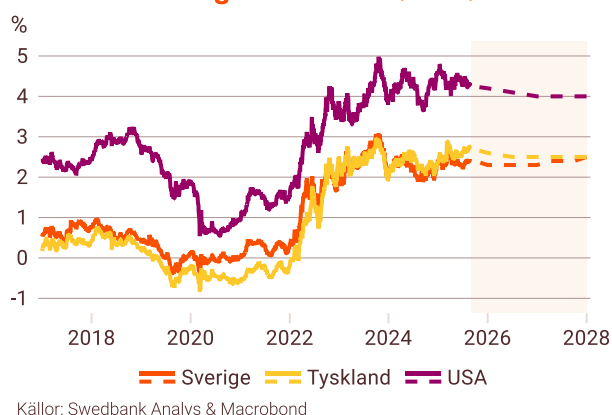
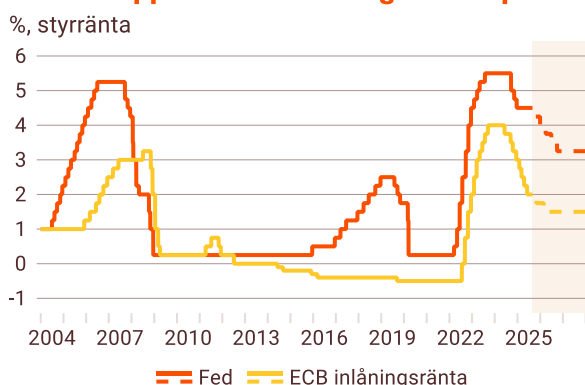
det plötsliga beslutet att avskeda chefen för Bureau of Labor Statistics riskerar att undergräva rättsstatsprincipen och andra grundläggande institutioner inom demokratin. Åtgärderna avfärdas av vissa som harmlöst brus, men åtminstone på marginalen kan presidentens agerande påverka investerarnas riskpremie och därmed deras beslut. Ekonomer tenderar att vara mer pessimistiska än nödvändigt, men i detta fall finns det flera skäl att inta en försiktig hållning. Riskerna för tillväxten är tydligt på nedåtsidan.

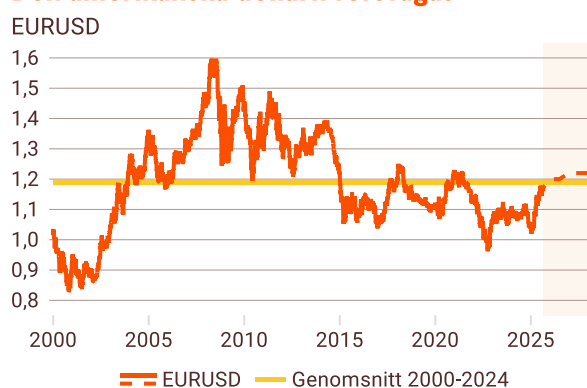
Aktiemarknaderna har präglats av hög volatilitet under sommaren. S&P 500 fortsätter att nå nya rekordnivåer trots svaga utsikter för handel och industri-sektorn. Dollarn är dock 10 procent svagare än vid årets början, medan räntan på trettioåriga statsobligationer har stigit till nära 5 procent, den högsta nivån sedan 2008. Detta indikerar att USA, ur utländska investerares perspektiv, kan ha förlorat en del av sin tidigare obestridda status som trygghamn och symbol för ekonomisk exceptionalism.

Vi bedömer att dollarn försvagas ytterligare under prognoshorisonten till följd av avmattningen i den amerikanska ekonomin och räntesänkningar från Federal Reserve. Den inrikespolitiska osäkerheten kan också bidra till att pressa dollarns värde nedåt. Den svenska kronan väntas stärkas något framöver, även gentemot euron, med stöd av relativt gynnsamma tillväxtutsikter. I slutet på året bedöms en dollar kosta 9,20 kr och en euro 11,00 kr.

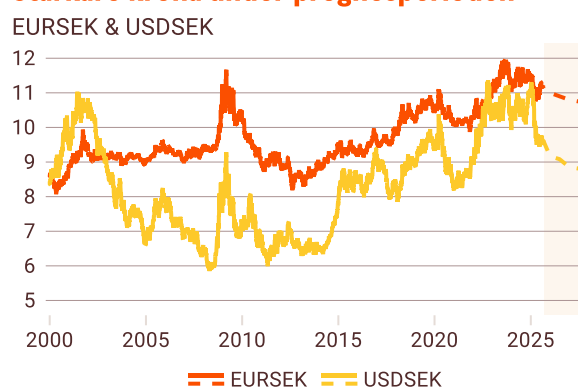
Räntorna på statsobligationer bedöms sjunka något under prognoshorisonten, även i USA. En lägre tillväxttakt i USA och lägre styrräntor både från Fed och ECB talar för detta scenario. Samtidigt omges prognosen av betydande osäkerhet. Fortsatt stora budgetunderskott, både i USA och i euroområdet, kan skapa ett uppåtttryck på räntor.

Fed återupptar räntesänkningarna i september Stabila statsobligationsräntor (10 år)



Den amerikanska dollarn försvagas

Källor: Swedbank Analys & Macrobond

Starkare krona under prognosperioden

Källor: Swedbank Analys & Macrobond

Antaganden om tullar

- USA:s importtullar förväntas uppgå till i genomsnitt 15–20 procent under vår prognoshorisont. Detta är i linje med uppskattningar² av den nuvarande tullnivån och är markant högre än den genomsnittliga tullsats på 2,4 procent som USA hade på sin import i början av året.
- USA:s tullar mot EU kommer i genomsnitt att vara 15 procent, i linje med avtalet mellan USA och EU-kommissionen. De motåtgärder som EU tillkännagav i våras genomförs inte.
- USA:s tullar på kinesisk import kommer att ligga nära den nuvarande effektiva tullsatsen på 30-40 procent.
- Osäkerheten kring handel och tullar kommer att fortsätta, samtidigt som nya "deals" kan komma och gå. Sammantaget förblir osäkerheten i USA:s ekonomiska politik högre än normalt under prognoshorisonten.

USA – möter stagflation

Tullar har lett till massiva svängningar i nettoexporten, vilket fick BNP att sjunka något under första kvartalet för att sedan öka under andra kvartalet. Bortom detta brus finns dock tecken på att ekonomin har tappat fart, och vi förväntar oss en fortsatt avmattning under resten av året. Den amerikanska centralbanken kommer att svara på den försvagade ekonomin och inbromsningen på arbetsmarknaden genom att återuppta räntesänkningar i september, trots stigande inflationstryck från tullar.

BNP minskade med 0,5 procent i uppräknad årstakt under det första kvartalet jämfört med föregående, vilket till stor del återspeglar en ökad import då företag och hushåll tidigare lade inköp inför förväntade tullhöjningar. När denna effekt avtog under det andra kvartalet ökade BNP med 3,0 procent. Tullarna har med andra ord skapat betydande volatilitet i tillväxtsiffrorna hittills i år. Det är därför relevant att också titta på det som kallas "kärn-BNP", vilket mäter hushållens konsumtion och privata investeringar. Till-

² Se till exempel, [Yale Budget Lab](#).

växten i detta mått har varit påtagligt lägre i år jämfört med de två senaste åren, vilket tyder på att den underliggande ekonomiska aktiviteten mattas av.

De amerikanska tullsatserna är på väg att stabiliseras på sin högsta nivå sedan 1930-talet, en uppgång från cirka 2 procent i fjol till närmare 20 procent. Detta dämpar den ekonomiska aktiviteten, särskilt genom att högre importpriser väntas minska hushållens köpkraft eftersom en stor del av kostnadsökningen sannolikt förs vidare till konsumenterna. Konjunkturer väntas stärkas något under loppet av nästa år i takt med att räntorna sjunker och finanspolitiken blir mer expansiv. Samtidigt bedömer vi att höga tullar och minskad invandring kommer att tynga tillväxten både på kort och lång sikt. Vi räknar med en BNP-tillväxt på 1,6 procent i år, 1,4 procent nästa år och 1,7 procent år 2027 vilket är något lägre än konsensus.

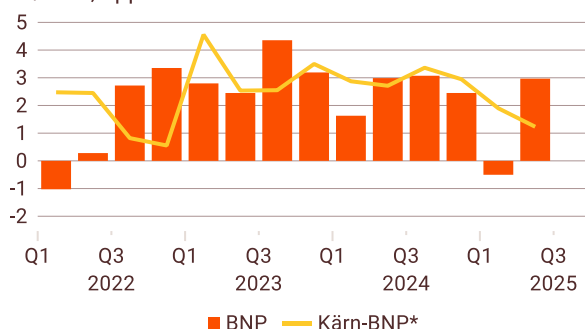
**Ekonomi väntas
växa i långsam takt
fram till 2027**

Mot bakgrund av att ekonomin mattas av är det inte förvånande att vissa svaghetstecken också börjar synas på arbetsmarknaden. Sysselsättnings-tillväxten har sjunkit tydligt de senaste månaderna och är koncentrerad till ett fåtal sektorer, så som privat utbildning och hälsovårdstjänster. Arbetslösheten har legat stabilt strax över 4 procent under det senaste året, men väntas stiga i takt med att tillväxten bromsar in. Samtidigt har arbetskraften minskat, vilket delvis kan förklaras av stramare invandringspolitik. Konsumenternas syn på arbetsmarknaden har också försämrats – enligt Conference Boards undersökning uppger allt färre att det är lätt att hitta arbete samtidigt som andelen som upplever det som svårt har ökat.

Det har på sistone börjat synas vissa tecken på att tullarna bidragit till högre priser, men den totala effekten på inflationen har hittills varit relativt begränsad. Detta kan bero på ett antal faktorer, såsom den omfattande lageruppbyggnaden i början av året som gjort det möjligt för företag att sälja varor till tidigare inköpta priser. Vi bedömer att genomslaget på konsumentpriserna kommer att bli mer påtagligt under andra halvåret och att varupriserna därför fortsätter att stiga. Samtidigt är det positivt att tjänstepriserna, som utgör den största delen av konsumtionskorgen, fortsätter att dämpas. Sammantaget väntas inflationen nå sin topp senare i år och förbli högre än Feds inflationsmål på 2 procent under hela prognosperioden.

Konsumtion och investeringar försvagas

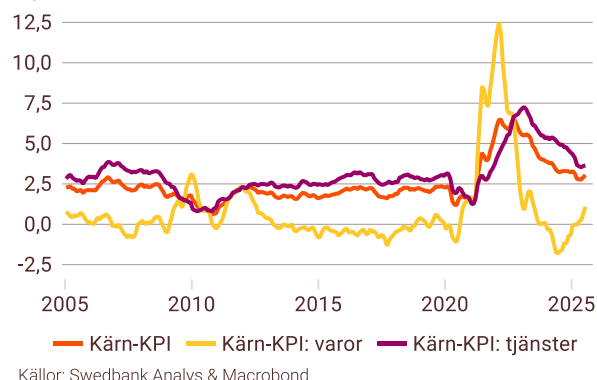
kv/kv %, uppräknad årstakt



* Hushållens konsumtion och privata fasta bruttoinvesteringar
Källor: Swedbank Analys & Macrobond

Tullar kommer att driva upp varupriserna

år/år %



Källor: Swedbank Analys & Macrobond

Den kombinerade effekten av stor osäkerhet, en avmattning i ekonomin och inflationsrisker har gjort det svårnavigerat för Fed. Hittills i år har centralbanken valt att avvakta. Vi bedömer att den svaga ekonomin kommer innebära att Fed sänker styrräntan i september trots stigande inflation. Detta följs av ytterligare en sänkning i december samt tre sänkningar under nästa år. Under sommaren har president Trump ökat trycket på Fed att sänka räntan. Fed-chefen Jerome Powells mandat löper ut i maj nästa år och han väntas ersättas av en mer "duvaktig" kandidat, det vill säga någon som är mer benägen att förespråka en expansiv penningpolitik. Vi bedömer dock att detta inte kommer att ha någon större inverkan på den faktiska penningpolitiken eftersom Fed består av tolv röstande ledamöter, varav en majoritet förväntas förbli lojala mot centralbankens lagstadgade uppdrag.

**En försvagad
konjunktur leder till
räntesänkningar
trots stigande
inflation**

Euroområdet – pressade exportörer, men förbättrad inhemsk efterfrågan

Tillväxten överträffar förväntningarna tack vare stark konsumtion och minskad inflation, samtidigt som tillverkningsindustrin möter global motvind. Investeringar i infrastruktur och försvar ger stöd åt tillväxten framöver, samtidigt som ECB fortsätter sänka räntan i takt med att inflationstrenden sjunker.

Euroområdets BNP överträffade förväntningarna och steg med 1,5 procent första halvåret jämfört med samma period i fjol. Men bakom den goda tillväxten döljer sig betydande skillnader mellan sektorer. Många industriföretag har det fortsatt svårt och vi bedömer att utsikterna för en tydlig förbättring är begränsade. Detta beror dels på att exporten till USA påverkas direkt av höga tullar, dels på att konkurrensen från Kina och andra sydostasiatiska länder skärps, vilket vi redan ser tecken på. Under det andra kvartalet var Kinas varuexport till USA 24 procent lägre än för ett år sedan, medan exporten till EU ökade med 10 procent. Inköpschefsindex för tillverkningsindustrin och exportorderingsgången har stabiliserats eller förbättrats något, men hårda data ger få signaler om att industrin är på väg att vända. Den tyska varuexporten till Kina var exempelvis 14 procent lägre under det första halvåret jämfört med samma period i fjol.

1,2 %

**BNP-tillväxt både
2025 och 2026**

Samtidigt bidrar fallande inflation, lägre räntor och rekordhög sysselsättning till att hushållens konsumtion återhämtar sig. I juni var detaljhandelns omsättning i euroområdet 3,2 procent högre än ett år tidigare, vilket är den snabbaste tillväxttakten på tre år. Skillnaderna mellan medlemsländerna är dock fortsatt stora: tillväxten uppgick till 4,9 procent i Spanien och 6,2 procent i Tyskland, medan Italien och Frankrike ännu inte visar några tydliga tecken på återhämtning.

EU:s facilitet för återhämtning och resiliens (RRF) väntas fortsatt främja investeringar, särskilt i Italien, Spanien, Portugal samt de baltiska ekonomierna, då endast 58 procent av medlen hittills har betalats ut. Arton medlemsländer har även uttryckt intresse för att ta del av lån om totalt 127 miljarder euro genom det nya programmet Säkerhetsaktion för Europa (SAFE). Tillsammans med Nato-ländernas breda åtagande, att öka de nationella försvarsutgifterna till 5 procent av BNP, bedöms detta ge stöd åt tillväxten på medellång sikt. Upp till 1,5 procent av försvarsmedlen kan

användas för försvarsrelaterad infrastruktur, såsom vägar och järnvägar – eller exempelvis en bro mellan det italienska fastlandet och Sicilien. Sådana investeringar kan ge positiva sidoeffekter som stärker konkurrenskraften och ökar den långsiktiga tillväxtpotentialen. Samtidigt finns risker kopplade till genomförandet. Vissa större medlemsländer, främst Tyskland, kan få svårt att snabbt och effektivt öka sina offentliga utgifter.

Sammanfattningsvis räknar vi med att BNP-tillväxten i euroområdet uppgår till 1,2 procent både i år och 2026, för att därefter tillta mer markant under 2027. En stor del av den ökade tillväxten väntas finansieras genom större offentliga underskott och ökad skuldsättning. Detta är inte problematiskt så länge investeringarna är produktiva och åtföljs av reformer som förbättrar marknadens funktion och stärker produktiviteten. Annars riskerar tillväxten att bli kortvarig, samtidigt som högre räntekostnader kan dämpa utvecklingen bortom prognosperioden. Denna risk är särskilt påtaglig för länder med redan höga skuldnivåer och stora underskott – framför allt Italien och Frankrike.

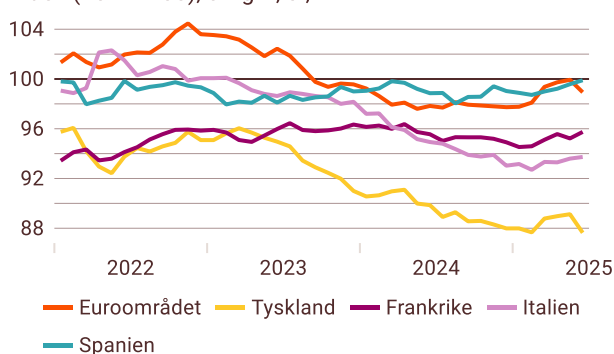
ECB sänkte sin styrränta (inlåningsräntan) till 2,0 procent i juni och lät den vara oförändrad i juli. Ränteläget bedöms nu ligga nära den neutrala nivån, samtidigt som oenigheten inom ECB-rådet har blivit mer uttalad. Flera rådsmedlemmar har signalerat att tröskeln för ytterligare räntesänkningar är betydligt högre. Vi bedömer dock att inflationsriskerna ligger på nedsidan och att ECB därmed genomför ytterligare penningpolitiska lättnader. Vår prognos är att styrräntorna sänks i oktober 2025 och februari 2026, vilket skulle innebära en inlåningsränta på 1,5 procent.

ECB prognoserar att inflationen sjunker till 1,6 procent nästa år, främst till följd av lägre energipriser. Vår bedömning är att nedåtriskerna för inflationen är större än vad ECB räknar med. Euron väntas stärkas ytterligare, samtidigt som ökningen av enhetsarbetskostnaderna mattas av till följd av både långsammare löneökningar och något högre produktivitetstillväxt. ECB:s beräkningar visar dessutom att inflationen kan dämpas med ytterligare 0,15 procentenheter på grund av att Kina har styrt om delar av sin export från USA till euroområdet. Detta är positivt för konsumenterna, men innebär ytterligare utmaningar för industrisektorn.

Inflationsriskerna ligger på nedsidan

Europeisk industriproduktion fast i gytjtjän

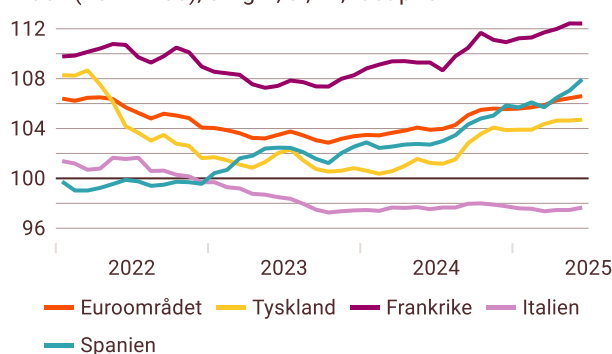
Index (2019=100), 3m gm, sr, kk



Källor: Swedbank Analys & Macrobond

Konsumtionsåterhämtningen är på god väg

Index (2019=100), 3m gm, sr, kk, fast pris



Källor: Swedbank Analys & Macrobond

Storbritannien – dämpad tillväxt och hög tjänsteinflation

Löneökningarna och inflationen är fortsatt höga, samtidigt som den ekonomiska tillväxten är dämpad. En utdragen period av låg tillväxt i kombination med en inflation som på kort sikt ligger över målet innebär en utmaning för Bank of England. Trots detta bedömer vi att centralbanken kommer att fortsätta sin gradvisa räntesänkingscykel fram till mitten av nästa år, då styrräntan väntas ha nått 3,25 procent.

Den brittiska BNP-tillväxten var betydligt starkare än väntat under det första kvartalet, främst till följd av ett stort bidrag från nettoexporten när företag valde att tidigare lägga leveranser inför förväntade amerikanska tullar. Preliminära data för det andra kvartalet visar dock en avmattning i den ekonomiska aktiviteten. Offentlig konsumtion och lageruppbyggnad var de främsta positiva bidragsgivarna, medan hushållens konsumtion och nettoexporten förblev svaga och investeringarna minskade. Sammantaget är bilden av den brittiska ekonomin fortsatt dämpad. Framöver bedömer vi att tillväxten kommer att ligga runt 1 procent, i takt med att den globala efterfrågan avtar och den inhemska efterfrågan tyngs av eftersläpande effekter från tidigare räntehöjningar samtidigt som ytterligare finanspolitiska åtstramningar är sannolika. Men, eftersom Storbritannien har en relativt god befolkningsutveckling framöver är BNP-tillväxten per capita inte heller särskilt imponerande.

Arbetsmarknaden visar tecken på försvagning, vilket bör bidra till en långsammare löneutveckling framöver. Trots osäkerhet kring datakvaliteten och blandade signaler pekar flera indikatorer på att arbetsmarknaden håller på att svalna. Arbetslösheten har stigit till den högsta nivån på fyra år, samtidigt som antalet lediga tjänster har minskat tre år i rad, uppsägningarna har ökat och företagens anställningsplaner har försvagats. Löneökningarna har dock endast sjunkit gradvis och låg kvar på 5 procent under det andra kvartalet – en nivå som inte är förenlig med Bank of Englands inflationsmål på 2 procent.

Inflationen steg till 3,8 procent i juli, en ökning med drygt 1 procentenhet sedan mars. Uppgången drivs främst av högre priser på energi och livsmedel samt andra volatila komponenter, såsom logi. Framför allt har priserna på frukt och grönsaker stigit markant till följd av det torra och varma vädret, som påverkat skördarna negativt (läs mer i vår fördjupning på s. 32). Även finanspolitiska åtgärder har bidragit till de högre konsumentpriserna. Exempelvis har stämpelskatten höjts, och de höjda minimilönerna och arbetsgivaravgifterna som trädde i kraft i våras har företagen fört vidare till konsumenterna. Tjänsteinflationen, som är ett viktigt mått för Bank of England, har legat kvar på en hög nivå kring 5 procent sedan hösten 2024. Med fortsatt svag ekonomisk tillväxt bedömer vi att tjänsteinflationen gradvis kommer att följa löneutvecklingen nedåt.

**Inflationen
avgörande för
Bank of England**

Vi räknar med att Bank of England fortsätter med sina gradvisa sänkningar under det kommande året. Centralbanken sänkte styrräntan till 4 procent i augusti, och vi räknar med att en fortsatt svag konjunktur och svagare arbetsmarknad gör att den penningpolitiska kommittén sänker styrräntan

till 3,75 procent i november. Kommittén var dock oväntat högaktig i samband med augustibeslutet och det krävs därför sannolikt att inflationen visar tecken på att ha börjat svalna eller att ekonomin bromsar in betydligt för att de ska fortsätta med de gradvisa sänkningarna. Från finanspolitiskt håll finns inget utrymme att stimulera ekonomin, snarare väntas ytterligare skatthöjningar och ökade försvarsutgifter. Vi bedömer därför att Bank of England kommer att genomföra två ytterligare räntesänkningar nästa år, vilket innebär en styrränta på 3,25 procent i mitten av 2026.

**Bank of England
sänker till**

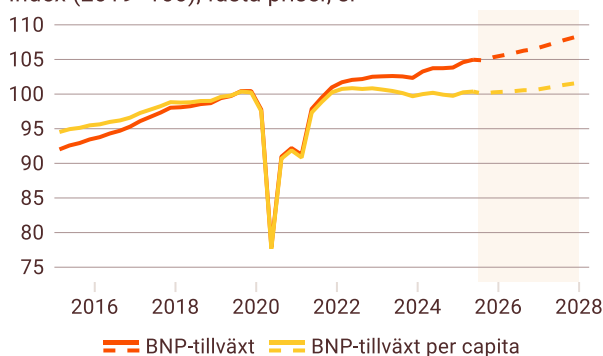
3.25 %

**senast vid
mitten av 2026**

Vi räknar med att regeringen kommer att behöva presentera en del åtstramningar i samband med höstbudgeten i oktober. Den höga stats-skulden gör statsfinanserna sårbara för ändrade förutsättningar och den höga räntan på statsobligationer gör att räntebetalningarna blir allt högre. Samtidigt har regeringen lovat att öka försvarsutgifterna för att nå det nya Nato-målet. För att ha utrymme för det riskerar regeringen att behöva höja skatterna ytterligare, vilket kan vara politiskt känsligt eftersom Labourpartiet vid valet lovade att inte höja några av de större skatterna. Sommarens protester mot regeringens nedskärningar i välfärden talar för att större skatthöjningar, eller annan finansiering, kan bli svåra att få igenom.

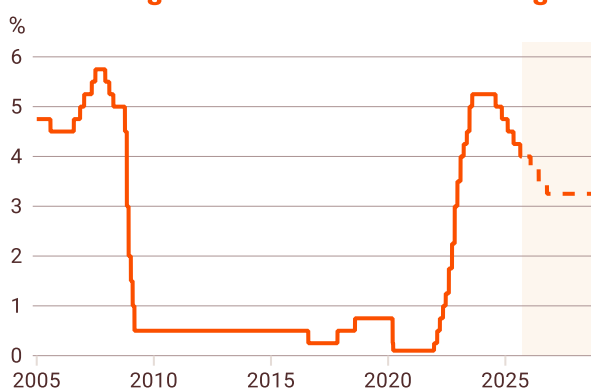
Svag BNP-tillväxt, ännu sämre mätt per capita

Index (2019=100), fasta priser, sr



Källor: Swedbank Analys & Macrobond

Bank of England fortsätter sänka räntan gradvis



Källor: Swedbank Analys & Macrobond

Kina – stadig tillväxt trots utmaningar

Den kinesiska ekonomin har överraskat positivt och är på god väg att nå årets tillväxtmål på runt 5 procent. Den svagare exporten till USA har i stor utsträckning kompensats av ökad export till andra marknader, samtidigt som den inhemska efterfrågan stöts av den ekonomiska politiken. En svag fastighetssektor och krympande befolkning utgör dock fortfarande strukturella utmaningar.

Ekonomin har utvecklats bättre än väntat i år trots en utmanande global miljö. BNP ökade med 5,3 procent under första halvåret jämfört med motsvarande period förra året, vilket innebär att Kina är på väg att nå sitt helårsmål på "runt 5 procent" tillväxt. Vi har därför reviderat upp vår prognos för 2025, även om vi fortfarande ser en gradvis sjunkande tillväxt de närmaste åren då främst demografiska motvindar med bland annat en krympande befolkning väntas tynga den potentiella tillväxten.

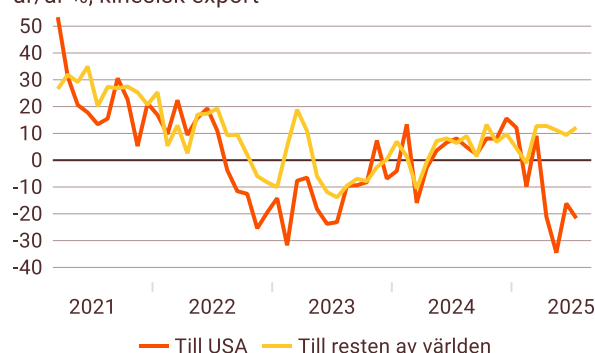
Efter att tullarna mellan Kina och USA under flera omgångar i våras höjdes till mer än 100 procent har tullarna tillfälligt sänkts. Men tullnivåerna är fortfarande betydande och handelssamtalen mellan de två länderna fortsätter. Kinas nettoexport har trots tullturbulensen vuxit relativt starkt och har i hög grad bidragit till tillväxten i år. Detta beror på att exporten till andra marknader har ökat, vilket kompenserat för den minskande exporten till USA. Den kinesiska exporten väntas dock bromsa in under andra halvåret i år, tyngd av höga tullar och USA:s åtgärder för att motverka omlastning (att varor från ett land skickas via ett annat land till USA).

Hög exporttillväxt trots en utmanande global miljö

Lågt konsumentförtroende, en fortsatt nedgång på fastighetsmarknaden och deflationstryck är fortfarande betydande inhemska utmaningar. För att motverka dessa problem bedriver Kina en mångsidig finanspolitisk och industriell strategi, där höga budgetunderskott och obligationsfinansiering används för att finansiera socialt stöd och strukturella investeringar. Detta väntas ge ett lyft till tillväxten på kort till medellång sikt. I synnerhet hushållens konsumtion har hamnat i fokus för den ekonomiska politiken i år. Till exempel har inbytesprogrammet för konsumtionsvaror som lanserades i fjol utvidgats, vilket har bidragit positivt till ökad konsumtion. Dessutom har regeringen aviserat att de kommer att genomföra åtgärder för att motverka problem med låga inkomster och svag social trygghet.

Hög exporttillväxt till andra länder än USA

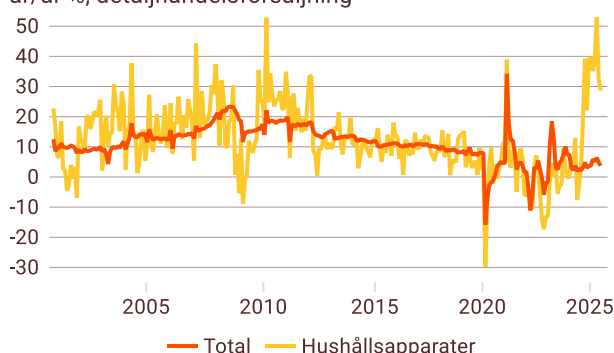
år/år %, kinesisk export



Källor: Swedbank Analys & Macrobond

Riktad politik stöttar konsumtionen

år/år %, detaljhandelsförsäljning



Källor: Swedbank Analys & Macrobond

Tillväxten tilltar

Trots en turbulent omvärld och en export som växer långsammare än normalt, förväntas svensk ekonomi utvecklas i god takt kommande år. Hushållens ekonomi och tillförsikt om framtiden fortsätter att stärkas, vilket banar väg för ökad konsumtion. Men för det behövs stöd från den ekonomiska politiken. Riksbanken sänker räntan ytterligare två gången i höst och regeringens höstbudget rymmer ofinansierade åtgärder på hela 75 miljarder kronor.

Tillfällig inbromsning – nästa år tar tillväxten fart

Återhämtningen som så sakta påbörjades i svensk ekonomi i slutet på fjolåret har stannat upp. Men inbromsningen blir tillfällig och ekonomin väntas ta fart igen nästa år, trots en turbulent omvärld. Hushållens ekonomi och tillförsikt stärks ytterligare vilket lyfter konsumtionen. Exporttillväxten och företagens investeringar dämpas dock av den svaga globala industrikonjunkturen och kraftigt höjda amerikanska tullar.

Sammantaget väntas BNP-tillväxten öka från 1 procent i år till 2,3 respektive 2,2 procent 2026 och 2027. Eftersom befolkningstillväxten i Sverige har bromsat in kraftigt innebär prognosen att tillväxten i BNP per capita landar kring 2 procent både 2026 och 2027. Det är klart högre än den genomsnittliga tillväxttakten på drygt 1 procent som rådde före pandemin. En långsammare befolkningstillväxt kommande decennium, den senaste framskrivningen från SCB pekar på en årlig ökning på strax över 0,2 procent, betyder sannolikt att vi behöver skruva ned tillväxtförväntningar därefter.

Riskbilden till prognosen är på nedsidan, särskilt globalt. Den största inhemska risken kommer från en betydligt svagare utveckling på arbetsmarknaden vilket skulle sätta stopp för återhämtningen.

Sverige (%)	2025	2026	2027
BNP	1,0	2,3	2,2
KPIF-inflation	2,5	1,5	2,2
Arbetslöshet	8,7	8,5	7,9
Styrränta	1,50	1,50	1,75

Tullar tynger

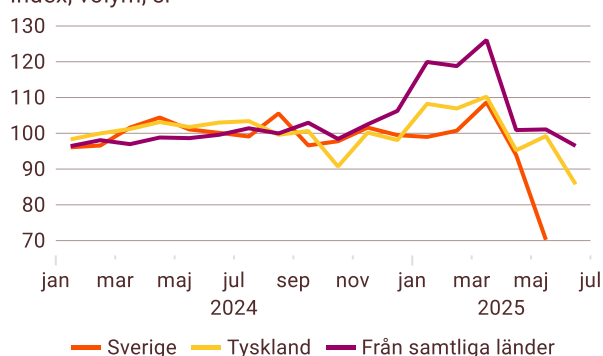
Svensk exportsektor inledde året starkt, med snabbt stigande exportvolymerna för både varor och tjänster. Uppgången berodde framför allt på förberedande handel inför de amerikanska tullarna. Månadsdata visar att svensk varuexport till USA sedan föll med omkring 20 procent i maj jämfört med april, vilket indikerar att de tullar som infördes under våren åtminstone tillfälligt har fått en betydande effekt på handeln med USA. Samma mönster ses för den totala varuexporten till USA, men nedgången i svensk export var betydligt kraftigare än för exempelvis Tyskland och genomsnittet för samtliga länder som handlar med USA.

-20 %
Exceptionell
nedgång i svensk
varuexport till USA
i maj 2025

Svensk export till USA domineras av maskiner, bilar och läkemedel. Den överenskomna, men ännu inte införda, sänkningen av tullsatsen för fordon till 15 procent kommer att ge viss lättnad för svensk fordonsindustri. Men att tullsatserna generellt är betydligt högre än i fjol tynger handeln. Vi räknar inte med omfattande makroekonomiska effekter av tullarna, men omställningen och den fortsatt förhöjda osäkerheten leder till att exporten, särskilt varuexporten, dämpas det närmaste året samtidigt som vissa investeringsbeslut skjuts fram på grund av osäkerheten. Men det är inte enbart tullarna som tynger. Även svenska exportmarknader utvecklas svagare än normalt de kommande åren till följd av dämpad tillväxt hos flera handelspartners såsom Tyskland och Storbritannien. Sammantaget bedömer vi att exporten av varor och tjänster ökar med måttliga 2 procent nästa år och 2,5 procent 2027.

Varuexporten till USA stört dyker

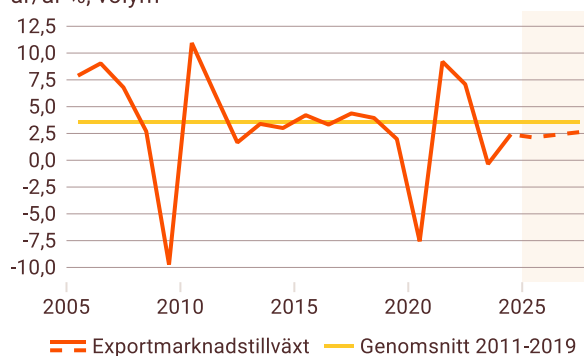
Index, volym, sr



Källor: Swedbank Analys & Macrobond

Svag svensk exportmarknadstillväxt

år/år %, volym



Källor: Swedbank Analys & Macrobond

Hushållen i fokus för återhämtningen

Efter att den kraftiga inflationsuppgången gröpte ur hushållens köpkraft under flera år har de reala inkomsterna stärkts igen. Flera faktorer talar för att hushållens köpkraft stärks ytterligare under prognosperioden. För det första sjunker hushållens ränteutgifter till följd av tidigare och kommande räntesänkningar. Räntekvoten väntas sjunka från 7,3 procent i december i fjol till 4,6 procent i slutet på 2026. Det innebär ett direkt tillskott till den disponibla inkomsten, särskilt för de cirka 70 procent av låntagarna som har rörliga bolåneräntor. För det andra innebär årets löneavtal tillsammans med en måttlig inflation att reallönerna väntas stiga med 3 procent i år och 2 procent nästa år. Därtill bidrar finanspolitiken till att stärka hushållens ekonomi.

I vilken utsträckning de stigande inkomsterna leder till ökad konsumtion är däremot mer osäkert. Stämningsläget i hushållssektorn är fortsatt svagare än normalt trots uppgången under sommaren vilket talar emot en snabb konsumtionsuppgång i närtid. Även den avvaktande utvecklingen på bostadsmarknaden antyder att hushållen är försiktiga ett tag till. Men att hushållen har byggt upp sparbufferten ett tag nu samtidigt som skuld- och räntekvoten sjunker talar för att en vändning kan komma. Vår bedömning är att sparkvoten planar ut nära nuvarande nivå kring 8 procent, vilket innebär att konsumtionen från 2026 växer i takt med ökningen av reala inkomster.

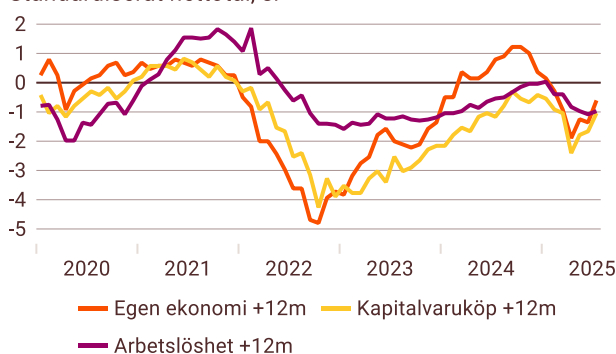
En oväntat stor försvagning på arbetsmarknaden utgör den största risken för att konsumtionen inte tar fart, men det kan också vara så att hushållen fortsatt vill stärka balansräkningen och därför håller igen på konsumtionen i likhet med utvecklingen efter 90-talskrisen. Risken att vi kommer att se en sådan utveckling nu är dock begränsad, bland annat eftersom hushållens belåningsgrad på aggregerad nivå är fortsatt låg (läs mer i vår [analys](#) som jämför utvecklingen med tidigare kriser).

7,8 %

**Hushållens egen
sparkvot 2027**

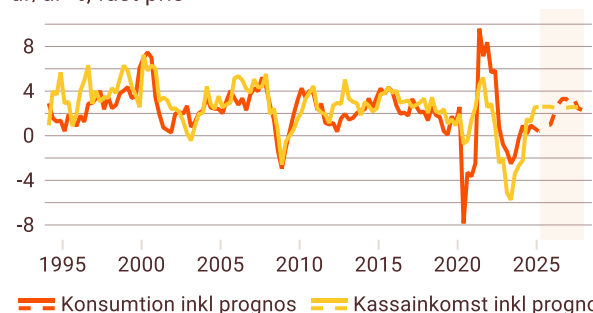
Hushållens stämningsläge är svagt men stigande Hushållens konsumtion stiger med inkomsten

Standardiserat netttotal, sr



Källor: Swedbank Analys & Macrobond

år/år %, fast pris



Anm.: Kassainkomst inkluderar förvärvsinkomster och transfereringar som justeras för ränteutgifter
Källor: Swedbank Analys & Macrobond

Finans- och penningpolitiken drar åt samma håll

Trots att Riksdagen väntas besluta först senare i år om att nuvarande överskottsmål ska ersättas med ett balansmål från och med 2027 har samtliga riksdagspartier ingått en överenskommelse som tillåter avvikelse från det nya målet för att rusta upp försvaret samt för stöd till Ukraina. Det innebär att Sveriges väg för att nå det nya Natomålet med 3,5 procent av BNP i militär upprustning och 1,5 procent av BNP i försvarsrelaterade investeringar primärt finansieras med ökad statlig upplåning de närmaste åren. Senast 2035 ska budgeten återigen vara i balans och permanenta finansieringslösningar vara på plats. Att finansieringen skjuts på framtiden innebär att upprustningen ger en finanspolitisk skjuts till tillväxten under prognosåren. Vi räknar med att regeringen kommer att lägga fram en budget för nästa år som förutom en satsningarna på försvarsområdet omfattar bland annat sänkta skatter på arbetsinkomster och bolagsvinster, höjt barnbidrag samt en förlängning av det förstärkta ROT-avdraget. Trots att vi antar 75 miljarder kronor i ofinansierade åtgärder 2026, varav mer än hälften utgör skattesänkningar och höjda transfereringar till hushåll, blir den finanspolitiska impulsen relativt begränsad eftersom ekonomin

34,4 %

**Maastrichtskuld som
andel av BNP 2027**

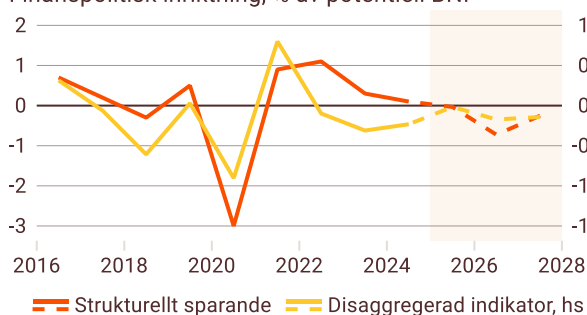
fortsatt befinner sig i en lågkonjunktur (se graf till vänster). Den offentliga sektorns underskott beräknas i genomsnitt uppgå till 1 procent av BNP under prognosåren. Maastrichtskulden stiger något men förblir under skuldankaret på 35 procent av BNP.

KPIF-inflationen har under sommaren legat kring 3 procent till följd av tillfälliga uppgångar och tekniska faktorer men väntas sjunka närmare 2-procentsmålet under andra halvåret bland annat till följd av förstärkningen av den svenska kronan sedan årsskiftet. Med inflationsmålet inom räckhåll väntas Riksbanken fokusera på att få fart på svensk ekonomi. Vi räknar med två ytterligare sänkningar av styrräntan i år, ner till 1,50 procent i november. Därmed blir penningpolitiken mer expansiv under året, vilket får genomslag i ekonomin med viss fördröjning.

Inflationen hålls uppe under prognosperioden av en förbättrad inhemsk efterfrågan tillsammans med bland annat hyreshöjningar. För att se till att inflationen inte blir för hög på sikt räknar vi med att Riksbanken börjar höja styrräntan under 2027. Även om det kan behövas fler sänkningar i vinter för att få fart på ekonomin finns det också uppåtrisker på lite längre sikt. Styrräntan kan höjas både tidigare och snabbare om det blir en ketchup-effekt i hushållens konsumtion och företagens investeringar nästa år.

Positiv men blygsam finanspolitisk stimulans

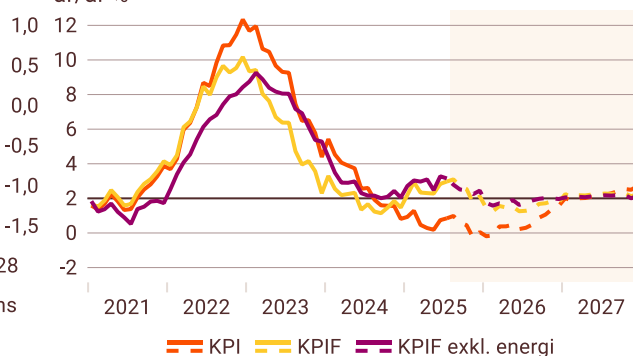
Finanspolitisk inriktning, % av potentiell BNP



Anm.: Förändring jämfört med föregående år. Ett negativt värde innebär expansiv politik. Den disaggregerade indikatorn beskrivs i FpR (2025).
Källor: KI, Finanspolitiska rådet (FpR) & Swedbank Analys

Inflationen närmar sig inflationsmålet framöver

år/år %



Källor: Swedbank Analys & Macrobond

Starkare arbetsmarknad nästa år

Arbetsmarknaden tyngs av den utdragna lågkonjunkturen och är fortsatt betydligt svagare än normalt, trots viss förbättring i början på året. Att sysselsättningen steg något under inledningen av 2025 var troligtvis en effekt av att BNP-tillväxten tilltog i slutet på fjolåret. Men sedan dess har BNP bromsat in, vilket väntas leda till att det blir trögt på arbetsmarknaden under resten av året och att ytterligare förbättringar dröjer till nästa år. Anställningsplaner och nyanmällda lediga platser indikerar en svag utveckling i närtid, medan antal varsel och konkurser, som har normaliserats under sommaren, ger tidiga signaler om att en vändning på arbetsmarknaden kan komma längre fram. Främsta anledningen till en vändning är att BNP förväntas ta fart.

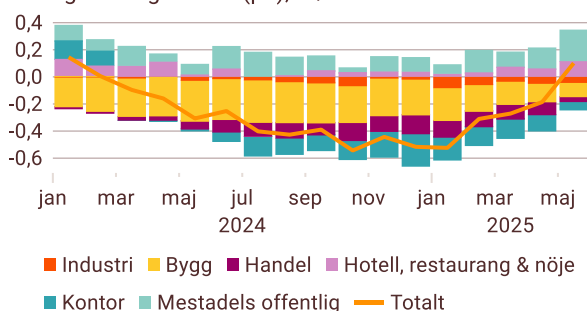
69,5 %
Sysselsättningsgrad
kvartal 4, 2026

Arbetslösheten påverkas nu av ett ovanligt högt inflöde till arbetskraften, vilket är ett mönster som återkommer i flera andra länder. Detta gör att sysselsättningsgraden och arbetslösheten ger något olika bilder av utvecklingen, vilket vi skriver om i en tidigare [analys](#). Framöver räknar vi med att den stigande sysselsättningen bidrar till att arbetslösheten sjunker till 7,7 procent i slutet av 2027.

Utvecklingen skiljer sig fortsatt åt mellan olika delar av ekonomin. Sysselsättningen inom staten och försvarsindustrin fortsätter att växa i god takt, medan besöksnäringen har haft en tydlig uppgång hittills i år. I övriga branscher är utvecklingen fortsatt svag, även om sysselsättningen har ökat något de senaste månaderna i samtliga branscher utom tillverkningsindustrin. Sett över det senaste året är det framför allt byggsektorn och kontorsrelaterade verksamhet (IT-tjänster, finans och konsultverksamheter) som har dragit ned på antal sysselsatta, men även handeln och industrin har utvecklats svagt.

Sysselsättningen har stabiliserats

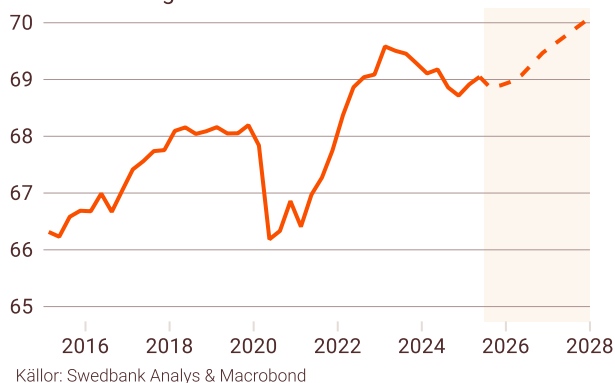
Bidrag till årlig tillväxt (pe); år/år %



Anm: Kontor inkluderar branscher som IT-tjänster, finans, konsulter m.m.
Mestadels offentlig inkluderar offentliga myndigheter, utbildning, hälsa m.m.
Källor: SCB (BAS), Swedbank Analys & Macrobond

Sysselsättningsgraden ökar under nästa år

% av befolkningen 15-74 år



Återhämtningen på bostadsmarknaden dröjer

Bostadsmarknaden är återigen i vänteläge med många objekt till salu, låg budaktivitet och långa säljtider. Bostadspriserna har fallit med cirka 3 procent sedan årsskiftet och vi räknar med att bostadspriserna utvecklas svagt resten av året. Med stöd av lägre bolåneräntor, stärkt köpkraft och en arbetsmarknad som börjar återhämta sig, väntas dock hushållen känna mer tillförsikt nästa år. De lättade bolånereglerna väntas dessutom ge ytterligare stöd till aktiviteten. Sammantaget räknar vi med att bostadspriserna stiger med 3–5 procent per år under 2026 och 2027, i linje med inkomstutvecklingen.

Bostadsbyggandet är fortsatt mycket lågt och nyproduktionen väntas förbli dämpad under de kommande åren trots stigande bostadspriser. Faktorer som tynger är fortsatt höga byggkostnader och betydligt lägre befolkningstillväxt kommande decennium. Vi räknar dock med att antalet påbörjade bostäder ökar något framöver, från 26 500 i fjol till 35 000 år 2027.

Lättade bolåneregler nästa år

Från och med april nästa år sker förändringar i bolånereglerna. De lättade reglerna innebär att bolånetaket höjs från 85 procent till 90 procent och att det skärpta amorteringskravet tas bort. Dessutom införs ett tak på 80 procent av bostadens marknadsvärde när en befintlig bolånetagare tar ett tilläggs lån med bostaden som säkerhet. Sammantaget innebär detta att bostadsköparna har möjlighet att låna mer och därmed köpa dyrare bostäder, vilket väntas bidra till ökade bostadspriser. Att det skärpta amorteringskravet tas bort innebär också att befintliga låntagare som omfattas av det kan välja att amortera mindre och på så vis få lägre lånebetalningar (ränta och amortering) och mer utrymme för annan konsumtion eller sparande. Det är sannolikt att en del av detta används till ökad konsumtion medan den andra delen används till att öka annat sparande. Läs mer i [vår analys](#) (på engelska) eller i [regeringens promemoria](#).

Norge



En ekonomi vid ett vägskäl

Norges Bank sänkte oväntat styrräntan i juni, men den fortsatta normaliseringen väntas bli gradvis eftersom både BNP- och lönetillväxten överraskat positivt i år. Framöver räknar vi med ett större tillväxtbidrag från konsumtionen medan oljeinvesteringarna minskar.

Rotation från olja till konsumtion

Den norska ekonomin befinner sig i ett skede av omställning. Under de senaste åren har tillväxten i fastlandsekonomin i hög grad drivits av sektorer med låg räntekänslighet, såsom oljeinvesteringar och offentliga utgifter. Prognoserna indikerar att oljeinvesteringarna når sin topp under i år och därefter gradvis minskar under kommande år. Offentliga utgifter väntas däremot öka i måttlig takt framöver. Samtidigt har hushållens köpkraft stärkts, vilket i kombination med något lägre bolåneräntor bör bidra till att konsumtionen fortsätter att växa.

Mot bakgrund av en inflation som under en längre tid legat över inflationsmålet samt en fortsatt stram arbetsmarknad, har Norges Bank bedrivit en restriktiv penningpolitik. I juni inleddes dock en oväntad räntesänkingscykel. Beslutet motiverades dels av tecken på avmattning på arbetsmarknaden, dels av att den inflationsuppgång som observerades under vintern bedöms ha varit tillfällig. Utsikterna pekar mot ytterligare räntesänkningar under innevarande år och nästa år, vilket förväntas ge stöd åt hushållens konsumtion samt stimulera andra räntekänsliga sektorer, såsom byggsektorn. Detta minskar samtidigt nedåtriskerna för den samlade ekonomiska tillväxten. Det finns indikationer på att arbetsmarknaden har börjat försvagas, men bedömningen försvåras av att olika datakällor ger motstridiga signaler.

Norge (%)	2025	2026	2027
BNP	1,8	1,6	1,6
Kärninflation	3,0	2,6	2,1
Arbetslöshet	2,1	2,2	2,3
Styrränta	4,00	3,25	3,25

2,9 %
Kärninflation
i december 2025

Enligt den senaste arbetskraftsundersökningen har arbetslösheten ökat med nära 2 procentenheter under de senaste åren, vilket innebär att den nu ligger på lika höga nivåer som under pandemin samt under nedgången i oljesektorn 2015 och 2016. Den registrerade arbetslösheten har däremot endast stigit med några tiondelar och ligger fortsatt på historiskt låga nivåer. Skillnaden mellan de två källorna kan sannolikt förklaras av att yngre individer uppger sig som arbetslösa i arbetskraftsundersökningen men saknar rätt till arbetslöshetsersättning och därför inte registrerar sig hos arbetsförmedlingen (Nav). Arbetskraften har ökat kraftigt enligt arbetskraftsundersökningen, medan sysselsättningen har vuxit i en betydligt långsammare takt. Detta tyder på att arbetsmarknaden håller på att svalna, i och med att den ökade arbetskraften inte absorberas och att fler personer som står långt ifrån arbetsmarknaden har svårt att etablera sig till skillnad från utvecklingen under pandemin. Den registrerade arbetslösheten förväntas dock stiga något under nästa år, givet att den ekonomiska tillväxten fortsatt ligger under sin långsiktiga trend.

4,00 %

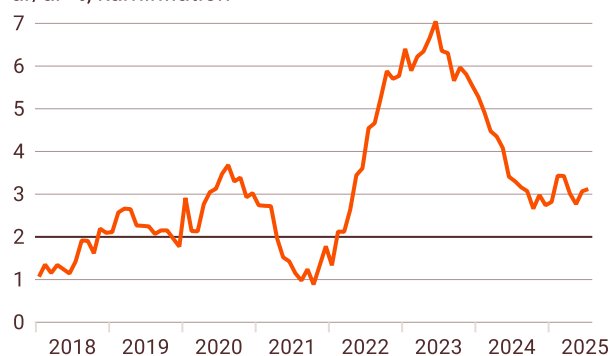
**Styrränta per
slutet av 2025**

Kärninflationen var oförändrad på 3,1 procent i juli, efter att ha legat så högt som 3,4 procent i mars. Även om en del av uppgången i kärninflationen under vintern var tillfällig, väntas den ligga kvar runt 3 procent under resten av året. Lönetillväxten har överraskat positivt och väntas ligga på 4,7 procent i år, vilket medför att tjänsteinflationen ligger kvar över 2 procent. Handelsspänningar och en volatil norsk krona försvårar bedömningen av importerad inflation. Med en svagare arbetsmarknad och utsikter till lägre löneökningar 2026, bör inflationen sjunka något men vi räknar med att den förblir över inflationsmålet på 2 procent.

Norges Bank behöll styrräntan oförändrad på 4,25 procent i augusti, efter en oväntad första räntesänkning i juni. Centralbankens räntebana indikerar nästan två ytterligare räntesänkningar i år och ytterligare normalisering mot 3 procent under de kommande åren. I och med att arbetsmarknaden, inflationsutsikterna och BNP-tillväxten har börjat normaliseras vore det rimligt att centralbanken också normaliserade styrräntan. Vi räknar med en gradvis normalisering med ytterligare en räntesänkning i år, i september, samt tre sänkningar till 2026.

Den norska inflationen har ökat igen

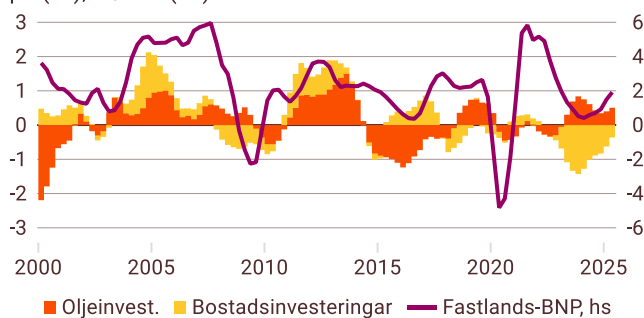
år/år %, kärninflation



Källor: Swedbank Analys & Macrobond

Oljesektorn bidrar till BNP medan bostadsinvesteringar tynger

pe (vs); år/år% (hs)



Källor: Swedbank Analys & Macrobond

Fortsatt brist på momentum

Återhämtningen har hittills varit svag men vi räknar med att hushållens konsumtion ökar snabbare 2026, i takt med att ett sänkt skattetryck och lägre räntor förbättrar köpkraften. Investeringarna väntas också ta fart. USA:s handelspolitik förväntas ha en måttlig negativ inverkan på Estlands export och ekonomin som helhet.

Den ekonomiska återhämtningen i Estland har hittills varit otillfredsställande. Preliminär statistik visar att utvecklingen under första halvåret varit svagare än väntat, vilket har föranlett en nedrevidering av prognosen för BNP-tillväxten i år till 0,6 procent. Nästa år väntas tillväxten öka och uppgå till 2 procent.

Månadsdata ger en splittrad bild av tillväxtens underliggande drivkrafter. Försäljningsvolymen inom detaljhandeln har stigit något, men uppgången är inte bred och vissa sektorer ser fortsatt en nedgång. Framför allt minskar försäljningen av livsmedel, men även bilförsäljningen som påverkas av införandet av en ny fordonsskatt och registreringsavgift i början av året. Korttransaktionsdata från Swedbank indikerar dessutom en nedgång i den privata konsumtionen under det första halvåret.

Konsumentprisindex steg med 4,7 procent i årstakt under årets första sju månader och inflationstakten har dessutom tilltagit under senare tid. Denna utveckling var dock förväntad och inflationsprognosen lämnas därför oförändrad. Konsumentpriserna bedöms i genomsnitt öka med över 5 procent i år, varav ungefär hälften av uppgången kan hänföras till höjda skatter och avgifter, inklusive moms, punktskatter och fordonsskatt. Under 2026 väntas inflationen avta till under 4 procent. Livsmedelspriserna beräknas utgöra det största bidraget till inflationen under båda åren.

Estland (%)	2025	2026	2027
BNP	0,6	2,0	2,3
Inflation	5,5	3,7	2,5
Arbetslöshet	7,8	6,8	5,7
Lönetillväxt	6,1	5,7	5,0

I år väntas inflationen överstiga

5 %

Hög inflation i kombination med ökade skatter har haft en negativ inverkan på hushållens köpkraft, vilket dämpar den privata konsumtionen i år. Den svagare konsumtionsutvecklingen förklaras även av en nedgång i sysselsättningen. Samtidigt har lägre räntor bidragit till lägre boendekostnader. Nästa år väntas det totala skattetrycket minska när regeringen planerar att höja tröskeln för skattebefrielse vilket ökar hushållens disponibla inkomster. Hushållens reallöner stiger markant nästa år, vilket väntas stärka både konsumentförtroendet och aktiviteten på bostadsmarknaden samt ge stöd åt den privata konsumtionen.

Industriproduktionen ökade med 9 procent i juni jämfört med slutet av föregående år, där träindustrin stod för det största bidraget. Trots uppgången ligger industriproduktionen fortfarande 14 procent under den toppnivå som noterades våren 2022. Under det första halvåret ökade försäljningen till den inhemska marknaden i dubbelt så hög takt som exporten. Eftersom industrisektorn exporterar två tredjedelar av sin produktion var tillväxtbidragen från exporten och den inhemska försäljningen i stort sett likvärdiga.

**Produktionsvolymen
inom industrin har
ökat med**

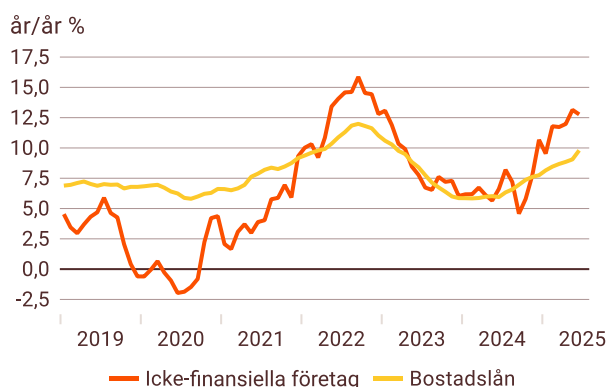
9 %

Exporten fortsatte att öka under det första halvåret i år. Trots att Estlands export till USA ökat, har den totala exporten minskat från den topp som nåddes i oktober förra året. Exporten till USA har varit volatil och i hög grad beroende av enskilda order på mobil utrustning, särskilt inom segmentet för 5G-teknik.

Förtroendet inom industrin och företagens produktionsförväntningar är betydligt högre än för ett år sedan, men har försvagats under de senaste månaderna. En måttlig exporttillväxt förväntas under 2025 och 2026, även om riskerna är på nedsidan till följd av högre amerikanska tullar och osäkerhet om handelspolitiken. Lägre räntor och ett minskat skattetryck bedöms dock mildra effekterna på BNP. I juni ökade tillväxten i företagsutlåningen och hushållens bolån till 13 respektive 10 procent i årstakt. Den starka utlåningstillväxten förväntas i allt högre grad återspeglas i investeringar framöver.

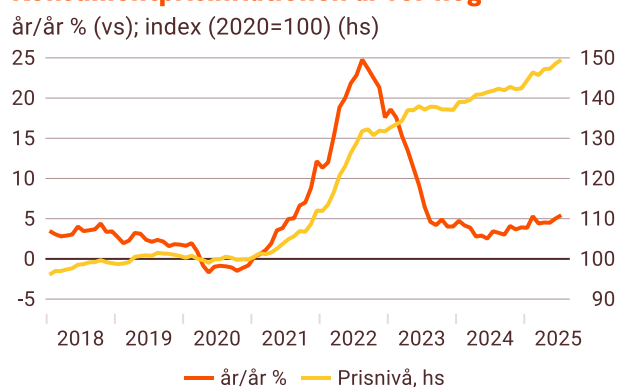
13 %
**Företagsutlåningens
ökning i juni**

Robust kredittillväxt



Källor: Swedbank Analys & Macrobond

Konsumentprisinflationen är för hög



Källor: Swedbank Analys & Macrobond

Återhämtningen försenad, men inte inställd

Hög investeringstillväxt väger inte upp den svaga konsumtionen och vi har reviderat ned vår prognos för BNP-tillväxten till 0,9 procent för 2025. Ekonomin väntas ta fart 2026 med stöd av en återhämtning i konsumtionen och fortsatta investeringar, men svag efterfrågan från omvärlden dämpar exporten.

Det finns både positiva och negativa inslag i den lettiska ekonomin. På den positiva sidan märks en tydlig förbättring i den privata sektorns aktivitet hittills i år. Bygg- och industriproduktionen, exporten, tjänstesektorn och bankernas utlåning har alla ökat. Arbetsmarknaden är fortsatt stark, och stämningssläget i ekonomin har stigit till nivåer nära det historiska genomsnittet – vilket också är det högsta sedan Rysslands fullskaliga invasion av Ukraina började i februari 2022. På den negativa sidan har denna förbättring ännu inte varit tillräcklig för att lyfta BNP. Data för årets första kvartal visade på fortsatt stagnation. Den offentliga sektorn – särskilt utbildning, hälso- och sjukvård samt offentlig förvaltning – bidrog negativt, och hushållens konsumtion utvecklades fortsatt svagt.

Investeringarna har hittills varit den främsta drivkraften bakom tillväxten under 2025. Produktionen inom byggsektorn ökade med 7,8 procent under det första halvåret, främst till följd av en kraftig uppgång inom anläggningsarbeten där produktionen steg med en tredjedel. Offentliga projekt kopplade till EU-finansiering och Rail Baltica har spelat en central roll och dessa investeringar väntas fortsätta de kommande åren. Även bostadsbyggandet visar tecken på återhämtning. Antalet beviljade bygglov har ökat kraftigt i takt med att bostadsmarknaden har stärkts. Hushållens köpkraft har förbättrats när räntorna sjunkit och lönerna ökat. Efter flera år av dämpad efterfrågan har hushållen åter börjat ta upp bolån, vilket resulterade i att hushållens kredittillväxt ökade med 8 procent i årstakt i juni – den snabbaste tillväxttakten på nästan två decennier.

Lettland (%)	2025	2026	2027
BNP	0,9	2,3	2,5
Inflation	3,7	2,8	2,7
Arbetslöshet	6,7	6,3	6,1
Lönetillväxt	7,5	7,5	7,5

7,8 %

Ökning av byggproduktionen jämfört med året innan

De lägre räntorna har också bidragit till en kraftig ökning av utlåningen till icke-finansiella företag, som vuxit med nästan 11 procent. Givet den fortsatt mycket låga skuldsättningen bland både hushåll och icke-finansiella företag i Lettland – motsvarande 15 respektive 14 procent av BNP – är en sådan kredittillväxt välkommen. Med ytterligare räntesänkningar i sikte förväntas kredittillväxten förbli stark under året. På medellång sikt kräver en hållbar kredittillväxt dock ett förutsägbart affärsklimat, goda tillväxtutsikter, låg förekomst av skuggeekonomi och finansiellt sunda företag.

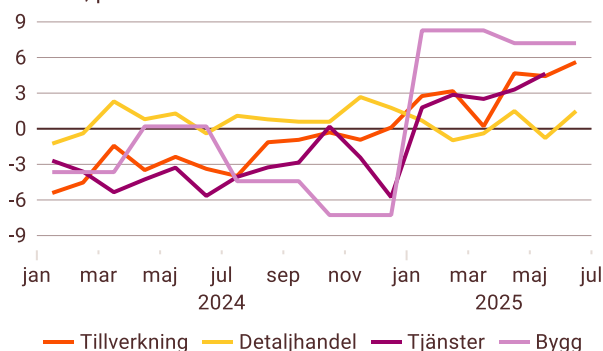
Trots att hushållen köper bostäder och nybilsregistreringarna ökar märkbart syns ännu ingen tydlig förbättring i hushållens konsumtion. Detaljhandeln har stagnerat, tyngd av dagligvaruhandeln. Korttransaktionsdata för det andra kvartalet visar endast en marginell ökning i reala termer jämfört med samma period föregående år. En bidragande orsak till den tröga konsumtionen är den stigande inflationen, där livsmedelspriserna har varit en viktig drivkraft. De dåliga skördarna hittills i år riskerar att pressa upp priserna ytterligare under de kommande månaderna. Läs mer i fördjupningen på sida 32. Inflationen väntas uppgå till 3,7 procent under 2025, men sjunka under 3 procent de kommande åren med hjälp av lägre energipriser. Konsumentförtroendet har återhämtat sig till nivåer i linje med det historiska genomsnittet. Hushållens sparande ökar, sysselsättningsgraden närmar sig toppnivån från 2019 och reallönerna stiger, bland annat till följd av en reform av inkomstbeskattningen. Vi räknar därför med att konsumtionen kommer att ta fart och visa starkare tillväxt under 2026 och 2027 även om prognosen för i år är något nedreviderad.

**Konsumtionen
fortfarande svag
trots goda
förutsättningar**

Exportsektorn utvecklades väl under det andra kvartalet. Tjänsteexporten ökade snabbt, varuexporten låg över 2024 års nivå, industrin visade styrka och orderstockarna växte. Det är dock osäkert om förbättringen blir bestående. Tecken på att tulloron påverkar Lettlands export till USA syntes redan i juni, även om den direkta effekten av amerikanska tullar sannolikt begränsas till vissa företag och sektorer. Världshandelns avmattning väntas däremot dämpa Lettlands exporttillväxt och leda till en svagare återhämtning än vi tidigare förväntat under de kommande åren.

Ökad aktivitet förutom i detaljhandeln

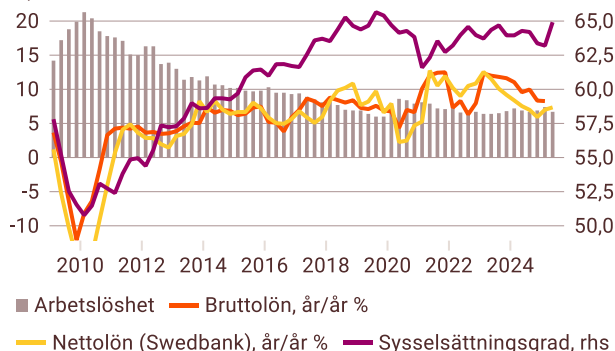
år/år %, produktion i utvalda sektorer



Källor: Swedbank Analys & Macrobond

Arbetsmarknaden är motståndskraftig

%; löne- och arbetsmarknadsindikatorer



Källor: Swedbank Analys & Macrobond

Hög tillväxt, men missriktade reformer

Den litauiska ekonomin har fortsatt växt i god takt i början på året. Vi reviderar dock ned BNP-prognosen något i år för att ta hänsyn till att tillverkningsindustrin, som bland annat tyngs av fortsatta globala handelsspänningar, bromsar in. Nästa år får både tillväxt och inflation tillfällig draghjälp av en missriktad pensionsreform, men tillväxten dämpas igen när den kortsiktiga stimulansen klingar av.

En tydlig divergens håller på att växa fram i den litauiska ekonomin. Exportsektorn bromsar in och står delvis inför en recession, samtidigt som den inhemska efterfrågan fortsätter att stärkas. Den årliga tillväxten inom tillverkningsindustrin minskade till 2 procent under det andra kvartalet, jämfört med nära 10 procent under det första kvartalet. Vissa delsektorer befinner sig i recession – produktionen av fordon och bildelar är 16 procent lägre än för ett år sedan, medan tillverkningen av elektrisk utrustning har minskat med 6 procent.

Mot bakgrund av högre amerikanska tullar, ökad konkurrens inom EU och en försvagad konkurrenskraft till följd av att lönerna fortsatt ökar snabbare än produktiviteten, räknar vi med att tillväxten inom tillverkningsindustrin och exporten avtar betydligt framöver. Exporten av tjänster med högre förädlingsvärde, såsom finansiella tjänster, IT-tjänster och andra företagstjänster, ökade fortfarande snabbt i början av året, med en uppgång på 30 procent jämfört med samma period i fjol i löpande pris. Den största branschen, transporttjänster, krympte dock och väntas fortsatt möta utmaningar.

Samtidigt visar den inhemska efterfrågan styrka. Detaljhandeln med sällanköpsvaror – exempelvis elektronik, möbler och hushållsutrustning – ökade med närmare 12 procent under det andra kvartalet jämfört med samma period föregående år.

Litauen (%)	2025	2026	2027
BNP	2,6	3,2	2,0
Inflation	3,8	3,5	3,0
Arbetslöshet	7,1	7,1	7,3
Lönetillväxt	8,8	8,0	6,5

Denna utveckling drivs i stor utsträckning av en stark fastighetsmarknad, där antalet transaktioner har nått den högsta nivån sedan 2021 (se vår senaste rapport [Baltic Housing Affordability](#), på engelska). Det är endast försäljningen av bränsle som minskar, till följd av högre punktskatter som har gjort de lokala priserna mindre konkurrenskraftiga, vilket har lett till att transportföretag i allt högre grad väljer att tanka utomlands.

Den genomsnittliga inflationen uppgår till 3,8 procent i år, vilket har dämpat konsumentförtroendet något. Samtidigt ökar lönerna med 8,8 procent, vilket fortsatt ger stöd åt hushållens köpkraft. Nästa år väntas konsumtion och bostadsinvesteringar få ytterligare stimulans genom en pensionsreform som den tidigare regeringen införde innan den föll. Reformen innebär att individer tillåts ta ut hela sitt sparande från pensionsfonder i den andra pelaren skattefritt under ett tvåårigt uttagsfönster från början av 2026 till slutet av 2027. Även fortsatt sparande möjliggör skattefria uttag om upp till 25 procent av kapitalet.

5,8 %
Hushållens
konsumtionstillväxt
år 2026

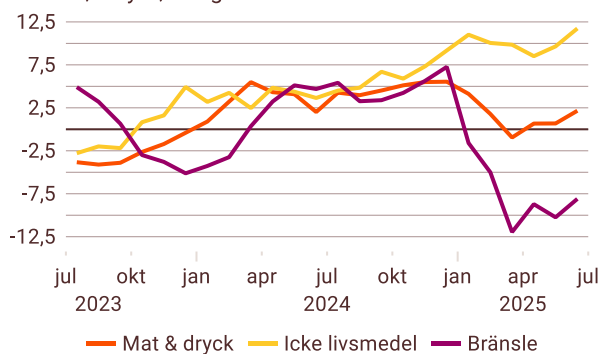
Trots vissa incitament att stanna kvar i pensionssystemet, såsom ett statligt bidrag motsvarande 1,5 procent av genomsnittslönen, bedöms upp till hälften av det ackumulerade kapitalet tas ut. En del av dessa medel väntas återinvesteras i finansiella tillgångar, men vi uppskattar att omkring 0,5 miljarder euro kan gå till fastighetsinvesteringar och cirka 1 miljard euro – motsvarande 5 procent av den årliga detaljhandeln – till konsumtion. Mot denna bakgrund reviderar vi upp BNP-prognosen för 2026 med 0,9 procentenheter till 3,2 procent. Samtidigt bidrar reformen till att inflationen väntas ligga kvar kring 3,5 procent. Den kortsiktiga stimulansen klingar av redan 2027, vilket innebär att tillväxten då mattas av. Reformen försvagar också det långsiktiga pensionssparandet.

Tillväxten i bankernas låneportfölj har fortsatt att accelerera under året och är nu nästan 16 procent högre än vid samma tidpunkt i fjol. Utvecklingen drivs inte enbart av återhämtningen på bostadsmarknaden och ökad efterfrågan på bolån, utan också av en mer aktiv utlåning till företag. Även om tillväxttakten kan framstå som överdriven bedöms den inte vara ohållbar, då den till stor del förklaras av engångsfaktorer. Exempelvis har vissa tidigare obligationsemissioner refinansierats via banklån. Dessutom beviljas lån till snabb expansion inom förnybar energi samt till offentliga investeringar i infrastruktur och försvar, såsom Rail Baltica och militära anläggningar.

Den tidigare regeringen godkände även en skattereform som höjer inkomstskatten för höginkomsttagare, avskaffar vissa undantag från moms och inkomstskatt, samt inför en särskild skatt på socker i drycker. Reformen beräknas öka statens intäkter med cirka 300 miljoner euro år 2026, motsvarande 0,4 procent av BNP, och med 500 miljoner euro år 2027. Dessa medel är avsedda att delvis finansiera det planerade åtagandet att höja försvarsutgifterna till 5 procent av BNP. Underskottet i den offentliga sektorn väntas ligga kvar nära 3 procent. Även om en konsolidering av de offentliga finanserna vore motiverad i nuvarande konjunkturläge, är det osannolikt att detta kommer att prioriteras av den nya regeringen. Tvärtom bedöms budgetunderskottet öka ytterligare under 2026.

Skillnader inom detaljhandeln

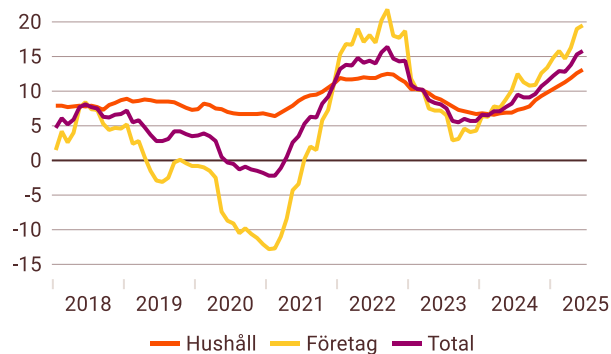
år/år %, volym, 3m gm



Källor: Swedbank Analys & Macrobond

Tilltagande tillväxt för bankutlåning

år/år %



Källor: Swedbank Analys & Macrobond



Extremväder och dess kostnader

Den globala uppvärmningen ökar sannolikheten för extremväder såsom värmeböljor, stormar och översvämningar. Dessa händelser leder bland annat till sämre skördar och stigande priser på livsmedel, men de ekonomiska förlusterna påverkar flera sektorer och uppvisar en tydlig uppåtgående trend. Extremväder innebär sammantaget ökade utmaningar för penningpolitiken och finanspolitiken. Trots det har effekterna i Norden och Baltikum hittills varit relativt begränsade i jämförelse med andra EU-länder. I takt med att Europa värms upp snabbare än andra kontinenter ökar dock risken för störningar i leveranskedjor och förhöjda priser.

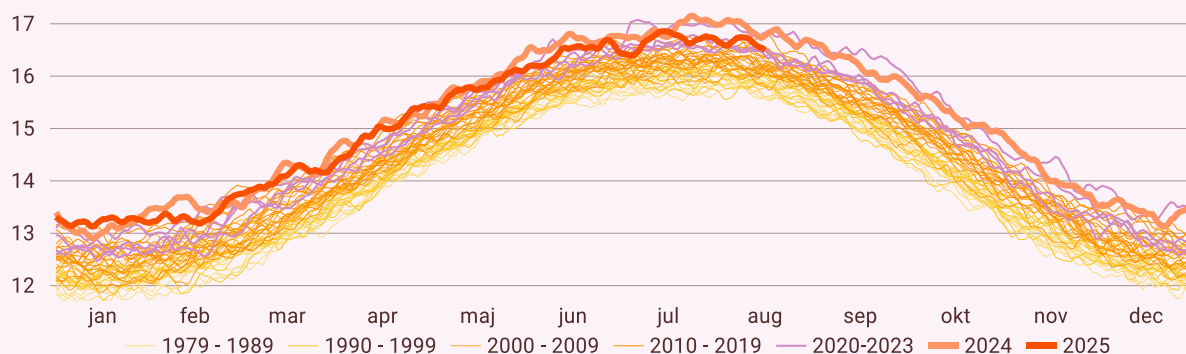
Avvikelserna från den historiska medeltemperaturen ökar

Juni 2025 var den tredje varmaste junimånaden som [registrerats](#) globalt, och i Västeuropa uppmättes den varmaste juni någonsin. Två omfattande värmeböljor drabbade regionen, särskilt stora delar av västra och södra Europa. I vissa delar av Portugal uppmättes temperaturer på upp till 48 grader Celsius. Spanien noterade sin varmaste juni på 64 år, och Storbritannien registrerade sina högsta junitemperaturer [hittills](#).

Antalet globala temperaturavvikelser, det vill säga skillnaden från genomsnittet, ökar. Ytemperaturen har en central funktion i [regleringen](#) av flera miljömässiga och ekologiska processer som i sin tur

Tredje varmaste juni globalt

Grader Celsius, lufttemperatur, globalt medelvärde



Anm.: 2 meters lufttemperatur. Källor: Climate Change Institute, University of Maine & Swedbank Analys

Forskningsöversikt: Extremväder påverkar ekonomin genom olika kanaler

Extrema väderhändelser påverkar ekonomin genom flera kanaler, beroende på tidpunkt, geografisk plats och typ av händelse. Både utbuds- och efterfrågesidan kan påverkas. ECB har nyligen publicerat en studie med titeln [Going NUTS: the regional impact of extreme climate events over the medium term](#), där effekterna av olika typer av extremväder bedöms empiriskt. Studien visar att värmeböljor har en negativ inverkan på produktiviteten och minskar incitamenten till investeringar och produktion på lång sikt. Torka påverkar arbetsmarknaden genom minskad sysselsättning och färre arbetade timmar, medan kraftiga regn och stormar tenderar att öka migrationsströmmar. Studien pekar även på att extremväder påverkar kapital-stocken – inklusive maskiner, byggnader och infrastruktur – samt arbetskraftsutbudet och produktiviteten. Dessa effekter kan vara långvariga. Fler extremväder riskerar dessutom att förstärka befintliga utmaningar, såsom låg produktivitetstillväxt och krympande befolkning.

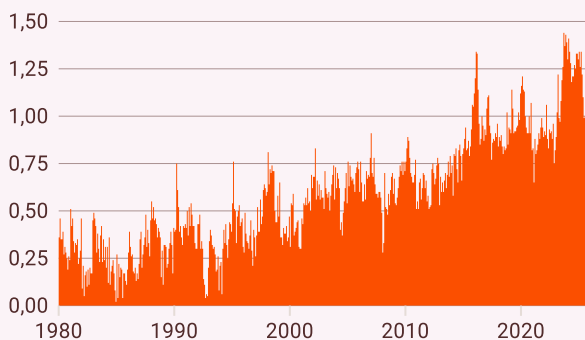
Flera studier har identifierat negativa effekter på den ekonomiska aktiviteten på kort sikt, främst till följd av den förstörelse och de störningar som uppstår vid själva händelsen. Detta påverkar den faktiska produktionen. I höginkomstregioner kan översvämningar i vissa fall leda till ökad ekonomisk aktivitet genom att återuppbyggnaden innebär en förbättring av infrastrukturen, medan samma typ av händelse i mindre resursstarka regioner tenderar att resultera i lägre ekonomisk aktivitet än före händelsen. Investeringar i klimatanpassning eller återuppbyggnad efter väderhändelser innebär en alternativkostnad, då resurser omfördelas från andra prioriterade områden, såsom teknikutveckling.

ECB:s studie indikerar att effekterna på ekonomisk aktivitet kan kvarstå på medellång sikt och att påverkan på produktionen kan förstärkas över tid. Förstärkningen kopplas till ökad osäkerhet, inkomstbortfall, störningar och utvandring, vilket dämpar efterfrågan och bidrar till att låg ekonomisk aktivitet och sysselsättning blir mer varaktig. Även om samtliga regioner som drabbats av extremväder uppvisar minskad nettoinflyttning, är effekten sannolikt mindre i de nordiska och baltiska länderna jämfört med regioner som är mer utsatta för klimatiförändringar.

påverkar väderprocesser, såsom avdunstning, molnbildning och nederbörd. När temperaturavvikelser ökar medför det en högre sannolikhet för extremväder såsom värmeböljor och översvämningar. Dessa händelser utgör några av de mest påtagliga effekterna av den globala uppvärmningen och visar att klimatrelaterade risker är en realitet redan i dag.

Genomsnittliga temperaturavvikelser

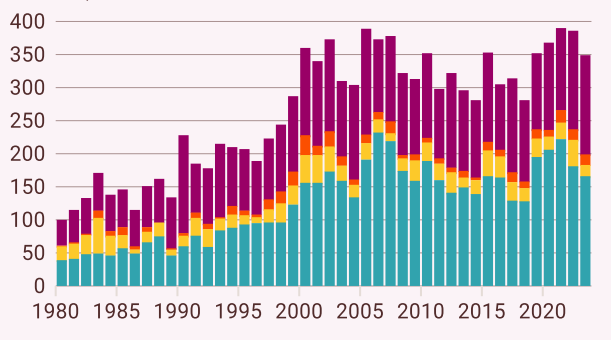
Grader Celsius



*Årlig ytemperatur från 1980–2025 jämfört med 1900-talets genomsnitt (1901–2000). Källor: Swedbank Analys & Macrobond

Antalet naturkatastrofer

Globalt, total



■ Översvämningar ■ Torka ■ Skogsbränder ■ Andra extremväder
Källor: Swedbank Analys & Macrobond

Extremväder driver upp matpriserna

Effekterna av ett ökat antal extremväder märks redan i dag när det gäller utvecklingen av livsmedelspriser, vilket klassificeras som en indirekt effekt av extremväder. Genom att skada skördar påverkar extremväder priserna på obearbetade livsmedel med en eftersläpning på enbart några månader. För bearbetade livsmedel kan prisreaktionen däremot dröja längre.

Även livsmedel som inte påverkas direkt, såsom kött och mejeriprodukter, kan drabbas genom högre priser på foder. Ytterligare indirekta kanaler inkluderar minskad tillgång på boskap, vilket kan medföra prisökningar med flera års fördröjning. Exempelvis ledde torkan i Sverige sommaren 2018 till snabbt stigande spannmålspriser under senhösten samma år och har även [kopplats till ökade köttpriser under 2025](#) – sju år efter torkan. Högre livsmedelspriser tenderar också att sprida sig till andra delar av ekonomin. Högre livsmedelspriser innebär en uppåt risk för exempelvis restaurang- och logipriser, och kan i vissa fall öka risken för löneprisspiraler beroende på omfattningen av prisökningarna.

Forskning visar att extrema väderhändelser ökar prisvolatiliteten, men leder inte nödvändigtvis till permanent högre prisnivåer. Det är dock sannolikt att en ökad frekvens av sådana händelser bidrar till en varaktig ökning av produktionskostnaderna inom livsmedelssektorn, bland annat genom högre investeringskostnader och försäkringspremier. En betydande del av dessa kostnader förväntas föras vidare till konsumenterna. För de nordiska länderna visar [forskning](#) att klimatförändringarna både kan gynna och hota skördar, vilket innebär att regionspecifika strategier kan bidra till effektiv riskhantering.

Samtidigt sätts priserna på många livsmedel på den globala marknaden, vilket betyder att väderförhållanden i andra länder påverkar prisnivåerna även på hemmamarknaden. För produkter där EU är nettoexportör, såsom olivolja och fläskkött, påverkar väderförhållanden i länder som Italien och Spanien den globala prisbilden. Under 2024 påverkades minst åtta olika livsmedelsprodukter av extremväder, enligt en studie av [Kotz et al.](#) Dessa produkter inkluderade bland annat kakao och lök.

Land	Livsmedel	Extremväder	Datum	Prishöjning, år/år %
Ghana & Elfenbenskusten	Kakao	Värme	apr 2024	280 %
Vietnam	Kaffe	Värme	jul 2024	100 %
Brasilien	Kaffe	Torka	aug 2024	55 %
Japan	Ris	Värme	sep 2024	48 %
Storbritannien	Potatis	Regn	jan-feb 2024	22 %

Källa: [Kotz et al, 2025](#)

I de baltiska länderna var sommaren ovanligt nederbördsrik. I Estland var nederbörden i juni 150 procent över genomsnittet och i juli 134 procent högre än normalt. Liknande förhållanden noterades i Lettland och Litauen. Maj och juni var dessutom kallare än normalt, vilket fördröjde eller förstörde grödorna. Kraftiga regn skadade sädesfält och översvämmande potatisodlingar i Estland, medan äppelskörden i Litauen minskade med 90 procent till följd av minusgrader i maj. Som en följd av detta förväntas priserna på inhemska bär och grönsaker stiga i regionen under året medan det är mer osäkert om det leder till prisförändringar även i andra länder.

Total ekonomisk påverkan på Norden och Baltikum

De totala ekonomiska konsekvenserna av extrema väderhändelser sträcker sig över de flesta sektorer och påverkar företag, hushåll och den offentliga sektorn. Även om det saknas fullständig information om ekonomiska förluster till följd av extremväder finns det uppskattningar av direkta kostnader, såsom förstörda bostäder och skördar, på nationell nivå. Dessa uppskattningar inkluderar dock inte indirekta effekter, exempelvis prisförändringar på livsmedel eller produktivitetsförluster.

De kumulativa direkta ekonomiska förlusterna till följd av extremväder från 1980-talet till 2023 uppgick till mer än 1 600 euro per capita i Danmark, motsvarande tre procent av BNP år 2023, enligt beräkningar från [Europeiska miljöbyrån](#) (EEA). Motsvarande förlust var cirka 544 euro i Lettland, 690 euro i Litauen och 950 euro i Norge. I Estland, Finland och Sverige var kostnaderna lägre än 500 euro per invånare, med 400 euro per invånare i Sverige.

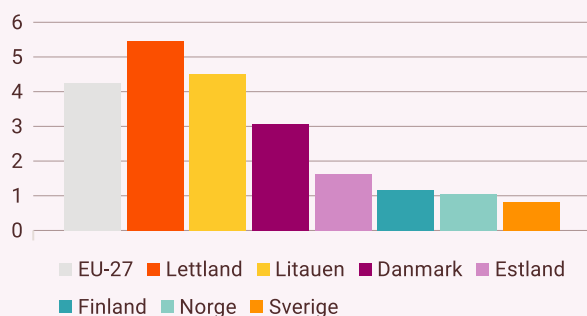
I genomsnitt uppgick EU-ländernas kostnader per capita till 1 713 euro. De baltiska länderna hade högre kostnader i förhållande till BNP, vilket förklaras av jordbrukets större betydelse och lägre BNP per capita. Bland dessa länder utmärkte sig Lettland med kostnader som översteg fem procent av BNP. Enligt den tidigare nämnda rapporten från ECB kvarstår effekterna av extremväder på BNP upp till fyra år efter en händelse. Enligt [EEA:s](#) uppskattningar var mindre än 20 procent av de totala förlusterna försäkrade, vilket indikerar att finansiella lösningar för riskdelning fortfarande är otillräckliga.

De totala ekonomiska förlusterna är dock betydligt större om även indirekta kostnader beaktas. Indirekta [kostnader](#) omfattar minskad produktivitet, lägre arbetskraftsutbud, volatila priser samt mindre effektiva investeringar och konsumtion, vilket behandlas i forskningssammanfattningen ovan. Dessutom förväntas de indirekta kostnaderna öka kraftigt framöver. Enligt en [studie](#) från ECB baserat på olika scenarier för klimatet, skulle euroområdet fram till år 2050 kunna drabbas av genomsnittliga ekonomiska förluster som är upp till femton gånger större än de förväntade direkta kostnaderna, om ett scenario där utsläppen fortsätter att växa under de kommande årtiondena skulle inträffa globalt. Resultaten indikerar att de största ekonomiska effekterna sannolikt kommer att uppstå indirekt, särskilt genom störningar i leveranskedjor.

Extremväder och klimatrelaterade risker har, med tanke på deras breda påverkan på prisbildningen, blivit en betydande utmaning för penningpolitiken, främst på grund av den ökade sannolikheten för mer volatila priser och förhöjd inflation. Som ECB:s ordförande Christine Lagarde konstaterade under ECB:s presskonferens i juli: "Extremväder och den pågående klimatkrisen i stort kan driva upp livsmedelspriserna mer än väntat." För finanspolitiken innebär extremväder också konsekvenser, exempelvis behovet av att finansiera klimatomställningen och att investera i infrastruktur som är anpassad till nya väderförhållanden. Allt från sjukhus och vattenanläggningar till järnvägar och elnät kan komma att påverkas, vilket är frågor som i stor utsträckning faller inom finanspolitikens ansvarsområde. Även finansmarknaderna påverkas, ökad prisvolatilitet kan leda till större räntefluktuationer, samtidigt som försäkringspremier och behovet av marknadsbaserade lösningar för riskdelning sannolikt kommer att bli allt viktigare.

Direkta kumulativa kostnader kopplat till extremväder (1980-2023)

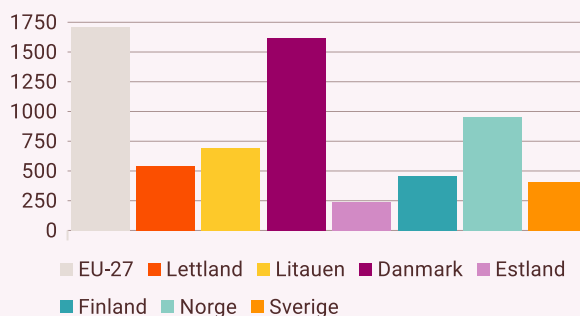
% av BNP 2023



Källor: Swedbank Analys & Macrobond

Direkta kostnader per capita kopplat till extremväder (1980-2023)

EUR



Källor: European Environmental Agency & Swedbank Analys

Bilaga

SVERIGE: Makroekonomiska nyckeltal, 2024-2027

Årlig förändring i % om inte annat anges	2024	2025P	2026P	2027P
Real BNP (kalenderkorrigerad)	1,0	1,0 (1,5)	2,3 (2,5)	2,2
Real BNP per invånare (kalenderkorrigerad)	0,7	0,8 (1,3)	2,1 (2,3)	2,0
Real BNP	1,0	0,8 (1,3)	2,5 (2,7)	2,4
Hushållens konsumtionsutgifter	0,6	0,7 (1,4)	2,9 (2,9)	2,7
Offentliga konsumtionsutgifter	1,3	0,7 (1,5)	2,2 (2,6)	1,8
Fasta bruttoinvesteringar	0,2	-2,4 (1,4)	3,1 (3,1)	3,8
näringsliv exklusive bostäder	2,6	-3,9 (0,7)	2,0 (1,7)	3,0
offentliga myndigheter & HIO	2,9	0,5 (3,4)	4,4 (5,2)	4,6
bostäder	-15,0	0,8 (1,5)	6,7 (6,1)	6,1
Export av varor och tjänster	2,0	3,5 (2,3)	2,0 (2,4)	2,5
Import av varor och tjänster	2,2	1,7 (1,9)	2,7 (2,7)	3,1
Lagerinvesteringar (bidrag till BNP-tillväxten)	0,5	-0,2 (-0,3)	0,2 (0,0)	0,0
Inhemsk efterfrågan exkl. lager (bidrag till BNP-tillväxten)	0,7	-0,1 (1,3)	2,6 (2,7)	2,6
Nettoexport (bidrag till BNP-tillväxten)	-0,1	1,0 (0,3)	-0,3 (0,0)	-0,3
KPI (årsgenomsnitt)	2,9	0,5 (0,5)	0,6 (1,4)	2,2
KPIF (KPI med fast bostadsränta, årsgenomsnitt)	1,9	2,5 (2,4)	1,5 (1,8)	2,2
KPIF exklusive energi (årsgenomsnitt)	2,7	2,8 (2,8)	1,8 (2,1)	2,1
Riksbankens styrränta (december)	2,50	1,50 (1,75)	1,50 (2,00)	1,75
Arbetslöshet (% av arbetskraften, 15-74)	8,4	8,7 (8,7)	8,5 (8,4)	7,9
Arbetskraften (15-74)	0,2	0,7 (0,5)	0,3 (0,4)	0,4
Antalet sysselsatta (15-74)	-0,6	0,3 (0,1)	0,5 (0,7)	1,0
Sysselsättningsgrad (15-74)	69,0	68,9 (68,7)	69,2 (69,0)	69,8
Arbetade timmar (kalenderkorrigerad)	-0,3	0,3 (0,1)	0,7 (1,0)	1,0
Nominella timlöner (KL, hela ekonomin)	4,1	3,6 (3,7)	3,4 (3,4)	3,3
Hushållens reala disponibel inkomst	0,7	2,8 (2,7)	2,5 (2,2)	2,6
Hushållens egna sparande (% av disponibel inkomst)	6,3	8,2 (7,9)	7,9 (7,4)	7,8
Handelsbalans, varor och tjänster (% av BNP)	2,8	2,9 (4,3)	3,0 (4,1)	3,0
Bytesbalans (% av BNP)	5,4	5,5 (6,9)	5,5 (6,5)	5,1
Finansiellt sparande i offentlig sektor (% av BNP)	-1,5	-1,1 (-0,6)	-1,2 (-0,9)	-1,0
Offentliga sektorns skuld (Maastricht, % av BNP)	33,5	33,7 (33,6)	34,2 (33,9)	34,4

Föregående prognos inom parentes

Källor: SCB & Swedbank Analys

ESTLAND: Makroekonomiska nyckeltal, 2024-2027

Årlig förändring i % om inte annat anges	2024	2025P	2026P	2027P
Real BNP	-0,1	0,6 (1,2)	2,0 (2,0)	2,3
Hushållens konsumtionsutgifter	0,1	-0,5 (0,5)	2,0 (3,0)	2,5
Offentliga konsumtionsutgifter	1,8	1,0 (0,0)	1,0 (1,0)	1,0
Fasta bruttoinvesteringar	-6,2	4,5 (3,5)	5,0 (5,0)	6,0
Export av varor och tjänster	-1,5	2,5 (2,0)	2,0 (2,5)	3,0
Import av varor och tjänster	0,4	2,5 (2,0)	3,0 (4,0)	4,0
KPI (årsgenomsnitt)	3,5	5,5 (5,5)	3,7 (3,9)	2,5
Arbetslöshet (% av arbetskraften)	7,6	7,8 (7,7)	6,8 (6,8)	5,7
Antalet sysselsatta	0,6	-1,0 (-0,3)	0,6 (0,4)	0,2
Brutto månadslön	8,1	6,1 (6,0)	5,7 (5,7)	5,0
Nominell BNP (miljarder euro)	39,8	42,1 (41,6)	44,4 (44,0)	46,6
Export av varor och tjänster (nominell)	1,1	5,0 (4,0)	4,6 (4,6)	5,6
Import av varor och tjänster (nominell)	1,9	4,1 (3,5)	5,1 (5,6)	6,6
Handelsbalans, varor och tjänster (% av BNP)	0,3	0,9 (1,0)	0,6 (0,3)	-0,2
Bytesbalans (% av BNP)	-1,3	0,3 (-0,8)	-0,2 (-1,5)	-0,9
Finansiellt sparande i offentlig sektor (% av BNP)	-1,5	-1,7 (-2,2)	-4,3 (-4,5)	-4,1
Offentliga sektorns skuld (Maastricht, % av BNP)	23,6	22,8 (24,8)	25,8 (28,5)	27,0

Föregående prognos inom parentes

Källor: Statistics Estonia & Swedbank Analys

LETTLAND: Makroekonomiska nyckeltal, 2024-2027

Årlig förändring i % om inte annat anges	2024	2025P	2026P	2027P
Real BNP	-0,4	0,9 (1,5)	2,3 (2,5)	2,5
Hushållens konsumtionsutgifter	0,5	0,4 (1,5)	2,5 (2,7)	2,8
Offentliga konsumtionsutgifter	7,6	2,0 (3,2)	1,6 (1,6)	1,7
Fasta bruttoinvesteringar	-6,7	12,8 (4,0)	4,4 (5,3)	3,2
Export av varor och tjänster	-1,6	1,5 (1,9)	2,7 (3,2)	3,3
Import av varor och tjänster	-2,3	4,9 (4,3)	3,3 (3,9)	3,4
KPI (årsgenomsnitt)	1,3	3,7 (3,1)	2,8 (2,7)	2,7
Arbetslöshet (% av arbetskraften)	6,9	6,7 (6,6)	6,3 (6,2)	6,1
Antalet sysselsatta	-0,8	0,4 (0,3)	0,8 (0,8)	-0,3
Brutto månadslön	9,7	7,5 (6,9)	7,5 (7,2)	7,5
Nominell BNP (miljarder euro)	40,2	42,0 (41,9)	44,2 (44,1)	46,6
Export av varor och tjänster (nominell)	-0,7	3,3 (3,7)	3,9 (4,4)	4,5
Import av varor och tjänster (nominell)	-2,2	6,0 (5,7)	4,0 (4,6)	4,1
Handelsbalans, varor och tjänster (% av BNP)	-2,6	-4,3 (-3,9)	-4,3 (-3,9)	-4,0
Bytesbalans (% av BNP)	-2,1	-3,6 (-3,1)	-3,6 (-3,3)	-3,4
Finansiellt sparande i offentlig sektor (% av BNP)	-1,8	-3,0 (-3,1)	-3,0 (-3,1)	-3,9
Offentliga sektorns skuld (Maastricht, % av BNP)	46,8	48,3 (47,7)	50,0 (49,0)	53,9

Föregående prognos inom parentes

Källor: Statistics Latvia & Swedbank Analys

LITAUEN: Makroekonomiska nyckeltal, 2024-2027

Årlig förändring i % om inte annat anges	2024	2025P	2026P	2027P
Real BNP	2,8	2,6 (2,8)	3,2 (2,3)	2,0
Hushållens konsumtionsutgifter	3,5	3,6 (3,8)	5,8 (3,6)	2,8
Offentliga konsumtionsutgifter	1,4	1,5 (1,5)	1,5 (1,0)	1,0
Fasta bruttoinvesteringar	-1,3	7,8 (7,4)	9,2 (5,5)	5,5
Export av varor och tjänster	2,1	4,0 (4,0)	2,0 (3,6)	3,5
Import av varor och tjänster	2,4	6,2 (4,8)	4,8 (4,5)	4,0
KPI (årsgenomsnitt)	0,7	3,8 (3,8)	3,5 (2,3)	3,0
Arbetslöshet (% av arbetskraften)	7,1	7,1 (7,1)	7,1 (7,1)	7,3
Antalet sysselsatta	1,6	0,2 (0,4)	0,4 (0,2)	0,0
Brutto månadslön	10,4	8,8 (9,0)	8,0 (7,5)	6,5
Nominell BNP (miljarder euro)	78,4	83,7 (83,4)	89,4 (87,6)	93,9
Export av varor och tjänster (nominell)	3,0	4,9 (5,5)	3,6 (5,0)	4,5
Import av varor och tjänster (nominell)	0,9	6,8 (6,8)	6,0 (6,0)	5,5
Handelsbalans, varor och tjänster (% av BNP)	5,2	3,9 (4,3)	2,2 (3,7)	1,6
Bytesbalans (% av BNP)	2,5	1,5 (2,5)	0,5 (2,2)	0,0
Finansiellt sparande i offentlig sektor (% av BNP)	-1,3	-2,8 (-2,7)	-3,0 (-2,6)	-3,0
Offentliga sektorns skuld (Maastricht, % av BNP)	38,2	42,9 (42,4)	44,6 (42,8)	45,3

Föregående prognos inom parentes

Källor: Statistics Lithuania & Swedbank Analys

Ränte- och valutaprognoser

	Utfall 2025 22 aug	Prognos 2025 31 dec	2026 30 jun	2026 31 dec	2027 31 dec
Styrräntor (%)					
Federal Reserve, USA (övre intervallet)	4,50	4,00	3,50	3,25	3,25
Europeiska centralbanken (refiräntan)	2,15	1,90	1,65	1,65	1,65
Europeiska centralbanken (inlåningsräntan)	2,00	1,75	1,50	1,50	1,50
Bank of England	4,00	3,75	3,25	3,25	3,25
Riksbanken	2,00	1,50	1,50	1,50	1,75
Norges Bank	4,25	4,00	3,50	3,25	3,25
Statsobligationsräntor (%)					
USA 2 år	3,68	3,70	3,40	3,40	3,40
USA 5 år	3,76	3,70	3,60	3,50	3,50
USA 10 år	4,26	4,20	4,10	4,00	4,00
Tyskland 2 år	1,94	1,80	1,70	1,70	1,90
Tyskland 5 år	2,27	2,20	2,10	2,10	2,30
Tyskland 10 år	2,72	2,60	2,50	2,50	2,50
Växelkurser					
EUR/USD	1,17	1,20	1,20	1,22	1,22
EUR/GBP	0,87	0,88	0,87	0,87	0,85
EUR/SEK	11,18	11,00	10,90	10,80	10,70
EUR/NOK	11,83	11,70	11,50	11,40	11,30
USD/SEK	9,63	9,17	9,08	8,85	8,77
USD/CNY	7,17	7,12	7,10	7,10	7,10
USD/JPY	146,8	140,0	135,0	135,0	130,0
NOK/SEK	0,94	0,94	0,95	0,95	0,95
KIX (handelsvägt valutakursindex)	119,7	117,0	116,1	114,7	113,8

Källor: Swedbank Analys & Macrobond

Svenska ränteprognoser (%)

	Utfall 2025 22 aug	Prognos 2025 31 dec	2026 30 jun	2026 31 dec	2027 31 dec
STIBOR 3m	2,09	1,60	1,60	1,60	1,85
Statsobligationsräntor					
2 år	1,87	1,70	1,70	1,80	2,20
5 år	1,97	1,90	1,90	2,00	2,40
10 år	2,42	2,30	2,30	2,30	2,50
Swapräntor					
2 år	2,00	2,00	2,00	2,10	2,50
5 år	2,28	2,20	2,20	2,30	2,70
10 år	2,66	2,60	2,60	2,60	2,80

Källor: Swedbank Analys & Macrobond

Swedbank Research

Mattias Persson

Global chef Swedbank Analys och Chefekonom
mattias.persson@swedbank.se

Axel Zetherström

Assistent
axel.zetherstrom@swedbank.se

Sverige

Andreas Wallström

Prognoschef
Chef Makroanalys Sverige
andreas.wallstrom@swedbank.se

Jana Eklund

Senior ekonometriker
jana.eklund@swedbank.se

Anders Eklöf

Chefstrateg FX
anders.eklof@swedbank.se

Jesper Hansson

Seniorekonom
jesper.hansson@swedbank.se

Pernilla Johansson

Seniorekonom
pernilla.johansson@swedbank.se

Pär Magnusson

Chefstrateg FI
par.magnusson@swedbank.se

Glenn Nielsen

Ekonom
glenn.nielsen@swedbank.se

Carl Nilsson

Ekonom
carl.nilsson@swedbank.se

Emma Paulsson

Ekonom
emma.paulsson@swedbank.se

Maria Wallin Fredholm

Ekonom
maria.wallin-fredholm@swedbank.se

Norge

Kjetil Martinsen

Chefekonom Norge
Chefstrateg Krediter
kjetil.martinsen@swedbank.no

Estland

Tõnu Mertsina

Chefekonom Estland
tonu.mertsina@swedbank.ee

Liis Elmik

Seniorekonom
liis.elmik@swedbank.ee

Marianna Rõbinskaja

Ekonom
marianna.robinskaja@swedbank.ee

Lettland

Līva Zorgenfreija

Chefekonom Lettland
liva.zorgenfreija@swedbank.lv

Oskars Niks Mālnieks

Ekonom
oskars.niks.malnieks@swedbank.lv

Litauen

Nerijus Mačiulis

Chefekonom Litauen
nerijus.maciulis@swedbank.lt

Greta Ilektyė

Seniorekonom
greta.ilekyte@swedbank.lt

Vismantas Žukas

Ekonom
vismantas.zukas@swedbank.lt

VIKTIG INFORMATION

Denna rapport ("Rapporten") har sammanställts av analytiker på Swedbank Macro Research, en del av Swedbank Research, vilken är en avdelning inom Corporates & Institutions, ("Swedbank Macro Research"). Swedbank Macro Research är ansvarig för att ta fram rapporter om den ekonomiska utvecklingen på den globala marknaden och lokala marknader. Swedbank Macro Research består av research-avdelningar i Sverige, Norge, Finland, Estland, Lettland och Litauen.

Vad vår research är baserad på

Swedbank Macro Research grundar sin analys på mångsidig information och olika aspekter, till exempel en grundläggande analys av cyklisk och strukturell ekonomisk utveckling, aktuellt eller förväntat marknadssentiment.

Distribution och mottagare

Denna Rapport distribueras av Swedbank Macro Research inom Swedbank AB (publ) ("Swedbank"). Swedbank står under tillsyn av Finansinspektionen i Sverige. Andra distributörer har inte rätt att göra några ändringar i Rapporten innan vidare distribution.

I Finland distribueras denna Rapport av Swedbanks filial i Helsingfors, som står under tillsyn av Finlands finansiella tillsynsmyndighet (Finanssivalvonta).

I Norge distribueras denna Rapport av Swedbanks filial i Oslo, som står under tillsyn av Norges finansiella tillsynsmyndighet (Finanstilsynet).

I Estland distribueras denna Rapport av Swedbank AS, som står under tillsyn av Estlands finansiella tillsynsmyndighet (Finantsinspektsioon).

I Lettland distribueras denna Rapport av Swedbank AS, som står under tillsyn av Finans- och kapitalmarknadsinspektionen i Lettland (Finanšu un kapitāla tirgus komisija).

I Litauen distribueras denna Rapport av "Swedbank" AB, som står under tillsyn av Republiken Litauens centralbank (Lietuvos bankas).

Rapporten får inte spridas till fysiska eller juridiska personer som inte är kunder till Swedbank eller någon sparbank som samarbetar med Swedbank, eller som är medborgare eller har hemvist i ett land där sådan spridning är otillåten enligt tillämplig lag eller annan bestämmelse.

I Storbritannien adresseras Rapporten endast till personer (och får endast förlitas på av sådana personer), som har professionell erfarenhet av frågor som rör investeringar i enlighet med artikel 19(5) i Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005, såsom ändrad ("Ordern"), personer som är så kallade "high net worth entities" i enlighet med artikel 49(2)(a) till (d) i Ordern eller personer som det på annat sätt är tillåtet att enligt lag kommunicera Rapporten till (samtliga sådana personer refereras till som "Relevant Persons"). Ingen annan person får agera utifrån eller lita på Rapporten och personer som

distribuerar Rapporten måste säkerställa att sådan distribution sker i enlighet med lag.

Ansvarsbegränsningar

All information i denna Rapport är sammanställd i god tro från källor som anses vara tillförlitliga. Swedbank påtar sig dock inte något ansvar, uttryckligen eller underförstått, för fullständighet eller riktighet vad gäller innehållet i denna Rapport, och innehållet ska inte tas för sanning eller användas i stället för att göra en egen välgrundad, oberoende bedömning.

Var medveten om att uttalanden avseende framtida värderingar är föremål för osäkerhet. Du är ensamt ansvarig för sådana risker och Swedbank rekommenderar att du kompletterar ditt beslutsunderlag med sådant material som du bedömer som nödvändigt.

Analyserna i denna Rapport är analytikerns nuvarande analys endast och är föremål för förändring om förutsättningarna förändras. Om analytikern ändrar åsikt eller om en ny analytiker med en annan åsikt blir ansvarig för Swedbank Macro Researchs bevakning strävar Swedbank efter att informera om detta så snart det är möjligt med tanke på eventuella regleringar, lagar, interna procedurer eller andra omständigheter.

Rapporten är framställt i informationssyfte till behöriga mottagare och är inte avsett att vara rådgivande.

I den utsträckning det är tillåtet enligt gällande lag påtar sig Swedbank inte något ansvar för direkt eller indirekt förlust eller skada av vad slag det än må vara, som grundar sig på användande av denna Rapport.

Intressekonflikter

Inom Swedbank Macro Research är interna riktlinjer implementerade för att hantera intressekonflikter för att säkerställa integriteten och oberoendet för analytikerna på Macro Research. Research produkter baseras enbart på publik information.

Materialet får inte mångfaldigas utan Swedbank Researchs medgivande.

Producent

Producerad av Swedbank Macro Research.

Swedbank C&I, Swedbank AB (publ), SE-105 34 Stockholm.

Besöksadress: Malmkillnadsgatan 23, 111 57 Stockholm.

Swedbank

