



Januari 2026

Swedbank Economic Outlook



Innehållsförteckning

Världsekonomin i strukturell anpassning	3
Översikt	4
Global – bräckligt läge	7
Stabil tillväxt trots ökade spänningar	
Nedåtriskerna dominerar	
Styrräntorna närmar sig normala nivåer	
Stabila obligationsräntor och ytterligare försvagning av dollarn	
USA – motståndskraftigt men tudelat	
Kina – motvind när nästa femårsplan närmar sig	
Euroområdet – återhämtning men fortsatt stora utmaningar	
Storbritannien – trög ekonomi, men penningpolitiska lättnader närmar sig ändå slutet	
Fördjupning – AI-investeringar i Europa	20
Sverige – mot bättre tider	22
Återhämtningen fortsätter	
Investeringsuppgången i näringslivet stannade av under 2025	
Regeringen väntas elda på än mer i vårbudgeten	
Ljumen bostadsmarknad – det nya normala	
Arbetsmarknad – bred uppgång i efterfrågan på arbetskraft väntas under 2026 och 2027	
Inflationsutsikterna är ljusa	
Riksbanken behåller lugnet	
Finland – förbättrade tillväxtutsikter	28
Estland – på väg ur svackan	30
Lettland – konsumtionens uppvaknande	32
Litauen – en tudelat ekonomi	34
ESG – EU:s CBAM: klimatverktyg med breda effekter	36
Bilaga	40

Avstämningsdatum för prisdata är: 2026-01-19.

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, Unsplash, Jana Eklund, Timo Hirvonen, Nerijus Mačiulis, Marianna Rōbinskaja - Macro Research. **Framsida:** Helsingfors.

Världsekonomin i strukturell anpassning

Den globala osäkerheten och risken för ett handelskrig har ökat efter nya tullhot från den amerikanska administrationen mot länder som står bakom Grönland och Danmark. Effekterna på den globala ekonomin är osäkra men med tydliga nedåtrisker. Konsekvenserna kan bli långtgående och är ännu svåra att överblicka.

Global säkerhetspolitik förändras, med konsekvenser som kan förändra global säkerhet och världsekonomin ytterligare.

De senaste händelserna rörande Grönland och Venezuela, tillsammans med hot som involverar Iran, Kuba och Colombia, riskerar att påskynda global frikoppling och fragmentering. Ytterligare eskalering kan påverka den globala säkerheten, och få konsekvenser för handels- och investeringsflöden samt efterfrågan på amerikanska tillgångar.

Dollarn är fortfarande ankaret i det globala finansiella systemet. Osäkerheten är hög och ytterligare upptrappningar inom handelspolitik, säkerhetspolitik, hot mot Federal Reserves oberoende kan minska efterfrågan på amerikanska dollartillgångar och ytterligare öka efterfrågan på ädelmetaller. Det kan skapa stök på finansmarknaderna och i den globala ekonomin.

Samtidigt som den globala ekonomin har visat betydande motståndskraft, genomgår den också en period av strukturell anpassning. Hittills verkar mycket av tullkostnaderna ha belastat amerikanska företag, även om företag i allt högre grad kan försöka föra vidare dessa kostnadsökningar. De globala handelsvolymerna har hittills varit robusta, men handelsmönstren förändras, vilket tyder på att den nuvarande fasen snarare markerar de tidiga stadierna av en bredare omstrukturering av världshandeln.

Riskerna är höga och globala sårbarheter är många. Den offentliga skulden har fortsatt att stiga till historiskt höga nivåer, en trend som sannolikt förstärks av ökande försvarsutgifter. Förhöjda värderingar av tillgångar relaterade till AI ifrågasätts alltmer. Mer frekventa naturkatastrofer och klimatförändringarnas effekter bidrar till ökande ekonomiska risker.



Mattias Persson
Chefekonom

1,2 %BNP-tillväxt 2026
i euroområdet**2,4 %**BNP-tillväxt 2026
i USA**2,6 %**BNP-tillväxt 2026
i Sverige**1,75 %**Riksbankens
styrränta fram till
september 2027**2**Räntesänkningar
från Fed och BoE
2026**10,60**EUR/SEK,
december 2026

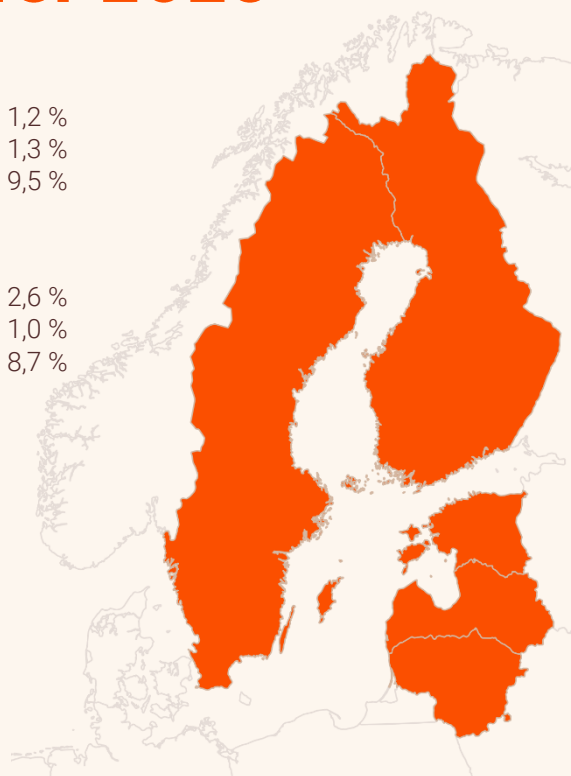
Utsikter för 2026

Finland

BNP: 1,2 %
Inflation: 1,3 %
Arbetslöshet: 9,5 %

Sverige

BNP: 2,6 %
Inflation (KPIF): 1,0 %
Arbetslöshet: 8,7 %



Estland

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

Lettland

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

Litauen

BNP: 3,5 %
Inflation: 3,5 %
Arbetslöshet: 7,0 %



Globala utsikter

Stabil tillväxt, trots allt

Geopolitiska spänningar, tullar och striktare migrationspolitik tynger den globala tillväxten, även om AI-drivna investeringar, stigande försvarsutgifter och bredare finanspolitiska lättnader stöttar. USA:s tillväxt förblir stabil under året, medan Kinas ekonomi bromsar in och utsikterna för euroområdet divergerar.

Dämpat globalt pristryck

Vi bedömer att inflationen i euroområdet sjunker till under 2 procent under första halvan av 2026 och förblir där hela prognosperioden. I USA driver tullarna fortsatt upp varupriserna på kort sikt, men fortsatt lägre tjänsteinflation väntas gradvis sänka den totala inflationen under andra halvåret.

Förhöjda risker

Den geopolitiska och politiska osäkerheten är fortsatt mycket hög och risken för en sämre utveckling dominerar. Trump trappar upp konflikterna på flera fronter och hotet om strafftullar mot europeiska länder som stödjer Danmark i Grönlanstvisten ökar risken för ett förnyat handelskrig.



Räntor och valutor

Olika vägar för Fed och ECB

I USA innebär den försvagade arbetsmarknaden och något förbättrade inflationsutsikter utrymme för två ytterligare räntesänkningar från Fed. ECB väntas inte längre sänka räntan, även om en sänkning är fortfarande mer sannolik än en höjning. Vi räknar inte med några räntehöjningar från vare sig Fed eller ECB under prognosperioden.

Oförändrade obligationsräntor

Obligationsräntorna väntas ligga kvar i stort sett oförändrade kring nuvarande nivåer de kommande två åren. Lägre styrräntor i USA väntas hålla tillbaka amerikanska och därmed globala räntor, medan fortsatt stora budgetunderskott riskerar att sätta press uppåt på räntorna.

Svagare dollar

Vi räknar med en fortsatt gradvis försvagning av dollarn, främst till följd av kommande räntesänkningar från Fed. Den svenska kronan väntas fortsätta att stärkas något framöver, tack vare relativt gynnsamma tillväxtutsikter.



Sverige

Återhämtningen fortsätter

Svensk tillväxt har varit starkare än väntat. Konsumtionen växer i god takt och exporten har överraskat positivt. Stigande reala inkomster, förbättrat konsumentförtroende och en starkare arbetsmarknad väntas fortsatt stötta hushållens konsumtion, medan den europeiska upprustningen ökar exporten.

Investeringar växlar upp 2026

Investeringstillväxten väntas ta fart igen i år när både privata och offentliga investeringar växlar upp. Ökade utgifter för försvar och infrastruktur, i kombination med låga räntor, är de främsta drivkrafterna. Med hög arbetslöshet och inflation under målet har Riksbanken ingen brådska att höja räntorna trots starkare BNP-tillväxt.

Ljumen bostadsmarknad

Bostadsbyggandet har bottnat och väntas stiga måttligt framöver, på grund av svagare befolkningstillväxt och högre räntor än före 2022. Det höga utbudet på andrahandsmarknaden dämpar priserna, men i takt med att hushållens köpkraft stärks räknar vi med att bostadspriserna stiger med 4 procent under 2027.



Baltikum

Accelererande ekonomier

BNP väntas växa snabbare i år i alla de tre baltiska länderna främst tack vare starkare inhemsk efterfrågan, med stigande hushållskonsumtion och offentliga investeringar, särskilt i Estland och Litauen. Lägre räntor och stigande löner väntas fortsätta ge stöd åt bostadsmarknaden.

Inflationen förblir förhöjd

Inflationen väntas sjunka till omkring 3 procent i Lettland och Estland och ligga nära 3,5 procent i Litauen. Löneökningarna dämpas något, men väntas fortfarande öka mer än dubbelt så snabbt som inflationen. Lägre inkomstskatter kommer stödja köpkraften ytterligare i Estland.

Dämpad export

Tillverkningsindustrin växte kraftigt i Lettland i fjol, medan utvecklingen nyligen har stagnerat i Estland och Litauen. Exporttillväxten väntas bli relativt dämpad i de baltiska länderna till följd av hårdare konkurrens. Konkurrenskraften fortsätter att försvagas eftersom arbetskostnaderna växer snabbare än produktiviteten.

Bräckligt läge

De geopolitiska spänningarna har ökat och världsekonomin står på en skör grund. Osäkerhet, tullar och striktare migrationspolitik tynger den globala tillväxten framöver, medan AI-drivna investeringar, stigande försvarsutgifter och bredare finanspolitiska lättnader stöttar. Penningpolitiken blir mindre restriktiv med ytterligare räntesänkningar från den amerikanska och brittiska centralbanken. USA:s tillväxt förblir stabil under året, medan Kinas ekonomi bromsar in och utsikterna för euroområdet divergerar. Överlag dominerar nedåtriskerna.

Stabil tillväxt trots ökade spänningar

Den största överraskningen under fjolåret var att den globala tillväxten förblev stabil och nära det långsiktiga genomsnittet trots tullturbulens, ökad politisk osäkerhet och pågående geopolitiska konflikter. Den amerikanska ekonomin växte med strax över 2 procent, medan tillväxten i euroområdet växlade upp till följd av Irlands exceptionellt starka utveckling. Kinas ekonomi visade sig också vara mer motståndskraftig än väntat, stödd av en stark exportutveckling. Världshandeln överträffade förväntningarna, då effekterna av amerikanska tullar motverkades av ökad handel med AI-relaterade varor och fortsatt stärkta handelsflöden mellan tillväxtekonomier.

Under 2026 förväntas USA:s tillväxt i stort sett ligga i linje med föregående år, medan Kinas ekonomi bromsar in. Euroområdets utsikter är blandade, med tillväxt som tar fart i Tyskland och Baltikum men avtar i Spanien och Irland. Även om tullar, striktare migrationspolitik och geopolitiska spänningar fortsätter att tynga finns det flera motverkande faktorer. I USA väntas finanspolitiska stimulanser och ytterligare räntesänkningar ge stöd. I Europa bör högre försvarsutgifter och förbättrad hushållsefterfrågan mildra avmattningen. I Kina väntas ytterligare stimulanser och en fortsatt omdirigering av exporten stötta ekonomin, även om den inhemska efterfrågan bedöms förbli dämpad till följd av nedgången i fastighetssektorn.

Swedbanks BNP-prognos

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

Föregående prognos inom parentes.

Källa: Swedbank Analys

Nedåtriskerna dominerar

De geopolitiska riskerna är fortsatt höga. Året inleddes med USA:s tillfångatagande av Venezuelas president Nicolás Maduro, vilket i praktiken placerade USA i kontroll över Venezuela och dess omfattande oljereserver. Även om den kortsiktiga effekten på oljepriser och global tillväxt bedöms vara begränsad, har händelsen ökat de geopolitiska spänningarna både i regionen och utanför. En potentiell amerikansk militär aktion i Iran eller på Grönland ökar de geopolitiska riskerna ytterligare. I USA har spänningarna mellan centralbanken (Fed) och Vita huset tilltagit sedan justitiedepartementet inlett en brottsutredning mot Fed-chefen. Även om vi utgår från att Fed behåller sin självständighet, har risken för ett annat utfall ökat. Framöver kan mellanårsvalet eventuellt bidra till att dämpa vissa av dessa risker genom att förändra den politiska maktbalansen.

Osäkerheten kring handelspolitiken minskade något under andra halvåret i fjol, men har åter ökat efter president Trumps hot om att införa nya tullar på upp till 25 procent på länder som stödjer Danmark i tvisten om Grönland. Vi antar att tullnivåerna förblir oförändrade under prognosperioden, men konstaterar att risken för ett förnyat handelskrig har stigit markant. Den kommande domen om tullarnas lagenlighet i USA:s högsta domstol bidrar till ytterligare osäkerhet. De nuvarande tullarna väntas driva upp inflationen i USA under första halvan av 2026, vilket tynger den inhemska ekonomin. I Europa är effekterna framför allt indirekta genom att andra länders ökade export till regionen intensifierar konkurrenstrycket. Mer positivt är undertecknandet av frihandelsavtalet mellan EU och Mercosur. Även om den ekonomiska effekten dröjer, är detta ett välkommet framsteg i en alltmer protektionistisk omvärld.

Antaganden

- **Tullarna** väntas ligga kvar nära nuvarande nivåer under hela prognosperioden, även om osäkerheten kring handelspolitiken består, vilket de senaste amerikanska tullhoten tydligt visar. Den kommande domen i USA:s högsta domstol om lagligheten i tullarna som infördes under ett utlyst ekonomiskt nödläge kan dock komma att ändra den rättsliga grunden för en betydande del av tullarna.
- **AI-investeringarna** bedöms fortsätta öka, men de väntas varken generera breda produktivitetsvinster eller utlösa större besvikelser som skulle kunna leda till en kraftig korrigering på aktiemarknaden under prognosperioden.
- **Feds oberoende** bedöms fortsatt vara under press, men vi utgår från att det kan bevaras och att de penningpolitiska besluten fortsatt styrs av de makroekonomiska utsikterna. Detta eftersom Fed består av tolv röstande ledamöter, varav en majoritet förväntas förbli lojala mot centralbankens lagstadgade uppdrag.
- De flesta stora ekonomier har **höga offentliga skuldnivåer**, men den samlade effekten på den globala ekonomin bedöms vara begränsad under prognosperioden. Skulle tillfällig marknadsturbulens uppstå väntas centralbankerna dämpa riskerna genom stödjande penningpolitiska åtgärder, vilket minskar risken för finansiell instabilitet.

AI-relaterade investeringar förväntas fortsätta öka under prognosperioden, särskilt i USA, men i en mer måttlig takt jämfört med den exceptionella uppgången 2025. Därmed kommer AI:s direkta bidrag till BNP-tillväxten gradvis att minska. Även om införandet av AI-teknologier fortsätter, är det osannolikt att breda produktivitetsvinster i hela ekonomin realiserar inom prognosperioden. Läs mer om AI-investeringar i Europa på sida 20.

En kraftig korrigering av AI-boomen utgör en risk till prognosen. En abrupt nedgång i AI-relaterade investeringar kan bromsa den ekonomiska tillväxten och utlösa en global börsnedgång. En sådan utveckling skulle kraftigt urholka hushållens förmögenhet och förtroende i USA och andra länder, vilket skulle dämpa konsumtionen och tillväxten. Amerikanska hushålls aktieinnehav har stigit till historiskt höga nivåer, vilket gör de sårbara för börsnedgångar (se graf på nästa sida).

Trots uppgången under 2025 är tillväxtutsikterna för euroområdet fortsatt dämpade och nedåtrisker dominerade redan före USA trappade upp konflikten med Europa. En central risk är en fortsatt svag tysk utveckling, vilket kan leda till spridningseffekter till övriga Europa. Även om det finns planer på ökade försvars- och investeringsutgifter kvarstår betydande osäkerhet kring genomförandet. Samtidigt består de strukturella motvindarna: exporten och investeringarna har minskat i flera år, och särskilt bilindustrin och energiintensiv tillverkning är hårt exponerade.

På våra hemmamarknader ser vi större utrymme för en snabbare uppgång än i övriga delar av Europa. BNP-tillväxten väntas uppgå till 2,3–3,5 procent

i Sverige och Baltikum under 2026, bland annat för att de gynnas mer av lägre räntor än de större europeiska länderna. Tillväxten stöds även av försvarsupprustning och inslag av "finanspolitisk populism", såsom sänkt moms på livsmedel i Sverige och Lettland samt möjligheten för personer i Litauen att ta ut besparingar från sina pensionsfonder. Finsk ekonomi förbättras under 2026 med en prognoserad tillväxt på 1,2 procent.

Finanspolitisk populism

Demografiska trender, till följd av fallande födelsetal och en åldrande befolkning, påverkar i allt större utsträckning arbetsmarknader och ekonomisk tillväxt. De senaste förändringarna i migrationspolitiken, inte bara i USA utan även i de flesta västerländska ekonomier, förstärker dessa effekter. Även om officiella data ännu inte finns tillgängliga visar uppskattningar att nettoinvandringen minskade avsevärt under föregående år i USA, EU och Storbritannien. Minskade inflöden har redan begränsat arbetskraftsutbudet, med effekter som väntas intensifieras under de kommande åren. Ett undantag är Spanien som har antagit en relativt liberal migrationspolitik, vilket har bidragit till att göra landet till en av Europas snabbast växande ekonomier. Under prognoshorisonten väntas demografiska motvindar, tillsammans med migrationspolitiken, dämpa BNP-tillväxten samtidigt som arbetsmarknaderna förblir relativt strama.

Stramare migrationspolitik tynger tillväxten i USA och Europa

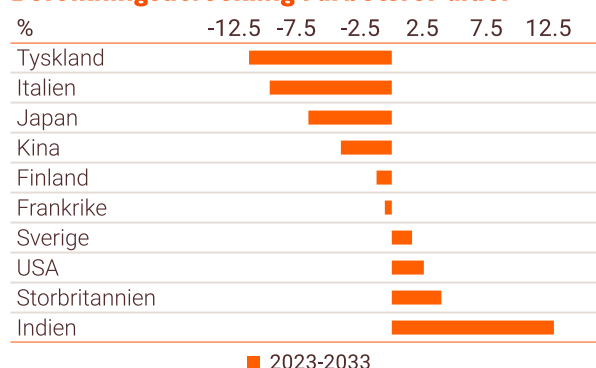
Amerikanska hushåll har hög aktieexponering

% av disponibel inkomst



Anm.: Inkluderar företagsaktier och andelar i aktiefonder
Källor: Swedbank Analys & Macrobond

Befolkningsutveckling i arbetsför ålder



Anm: 20-64 år. FN:s World population prospects 2024.
Källor: Swedbank Analys, FN, SCB & Macrobond

Styrräntorna närmar sig normala nivåer

Det globala inflationstrycket är dämpat till följd av lägre gas- och oljepriser, relativt stabila råvarupriser i övrigt samt lägre löneökningstakt i flera länder. Inflationen i euroområdet bedöms sjunka under 2 procent i närtid och ligga kvar under inflationsmålet hela prognosperioden. I USA fortsätter tullarna att driva upp varupriserna på kort sikt, men lägre tjänsteinflation väntas gradvis sänka den totala inflationen under andra halvåret.

Samtidigt finns flera uppåtrisker till global inflation. I Europa riskerar energipriserna att drivas upp till följd av den senaste tidens ökade geopolitiska spänningar. I USA utgör resursbegränsningar kopplade till AI och den höga energiåtgången från datacenter uppåtrisker. Bestående budgetunderskott är också en möjlig källa till prispress uppåt, medan Kinas försök att begränsa industriell överkapacitet kan leda till högre priser på kinesiska exportvaror. Därtill kan klimatförändringar medföra högre volatilitet i insatspriser.

Centralbankerna närmar sig slutet av denna räntesänkingscykel, men vi förväntar oss ytterligare penningpolitiska stimulanser i USA och Storbritannien. Däremot räknar vi inte längre med fler räntesänkningar från den Europeiska centralbanken (ECB). Inflationen i euroområdet bedöms sjunka under 2 procent de kommande månaderna, men detta i sig förväntas inte vara tillräckligt för få ECB att sänka. I USA innebär den försvagade arbetsmarknaden och något förbättrade inflationsutsikter att det finns utrymme för ytterligare sänkningar och vi räknar med att Federal Reserve (Fed) sänker räntan i juni och september. I Storbritannien pekar dämpad ekonomisk tillväxt, en svalare arbetsmarknad och avtagande inflation på fortsatta sänkningar och vi förutspår två ytterligare räntesänkningar från Bank of England. Varken Fed, ECB eller Bank of England förväntas genomföra några räntehöjningar under prognosperioden.

2

Till sänkningar från Fed och BoE

En betydande risk är om Fed inte förblir oberoende. Det skulle utgöra ett betydande hot mot finansmarknaderna eftersom det riskerar att undergräva förtroendet för inflationsmålet, snedvrider ränteförväntningarna och öka marknadsvolatiliteten.

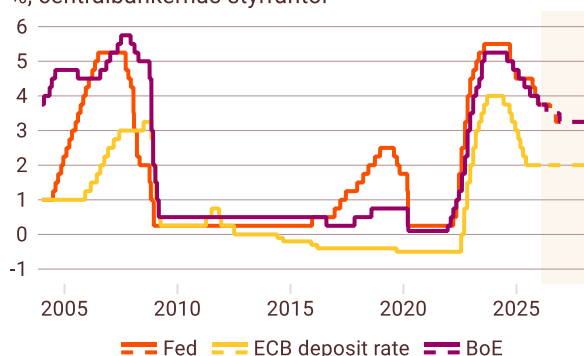
Stabila obligationsräntor och ytterligare försvagning av dollarn

Räntorna på statsobligationer har varit stabila i USA men steg något i Europa under den senaste månaden. Vi bedömer att obligationsräntorna ligger kvar nära nuvarande nivåer under prognosperioden, även om volatiliteten på kort sikt kan vara hög. Lägre styrräntor i USA väntas hålla tillbaka amerikanska och därmed globala räntor, men fortsatt stora budgetunderskott i USA, liksom i många EU-länder, riskerar att sätta press uppåt på räntorna. Läs mer i vår fördjupning på nästa sida.

Den amerikanska dollarn har varit relativt stabil de senaste månaderna efter den kraftiga försvagningen under första halvåret i fjol. Framöver räknar vi med en fortsatt gradvis försvagning, framför allt mot bakgrund av kommande räntesänkningar från Fed. Om risker relaterade till AI, Feds oberoende eller svaga statsfinanser skulle materialiseras, är det troligt att trycket nedåt på dollarn förstärks. Den svenska kronan väntas fortsätta att stärkas något framöver, även gentemot euron, tack vare relativt gynnsamma tillväxtutsikter.

Sänkingscykeln närmar sig slutet

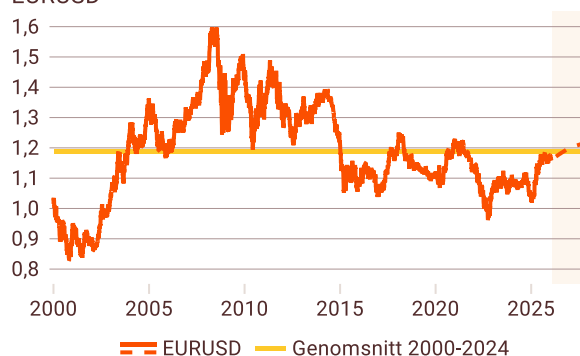
%, centralbankernas styrräntor



Källor: Swedbank Analys & Macrobond

Något svagare dollar

EURUSD



Källor: Swedbank Analys & Macrobond

Strukturella faktorer fortsätter att hålla nere räntorna, men uppåtrisker dominerar

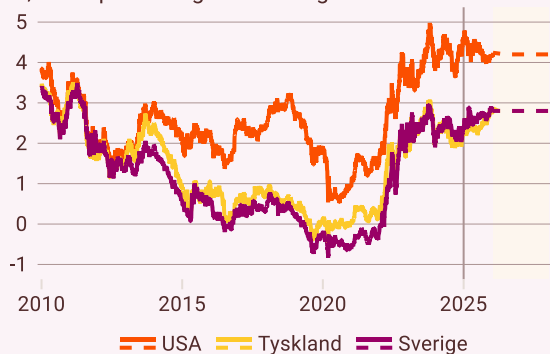
Tioåriga statsobligationsräntor i Tyskland och Sverige steg från drygt 2 procent i december 2024 till nästan 3 procent i början av 2026. I kontrast sjönk den amerikanska tioåriga statsobligationsräntan något under 2025 till en nivå strax över 4 procent. Frågan är vad som förklarar uppgången i europeiska obligationsräntor – och om de kommer att stiga ytterligare när ekonomin stärks.

Långa statsobligationsräntor kan konceptuellt delas in i genomsnittlig förväntad framtida styrränta och terminspremie. Det senare påverkas av obligationens löptid, utgivarens kreditvärdighet och tillgången på statsobligationer på marknaden. Terminspremien kan inte mätas direkt utan beräknas som skillnaden mellan den faktiska obligationsräntan och den förväntade genomsnittliga styrränta under perioden fram till obligationens förfallodag. Förväntade framtida styrräntor kan på kort sikt mätas med terminsprissättning, men det finns inga tillförlitliga mått tio år framåt. Förväntningarna på nivån för styrräntan två år framåt minskade under första halvan av 2025 och har sedan dess bara ökat måttligt. Dessutom har kommunikationen från centralbankerna inte förändrats och pekar på en långsiktig normal styrränta på 3–3,5 procent i USA och 2–2,5 procent i euroområdet och Sverige. Uppgången i europeiska obligationsräntor 2025 är därför sannolikt främst kopplad till högre terminspremier.

Centralbankernas storskaliga köp av statsobligationer (kvantitativ lättning) under 2015–2022 minskade tillgången på statsobligationer och därmed även löptidspremien. Minskningen av obligationsinnehaven (kvantitativ åtstramning) under de senaste åren borde ha ökat premien i motsvarande grad. Europeiska centralbanken fortsätter att minska sitt innehav av statsobligationer, men både Fed och Riksbanken har avslutat minskningarna av sina innehav. Förväntningar om högre budgetunderskott på grund av den militära upprustningen i Europa, vilket leder till ett större utbud av statsobligationer, har sannolikt också bidragit till högre terminspremier under 2025. Så länge det inte kommer några nya finanspolitiska signaler bör utbudet av statsobligationer, och därmed löptidspremien, inte öka ytterligare. På lång sikt förklaras räntorna främst av den globala balansen mellan sparande och investeringar, vilken påverkas av faktorer som demografi, inkomstfördelning, produktivitetstillväxt och finanspolitik. De flesta av dessa faktorer förändras bara långsamt över tid och bidrar överlag inte till betydligt högre räntor under de kommande åren. I vårt huvudscenario fram till 2027 kommer obligationsräntorna att förbli relativt oförändrade, främst eftersom styrräntorna inte kommer att förändras särskilt mycket. Risken för högre obligationsräntor är dock betydande på grund av ohållbara offentliga finanser i flera länder, inklusive USA.

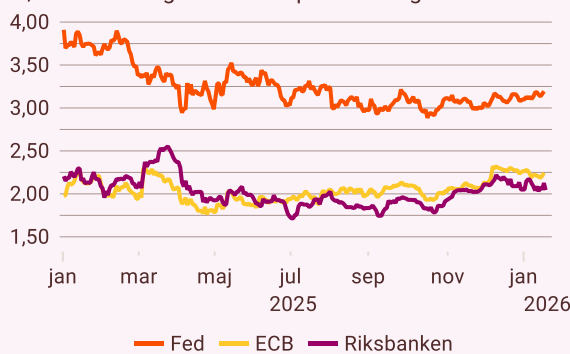
Obligationsräntor steg i Europa under 2025 Ingen ökning av förväntad styrränta

%, ränta på 10-åriga statsobligationer



Källor: Swedbank Analys & Macrobond

%, om 2 år enligt marknadsprissättning



Källor: Swedbank Analys & Macrobond

USA – motståndskraftigt men tudelat

Trots att tillväxten mattades av under förra året, höll den uppe bättre än väntat och i år förväntas tillväxten vara relativt stabil. En fortsatt svag arbetsmarknad kombinerat med relativt bättre inflationsutsikter öppnar för ytterligare två räntesänkningar från Fed under 2026. Med tanke på stora strukturella och politiska förändringar är riskerna för både högre arbetslöshet och högre inflation dock betydande.

Den amerikanska ekonomin klarade sig bättre än väntat under 2025 och vi räknar med att BNP växte med 2,2 procent, vilket innebär en viss avmattning jämfört med tidigare år. Tillväxten var dock relativt ojämn. För det första bidrog omfattande företagsinvesteringar inom AI betydande till tillväxten (även om en del av detta importerades vilket bidrog negativt till BNP) medan övriga investeringar utvecklades relativt svagare. Samtidigt var konsumtionen överlag motståndskraftig och till och med accelererade under tredje kvartalet jämfört med första halvåret. Men den senaste tidens starka konsumtionsutveckling har drivits mer av höginkomsthushåll som gynnats av stigande tillgångspriser, medan låginkomsthushåll i högre utsträckning tyngs av inflation och höga räntor. Fjolårets tullar medförde dessutom stora svängningar i handels- och lagerdata, men den totala effekten på ekonomin från tullar var lägre än väntat. Det kan bero på att tullarna trädde i kraft gradvis samt att vissa importvaror har varit undantagna från tullar. Den fulla effekten från tullarna har dock ännu inte märkts av då företagen förväntas fortsätta föra över högre tullkostnader till konsumenterna framöver.

Även om tillväxten överlag har varit stabil har arbetsmarknaden förblivit svag, kännetecknad av låg omsättning även om uppsägningarna varit låga. I genomsnitt skapades endast omkring 30 000 jobb varje månad mellan april och december, vilket också är en betydande överskattning enligt Fed. Dessutom har arbetslösheten stigit till 4,4 procent, vilket fortfarande är historiskt lågt men ändå en procentenhet högre än bottenivån efter pandemin. En del av den svagare arbetsmarknaden kan tillskrivas minskad invandring som tynger arbetskraftsutbudet samt minskad sysselsättning inom federala myndigheter, men efterfrågan på arbetskraft har också dämpats, vilket till exempel den låga graden av anställningar indikerar.

Den amerikanska ekonomin förväntas förbli tudelat i år, men tillväxtmomentum väntas dämpas något i närtid. Den rekordlånga nedstängningen av statsapparaten kommer innebära ett relativt svagare avslut på 2025. AI-investeringar förväntas fortfarande växa i stabil takt då företag har signalerat fortsatt höga AI-utgifter i år, men bidraget till tillväxten väntas bli lägre än förra året. Samtidigt kommer tullar fortsätta att pressa upp varupriserna, vilket innebär att inflationen kommer förbli hög i närtid. I kombination med den svaga arbetsmarknaden kommer detta tynga hushållens disponibla inkomster och konsumtion. Indikatorer som konsumentförtroende och Bloombergs Second Measure Consumer Spend Index (korttransaktionsdata) tyder på en avmattning i konsumtionen mot slutet av förra året.

Svag arbetsmarknad

AI-investeringar bidrar allt mindre till BNP-tillväxten

Samtidigt väger flera faktorer upp och kommer att stötta tillväxten. Skatte- och regleringsändringar i One Big Beautiful Bill samt lägre räntor kommer att stötta företagsinvesteringarna. Inflationen förväntas också sjunka långsamt under andra halvan av året på grund av gynnsamma baseffekter och dämpad utveckling för tjänstepriser. Tillsammans med skattesänkningar och sänkta räntor kommer detta förbättra hushållens ekonomiska situation. Mot slutet av året och under 2027 förväntas tillväxten ligga nära trend.

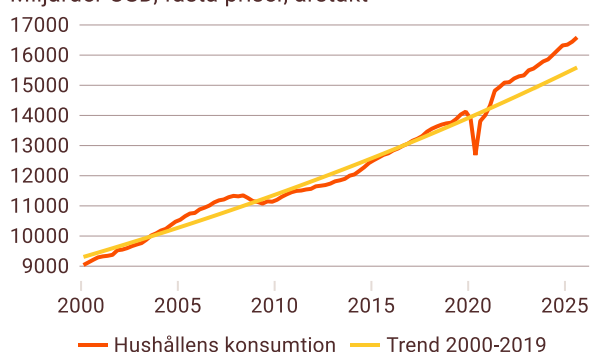
Vi räknar med att BNP växer med 2,4 procent under 2026 och 2,0 procent under 2027. Även om detta innebär att tillväxten förblir stabil är det ändå en avmattning jämfört med 2023 och 2024. Nedsidesriskerna dominerar. Osäkerheten kring handelspolitiken är fortsatt förhöjd. Ekonomin är sårbar för en korrigerings på aktiemarknaden om AI-relaterade vinster och förväntade produktivitetssökningar uteblir eftersom detta skulle leda till minskade AI-investeringar samt negativa förmögenhetseffekter som skulle tynga konsumtionen. Riskerna för både högre arbetslöshet och högre inflation är också betydande med tanke på de senaste stora strukturella och politiska förändringarna.

2,4 %
BNP-tillväxt i år

Fed fokuserade på den svaga arbetsmarknaden och återupptog räntesänkningar under andra halvan av förra året. Med tanke på att arbetsmarknaden fortsatt är svag och att inflationen förväntas sjunka framöver räknar vi med att Fed sänker styrräntan ytterligare två gånger med 0,25 procentenheter vardera i år, i juni och september, till ett intervall på 3,00–3,25 procent. Detta är en långsammare sänkningstakt än förra året, motiverad av att Feds räntesättande kommitté verkar vara splittrad om rätt kurs för penningpolitiken både nu och framöver. Risken lutar mot ännu fler sänkningar än i huvudscenariot givet att nedsidesriskerna för ekonomin dominerar. Det finns också betydande risker för Feds oberoende, men utgångspunkten är att centralbankens oberoende kommer att upprätthållas oavsett vem som efterträder ordförande Powell.

Robust konsumtionsutveckling

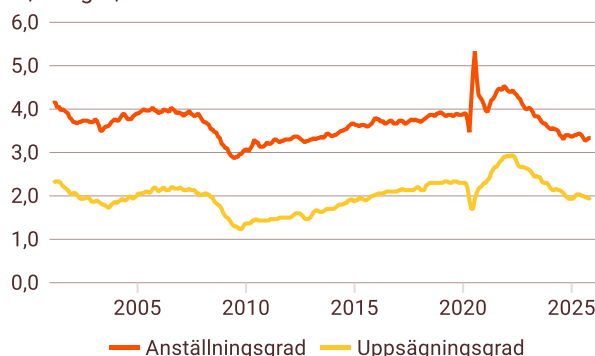
Miljarder USD, fasta priser, årstakt



Källor: Swedbank Analys & Macrobond

Låg omsättning på arbetsmarknaden

%, 3m gm, sr



Källor: Swedbank Analys & Macrobond

Kina – motvind när nästa femårsplan närmar sig

Efter en stark inledning på fjolåret pekar långsammare tillväxt och svagare aktivitetsindikatorer på en inbromsning mot årets slut. Den inhemska efterfrågan väntas förbli dämpad till följd av nedgången i fastighetssektorn, samtidigt som även exporten står inför fortsatta utmaningar. 2026 är första året på nästa femårsplan och ett tillväxtmål på minst 4,5 procent framstår som sannolikt.

Tillväxten utvecklades bättre än väntat förra året till följd av ett starkt första halvår, men momentum avtog under andra halvåret och aktivitetsindikatorer utvecklades svagare. Detaljhandelsförsäljningen dämpades i takt med att effekten från inbytesprogrammet för konsumentvaror mattades av och konsumentförtroendet förblev svagt. Nedgången i fastighetssektorn har fortsatt med fallande bostadsinvesteringar, men även investeringar i infrastruktur och tillverkning minskade under fjärde kvartalet. Lägre investeringar inom tillverkningsindustrin speglar sannolikt en svagare efterfrågan samt den senaste "anti-involution"-kampanjen som genom produktionsbegränsningar och prisregleringar syftar till att motverka stark konkurrens och överkapacitet inom vissa sektorer såsom stål, elfordon och matleverans. Även industriproduktionen dämpades mot slutet av 2025.

I år inleds Kinas nya femårsplan som i stora drag väntas bygga vidare på de nuvarande politiska prioriteringarna. Centrala områden inkluderar industriell modernisering via avancerad tillverkning, teknologisk självförsörjning samt åtgärder för att höja inkomster och förbättra den sociala välfärden i syfte att öka konsumtionens andel av BNP. Vid den centrala ekonomiska arbetskonferensen i december signalerade ledningen flera åtgärder för att stödja ekonomin och stärka den inhemska efterfrågan under 2026.

Även om subventioner som inbytesprogram kan stötta hushållens konsumtion på kort sikt riskerar det samtidigt att leda till svagare framtida konsumtion när hushållen gjort sina inköp. Dessutom håller strukturella problem såsom svagt socialt skyddsnät tillbaka konsumtionen eftersom hushållens känner behov av att hålla ett högt försiktighetssparande, även om detta också håller på att adresseras. Oavsett kommer hushållen troligtvis förbli försiktiga så länge fastighetssektorn är svag eftersom den kraftiga nedgången i fastighetspriserna sedan 2021 har medfört stora negativa förmögenhetseffekter. I bästa fall väntas fastighetssektorn stabiliseras snarare än återhämta sig under året.

Exporten var förvånansvärt motståndskraftig i fjol. Den kraftiga nedgången i exporten till USA motverkades av relativt stark tillväxt till andra marknader. Många länder tidigare lade sannolikt importen från Kina i väntan på amerikanska tullar i början av förra året, en effekt som i så fall borde avta. Dessutom har EU och flera andra länder infört eller planerar att införa handelsrestriktioner mot kinesiska varor för att skydda inhemska industrier inom sektorer där Kinas överkapacitet hotar konkurrenskraften. Även om Kina fortsätter att diversifiera sin export bort från USA till andra marknader blir det sannolikt svårare att förlita sig på exporten som draglok för tillväxten i år.

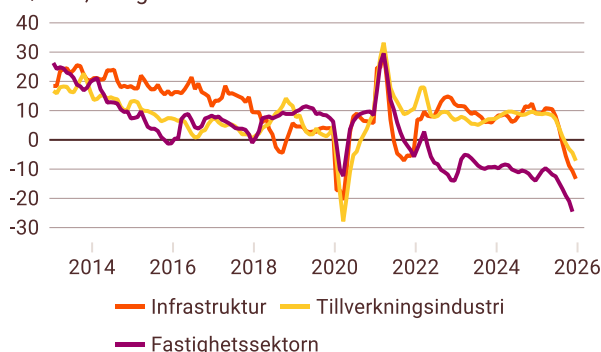
2026

**Början på nästa
femårsplan**

Kinas svagare utveckling mot slutet av förra året i kombination med utmanande utsikter för i år väntas leda till långsammare tillväxt. Nedåtriskerna dominerar och skulle kunna utlösas av ännu svagare export eller mer dämpad inhemsk efterfrågan än väntat. Men ett tillväxtmål för 2026 på minst 4,5 procent ter sig ändå sannolikt eftersom förra årets tillväxtmål på 5 procent uppnåddes samt med tanke på Kinas långsiktiga mål att fördubbla storleken på ekonomin mellan 2020 och 2035.

Investeringarna minskar

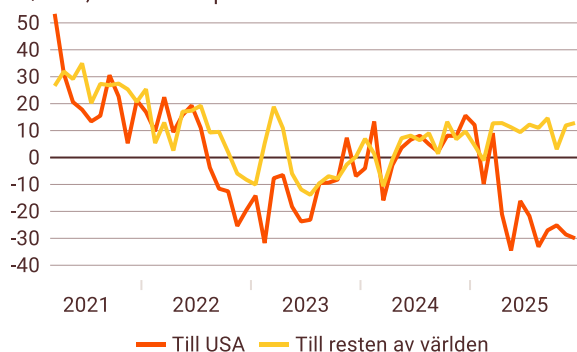
år/år %, 3m gm



Källor: Bloomberg, Swedbank Analys & Macrobond

Hög exporttillväxt till andra länder än USA

år/år %, kinesisk export



Källor: Swedbank Analys & Macrobond

Euroområdet – återhämtning men fortsatt stora utmaningar

Europa befinner sig i ett trängt läge – militärt hotat av Ryssland, ekonomiskt utmanat av Kina och politiskt pressat av USA. Trots att tillväxten steg till 1,5 procent i fjol är ekonomin fortsatt svag och nedåtriskerna är betydande. Tysk finanspolitisk stimulans och en starkt inhemsk efterfrågan väntas öka tillväxten under andra halvåret och särskilt under 2027.

Förra året bidrog Irland med cirka 0,6 procentenheter till euroområdets tillväxt, främst till följd av att multinationella företag redovisar inkomster och vinster där. Exklusive Irland var tillväxten i princip oförändrad från året innan, vilket understryker att euroområdets ekonomi är fortsatt dämpad. Tyskland tog sig ur recessionen i fjol, men BNP-tillväxten ser ut att ha landat på endast 0,3 procent. Vi förutspår att den tyska tillväxten kommer att stiga till 0,9 procent i år, främst till följd av finanspolitiska stimulanser som beräknas bidra med 0,7 procentenheter i år och något mer under 2027. Samtidigt har Italien, Spanien och särskilt Frankrike begränsat eller inget utrymme för finanspolitiska stimulanser och kommer i stället att försöka minska sina budgetunderskott. Medlen från EU:s återhämtningsfond kommer att vara uttömda i slutet av året, vilket innebär att framför allt Spanien och Italien måste hitta andra källor till tillväxt.

**Euroområdets BNP
väntas växa i år med**

1,2 %

Den omfattande försvarsuppbyggnaden runt om i Europa beräknas sammantaget bidra med cirka 0,5 procentenheter högre BNP-tillväxt i euroområdet summerat under 2026 och 2027. Ökningen av EU:s försvarsutgifter och den finanspolitiska stimulansen i Tyskland väntas dock inte få något brett genomslag i den tyska ekonomin. Försvarsindustrin och byggsektorn kommer att växa snabbare, medan många andra industriföretag fortsatt står inför en utmanande situation. Så trots att BNP-tillväxten ligger

i linje med euroområdets genomsnittliga utveckling, kvarstår svagheter under ytan. Tysk industriproduktion och ordervolymer återhämtade sig i slutet av förra året, främst på grund av inhemska beställningar inom försvarsindustrin. Återhämtningen började dock från en mycket låg nivå, då produktionen i tillverkningsindustrin är cirka 12 procent lägre än i slutet av förra decenniet.

Även om europeiska industriföretag hittills har klarat sig relativt oskadda från USA:s tullar kvarstår betydande utmaningar, särskilt i takt med att konkurrensen inom EU och på andra exportmarknader intensifieras när handeln med USA minskar. Därtill har spänningarna mellan USA och EU nyligen ökat och risken för ett handelskrig har ökat påtagligt. Dessutom är EU:s handelsrelation med Kina fortsatt spänd, vilket illustreras av att Kina nyligen införde importtullar på upp till 42,7 procent på europeiska mejeriprodukter.

Spänt handelsläge mellan USA och EU...

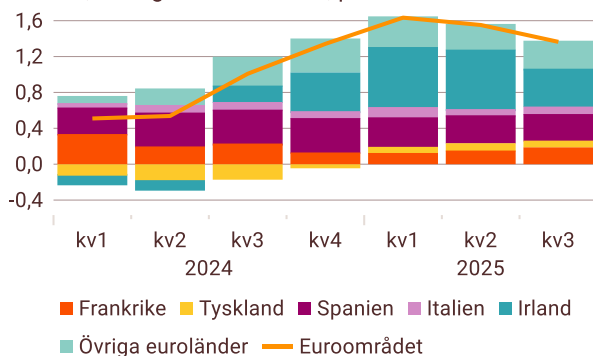
Det finns dock även ljuspunkter. Efter 25 års förhandlingar har Europeiska rådet godkänt EU-Mercosur-partnerskapsavtalet (EMPA) och det temporära handelsavtalet (ITA). Därmed öppnas vägen för att etablera en frihandelsregion som omfattar 700 miljoner människor i Europa samt i Mercosur-länderna Argentina, Brasilien, Paraguay och Uruguay. EMPA måste dock fortfarande godkännas av Europaparlamentet och ratificeras av samtliga EU-medlemsstater innan det träder i kraft. Under tiden kommer ITA att fungera som ett fristående handelsavtal. Avtalet innebär bland annat sänka tullar på jordbruksvaror, fordon, läkemedel och kemikalier, avskaffade handelshinder för finansiella och digitala tjänster samt möjlighet för EU-företag att delta i offentliga upphandlingar i Mercosur-länderna. Den ekonomiska effekten blir inte omedelbar, men avtalet är utan tvekan positiva nyheter i en fragmenterad och protektionistisk värld.

... men EU-Mercosur-avtalet lyfter tillväxten på längre sikt

Den inhemska efterfrågan kommer att ge stöd till tillväxten i euroområdet. Tjänste-PMI ligger nära sin högsta nivå på tre år, reallönerna ökar och arbetslösheten är på rekordlåga nivåer i de flesta större euroländer.

Öförändrad tillväxt exklusive Irland

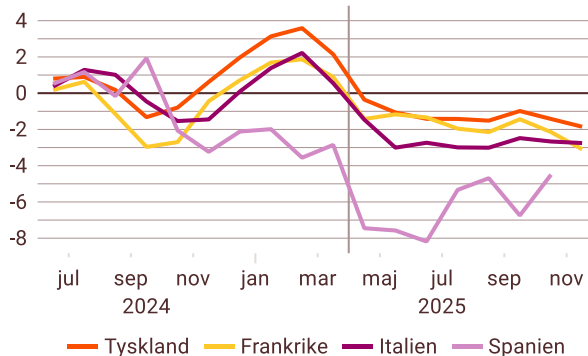
år/år %; bidrag till BNP-tillväxt, pe



Källor: Swedbank Analys & Macrobond

Fallande importpriser sedan april i fjol

år/år %



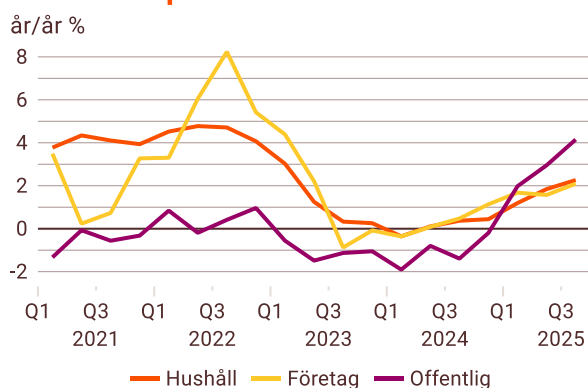
Källor: Swedbank Analys & Macrobond

Därmed räknar vi med en fortsatt återhämtning av hushållens konsumtion under prognosperioden. Lägre räntor kommer, med viss fördröjning, också att bidra till en återhämtning på bostadsmarknaden. Ytterligare en faktor som stärker den inhemska efterfrågan är den omfattande höjningen av den tyska minimilönen, som ökar med 8,4 procent i år och ytterligare 5 procent under 2027.

Billigare olja och gas samt generellt lägre importpriser innebär att inflationstrycket är dämpat. Vi räknar med att inflationen i euroområdet sjunker till 1,7 procent under årets andra kvartal och därefter ligger något under 2 procent under hela prognosperioden. Men det kommer sannolikt inte att räcka för att Europeiska centralbanken ska sänka räntorna och ge ytterligare penningpolitiska stimulanser. Marknadsprissättningen innebär för tillfället inga fler räntesänkningar och indikerar i stället en räntehöjning mot slutet av 2027. Vi har justerat vår prognos och förväntar oss inte längre att ECB sänker räntorna i år. Vi bedömer dock fortfarande att en räntehöjning är osannolik under prognosperioden, eftersom riskerna för både lägre tillväxt och inflation dominerar.

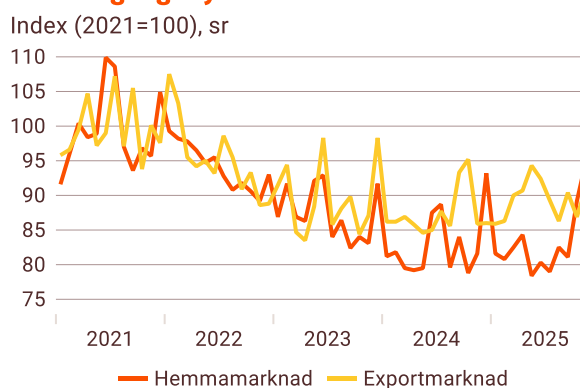
**ECB på paus,
men en sänkning är
mer sannolikt än
en höjning**

Lånetillväxt per sektor



Källor: Swedbank Analys & Macrobond

Orderingång i tysk industri



Källor: Swedbank Analys & Macrobond

Storbritannien – trög ekonomi

Den ekonomiska utvecklingen talar för att Bank of England sänker styrräntan ytterligare. Centralbanken väntas dock agera lite mer försiktigt givet den höga osäkerheten globalt, och vi prognoserar två sänkningar till i denna sänkningscykel.

Storbritanniens ekonomiska utveckling var stark under första halvan av 2025, men momentum avtog senare under året och BNP-tillväxten beräknas ha ökat med måttliga 1,4 procent. Vi förväntar oss att BNP-tillväxten förblir dämpad på omkring 1–1,5 procent under prognosperioden, när försiktiga hushåll håller tillbaka konsumtionen. Vi räknar med att hushållens konsumtion förblir svag tills konsumentförtroendet har återhämtat sig helt. När inflationen fortsätter att avta förväntar vi oss en gradvis förbättring av stämningsläget. Hushållen möter dock fortsatt motvind från en arbetsmarknad som bromsar in, med stigande arbetslöshet samt lägre löneökningar, och bolåneräntor som ligger långt över nivåerna som rådde 2010–2021. Trots sex räntesänkningar hittills under

denna sänkingscykel kommer de flesta bolånetagare att ha högre räntor efter att bolåneräntorna har förhandlats om nästa gång.

Den brittiska inflationen nådde sin topp på nästan 4 procent i juli 2025 och har sedan dess visat tydliga tecken på att falla tillbaka, då till exempel KPI sjönk till 3,2 procent i november 2025. Vi förväntar oss att inflationen fortsätter att avta under 2026, med stöd av långsammare löneökningar. I kombination med en dämpad ekonomisk tillväxt skapar detta utrymme för Bank of England att fortsätta sänka räntan. Den jämna omröstningen vid decembermötet, där beslutet avgjordes med en utslagsröst, indikerar dock att takten i sänkningarna kommer att avta. Vi förväntar oss ytterligare en sänkning i vår till 3,5 procent och en till i höst när Bank of England fått ytterligare bekräftelse på att inflationen avtar samtidigt som den ekonomiska tillväxten förblir svag.

**Bank of England
slutar sänka vid**

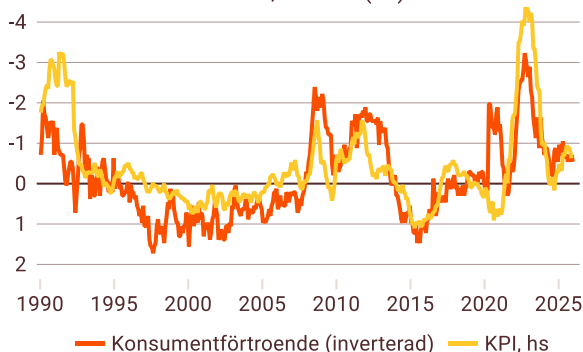
3,25 %

Med hög statsskuld och fortsatt höga obligationsräntor kommer finanspolitiken att förbli i fokus. Den senaste budgeten var mindre åtstramande än väntat, och det faktum att de flesta skattehöjningarna infaller samma år som nästa val, försvagar regeringens trovärdighet.

**Finanspolitiken
fortsatt i fokus**

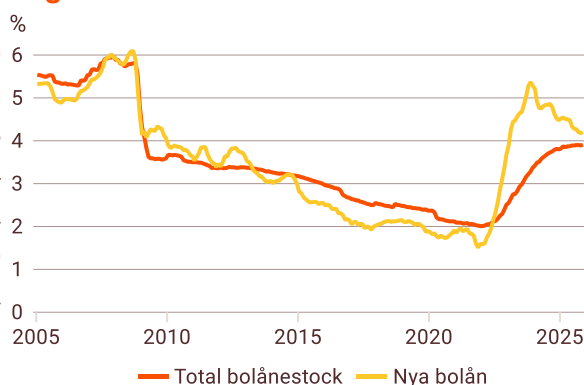
Konsumentförtroendet väntas normaliseras

Standardiserade netttotal; år/år % (hs)



Källor: Swedbank Analys & Macrobond

Höga bolåneräntor håller tillbaka konsumtion



Källor: Swedbank Analys & Macrobond

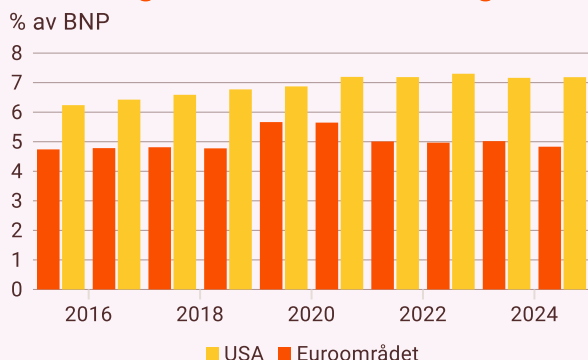
AI-investeringar i Europa

Europa har inte längre möjlighet att bli global ledare inom AI-utveckling, och den viktigaste frågan är nu om Europa investerar tillräckligt för att ta tillvara potentiella produktivitetsvinster. Även om data fortfarande är begränsade och släpar efter, visar en nyligen genomförd OECD-sammanställning att AI-investeringarna ökar och uppgick i genomsnitt till 1,5 % av BNP i EU år 2023. Inom Norden och Baltikum utmärker sig Litauen som den största investeraren, medan nordiska företag rankas bland de främsta användarna av AI-teknik.

På senare tid har AI-investeringar lyft finansmarknaderna och stöttat den ekonomiska tillväxten globalt. Detta gäller särskilt i USA, där AI-bolag, ledda av Nvidia, har drivit aktieindex till nya rekordnivåer. USA ligger i framkant när det gäller investeringar inom AI och den höga investeringstakten avspeglas även i makroekonomiska data. Enligt US Bureau of Economic Analysis bestod en betydande del av den ekonomiska tillväxten i USA under förra året av AI-relaterade investeringar.

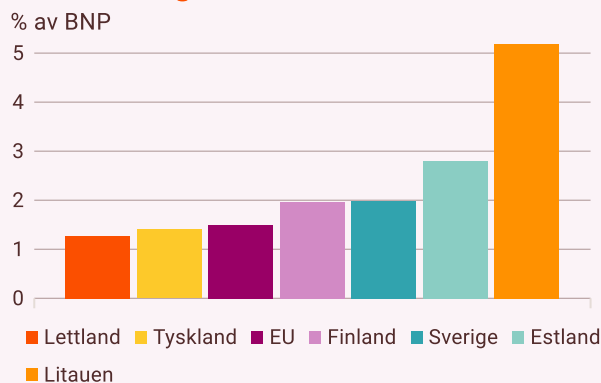
Det är uppenbart att USA ligger i framkant när det gäller investeringar inom AI, men vilken är Europas roll i denna utveckling? Många europeiska länder uppvisar låg produktivitetstillväxt. Den allmänna uppfattningen är att AI-investeringar bör öka produktiviteten och även de mest pessimistiska uppskattningarna pekar på en åtminstone måttlig förbättring. Även om möjligheten att bli den ledande utvecklaren av AI har passerat, är den viktigaste frågan nu om europeiska företag investerar tillräckligt för att dra nytta av de potentiella produktivitetsvinsterna.

Investeringar i IPP och IKT-utrustning



Anm.: Avser totala investeringar för immateriella rättigheter och IKT-utrustning
Källor: Swedbank Analys & Macrobond

AI-investeringar under 2023



Källor: Swedbank Analys, OECD.AI (2025) & Macrobond

Att mäta AI-investeringar är svårt eftersom data inte samlas in på ett konsistent sätt och det råder brist på allmänt accepterade ramverk som gör det svårt att ta fram tillförlitliga och jämförbara estimat. En jämförelse av investeringar i immateriella rättigheter och IKT-utrustning med ett brett mått från nationalräkenskaperna, visar en genomsnittlig investeringsnivå på cirka 7 procent av BNP i USA under det senaste decenniet, medan siffran i euroområdet har legat nära 5 procent av BNP.

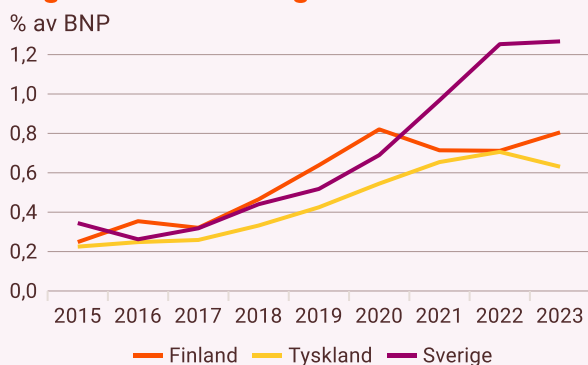
Nyligen publicerade OECD en [rapport](#) som syftar till att ta fram ett gemensamt ramverk för EU-länderna. Ramverket betraktar AI som en allmän teknologi som kräver ett brett spektrum av investeringar, från nyckelteknologi till kompetens, data, hårdvara och organisationskapital. OECD:s angreppssätt kategoriserar investeringar i fyra huvudgrupper: kompetens; forskning och utveckling (FoU); data och utrustning; samt andra immateriella rättigheter – byggandet av datacenter inkluderas inte. Rapporten uppskattar att AI-investeringarna i EU27 var 257 miljarder euro år 2023, motsvarande 1,5 procent av BNP. Den privata sektorn stod för en betydande del, 73 procent av de totala AI-investeringarna, medan den offentliga sektorn stod för resten. De största kategorierna var kompetens (41 procent) samt data och utrustning (37 procent), följt av FoU (13 procent) och andra immateriella rättigheter (9 procent).

Enligt OECD:s data över AI-investeringar för de nordiska och baltiska länderna ligger Finland och Sverige något över EU-genomsnittet. Lettland ligger något under EU-genomsnittet, medan Estland ligger på en nivå som är dubbelt så hög som EU-genomsnittet. Ändå är det Litauen som med omfattande investeringar i mjukvara och databaser är den tydliga ledaren bland de nordiska och baltiska länderna. Enligt [IMF](#) drivs den snabba tillväxten av AI-investeringar i Litauen av flera faktorer, som bland annat skatteincitament för nystartade bolag och investeringar i teknisk infrastruktur, en högkvalificerad arbetskraft och en stark digital infrastruktur.

Enligt en färsk [Eurostat](#)-undersökning är användningen av AI i europeiska företag inte så vanligt, men ökar snabbt. Under 2025 använde 20 procent av EU:s företag AI-tekniker, upp från 13 procent året före. Bland stora företag var andelen 55 procent. Informations- och Kommunikationstjänstesektorn (IKT) är den sektor som använder AI i störst utsträckning. Användningen av AI varierar dock kraftigt mellan länder, sektorer och företagsstorlek. Danmark, Finland och Sverige är de tre EU-länder som använder AI mest, medan länderna i Baltikum ligger närmare EU-genomsnittet.

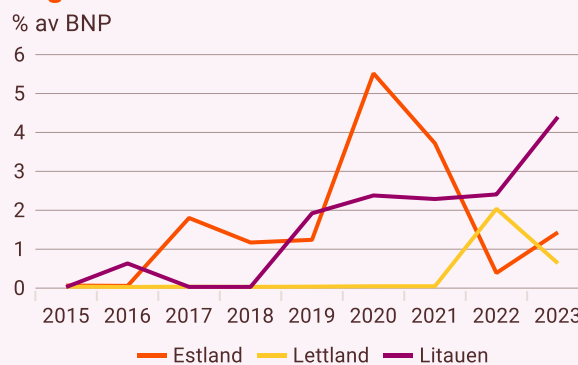
Tillväxten i AI-investeringar har överlag varit stark de senaste åren, särskilt efter pandemin. Den höga tillväxten har dock inte varit utan biverkningar. Sysselsättningen kan ha dämpats till följd av AI eftersom företag hittar nya sätt att använda tekniken, som snabbt gör nya framsteg. Samtidigt skapar AI också nya jobb. Det finns dock en oro för om utbudet av el och råvaror är tillräckligt för att bygga datacenter och hur man i slutändan ska kunna använda AI i dess olika former på ett effektivt sätt. Trots dessa utmaningar kan AI-investeringar öka produktiviteten i den globala och europeiska ekonomin framöver.

Stigande AI-investeringar



Anm.: Avser AI-investeringar exkl. ersättning till IKT-specialister
Källor: Swedbank Analys & Macrobond

Hög tillväxt i Baltikum



Anm.: Avser AI-investeringar exkl. ersättning till IKT-specialister
Källor: Swedbank Analys & Macrobond

Mot bättre tider

Svensk ekonomi fortsätter att återhämta sig under 2026 och 2027. Uppgången drivs främst av ökad konsumtion och investeringar. Arbetsmarknaden stärks under året men det dröjer till 2027 innan vi lämnat lågkonjunkturen bakom oss. Inflationsutsikterna är ljusa och Riksbanken har därför parkerat styrräntan på 1,75 procent. Konflikten mellan USA och EU rörande Grönland innebär att riskerna för en sämre ekonomisk utveckling har ökat markant vilket kan motivera lägre styrränta.

Återhämtningen fortsätter

Det blev allt tydligare under senare delen av 2025 att svensk ekonomi är på bättringsvägen. Hushållens konsumtion ökade med 2,2 procent under det tredje kvartalet jämfört med samma period året innan. Även svensk export bidrog till tillväxten, trots all tullturbulens. Indikatorer pekar mot att tillväxten var robust också under det fjärde kvartalet.

Förutsättningarna för att den ekonomiska återhämtningen fortsätter är goda. Hushållens köpkraft (mätt med reala inkomster) beräknas öka med knappt 3 procent 2026, drivet av stigande löner, låg inflation och nya skattesänkningar. Konsumtionen bedöms stiga i takt med inkomstökningen. Hushållens sparande fortsätter därmed också att stiga men ligger som andel av inkomsten (sparkvoten) kvar på en ungefär oförändrad, historiskt hög, nivå. Risken är dock överhängande att den upptrappade konflikten om Grönland mellan USA och EU dämpar hushållens förtroende för den ekonomiska utvecklingen. Det kan innebära högre försiktighetssparande och därmed lägre konsumtion.

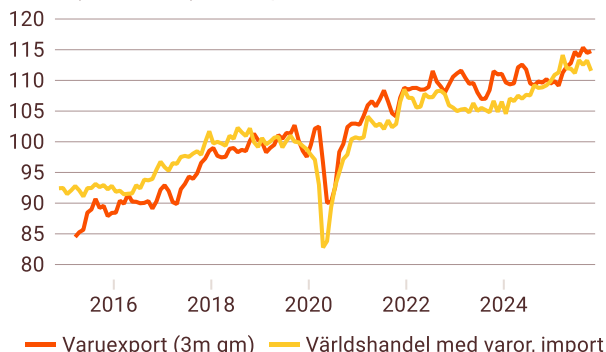
Världshandelns utveckling blir avgörande för svensk export framöver. Vi räknar med en begränsad effekt av tullar men de senaste tullhoten från den amerikanska administration utgör en risk för svensk export. Samtidigt gynnas exporten av försvarsrelaterade investeringar i EU och energiomställningen.

Sverige (%)	2025	2026	2027
BNP	1,8	2,6	2,2
KPIF-inflation	2,6	1,0	1,5
Arbetslöshet	8,8	8,7	8,0
Styrränta	1,75	1,75	2,00

Total export väntas växa med omkring 4 procent 2026 och 3 procent 2027, vilket är något långsammare än under 2025.

Svensk varuexport följer världshandeln

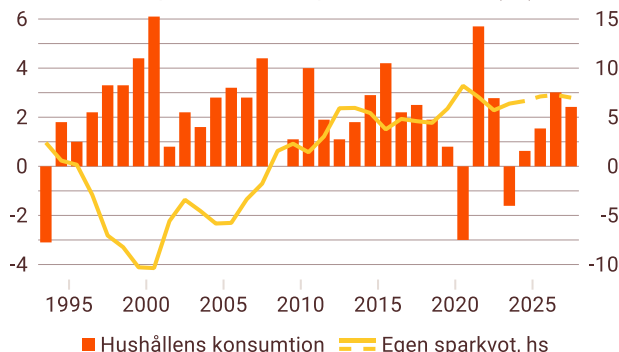
Index (2019=100), fasta priser, sr



Källor: Swedbank Analys & Macrobond

Konsumtionen stiger, sparkvoten förblir hög

år/år %, fasta priser; % av disponibel inkomst (hs)



Källor: Swedbank Analys & Macrobond

Investeringsuppgången i näringslivet stannade av under 2025

Efter flera år av ökande investeringar i näringslivet bromsade uppgången in under 2025. Ökningen av AI-relaterade investeringar verkar ha varit begränsade i fjol. Investeringarna i forskning och utveckling minskade, medan investeringarna i datorprogram, databaser och IKT-utrustning utvecklades svagt. Däremot ökade investeringarna i transportmedel, vilket sannolikt speglar omfattande försvarsinvesteringar. Framöver räknar vi med att näringslivets investeringar växlar upp mot bakgrund av en ökad efterfrågan och investeringar kopplade till försvar, energi och AI.

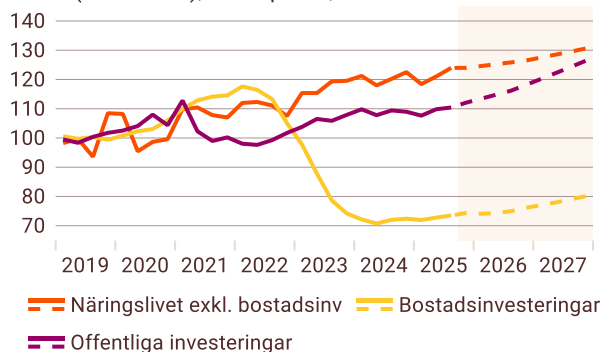
Offentliga investeringar växte relativt långsamt i fjol till följd av att kommunsektorns investeringar minskade. Vi räknar med en kraftig uppväxling under prognosperioden, främst drivet av ökade statliga försvarsinvesteringar men också ökade statliga och kommunala investeringar i infrastruktur. Offentliga investeringar väntas växa med omkring 5 procent i år och närmare 7 procent 2027.

6,5 %

Ökning av offentliga investeringar 2027

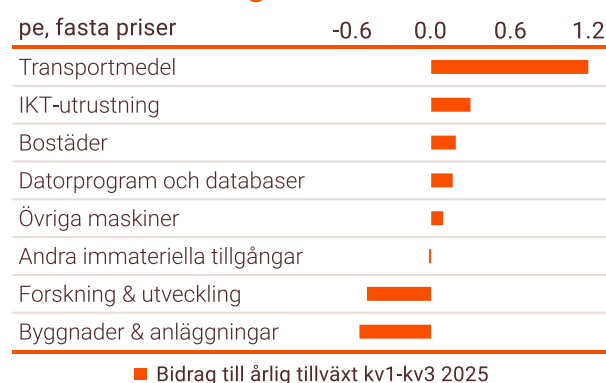
Investeringar växlar upp

Index (2019=100), fasta priser, sr



Källor: Swedbank Analys & Macrobond

Försvarsinvesteringar snarare än AI



Källor: Swedbank Analys & Macrobond

Regeringen väntas elda på än mer i vårbudgeten

Finanspolitiken är expansiv i år med kraftigt ökade utgifter för försvaret, som bedöms uppgå till 3 procent av BNP enligt Natos definition, och åtgärder riktade mot hushåll såsom sänkta inkomstskatter och halverad matmoms. Med tanke på att det är valår räknar vi med ytterligare åtgärder om 5–10 miljarder kronor i vårbudgeten.

Vi gör inga antaganden om utgången i riksdagsvalet i september. Oavsett vilken regering som tillträder bedömer vi att reformutrymmet i budgeten för 2027, utöver redan beslutade utgiftsökningar för försvar och utbetalningar av stöd till Ukraina, blir begränsat. Vår prognos är som tidigare att budgetförsvagande åtgärder (reformutrymmet) 2027 kommer att uppgå till cirka 20 miljarder kronor. Det innebär att utgången i valet inte bedöms ha någon märkbar inverkan på konjunkturen under prognosperioden.

Ljummen bostadsmarknad – det nya normala

Bostadsbyggandet har inte börjat återhämta sig sedan nedgången som följde efter ränte- och inflationsuppgången 2022. Vi räknar med en viss uppgång i år och nästa år, men nivån på bostadsinvesteringarna förblir likväl dämpad. Återhållande faktorer är de höga byggkostnaderna. Även om räntorna har kommit ned så förblir nivån högre än före uppgången för några år sedan, vilket både håller uppe kapitalkostnaden för byggherren och håller tillbaka hushållens efterfrågan. En annan viktig faktor som håller tillbaka efterfrågan är den lägre befolkningstillväxten än för några år sedan. Sammantaget räknar vi med att bostadsbyggandet når 29 000 i år och 31 000 nästa år, vilket kan jämföras med byggtakten på 28 000 i fjol.

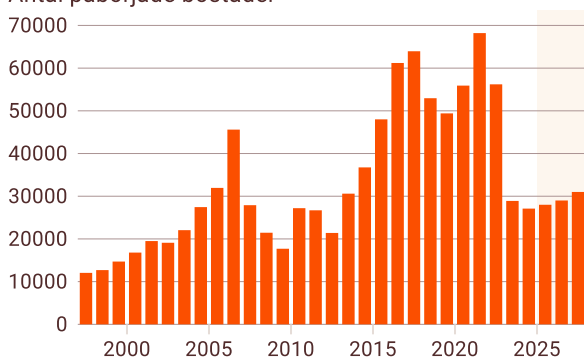
Bostadspriserna låg relativt stabilt under 2025 och vi räknar med en fortsatt försiktig prisutveckling under inledningen av året, men att priserna under andra halvåret tar lite fart, med stöd av stärkt köpkraft och bolånelättnader. Utbudet, mätt som antal bostäder till salu på Hemnet, är fortsatt mycket högt, även om det sjunkit något sedan rekordnivån under våren 2025. Det höga utbudet håller tillbaka priserna. Hushållens allt starkare finanser talar dock för gradvis stigande priser under prognosperioden. Under 2027,

4 %

Uppgång i
bostadspriser 2027

Lågt bostadsbyggande under prognosperioden

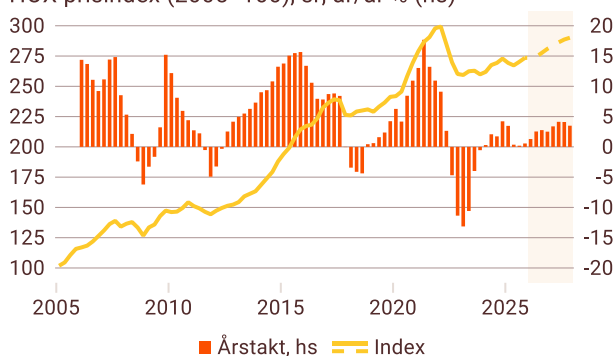
Antal påbörjade bostäder



Källor: Swedbank Analys & Macrobond

Mer aktivitet på bostadsmarknaden 2027

HOX prisindex (2005=100), sr; år/år % (hs)



Källor: Valueguard, Swedbank Analys & Macrobond

då också arbetsmarknaden tydligt har börjat att förstärkas, räknar vi med att bostadspriserna i riket som helhet ökar med omkring 4 procent. De lättade bolånereglerna träder i kraft i april och väntas ge visst stöd till priserna. Främst är det priserna på mindre bostäder i storstäderna som lär stiga då vanliga köpare av dessa i större utsträckning påverkas av lättnaderna. Samtidigt kan andra faktorer ha en motverkande effekt på priserna under prognosperioden, exempelvis räknar vi med att hushållen, märkta av den snabba ränteuppgången 2022–23, generellt kommer att vara mer försiktiga med att belåna sig framöver.

Arbetsmarknad – bred uppgång i efterfrågan på arbetskraft väntas under 2026 och 2027

Utvecklingen på arbetsmarknaden förbättras under 2026 när konjunkturåterhämtningen fått ytterligare fotfäste. Sysselsättningsgraden väntas öka stadigt under 2026 till följd av en bred uppgång i efterfrågan på arbetskraft i kombination med ett fortsatt växande arbetskraftsdeltagande.

Anställningsplaner pekar på ett ökat antal anställda inom tjänstesektorn, handeln samt inom bygg- och anläggning. Även antalet lediga platser hos Arbetsförmedlingen pekar på en något högre efterfrågan på arbetskraft, medan varsel är på relativt normala nivåer.

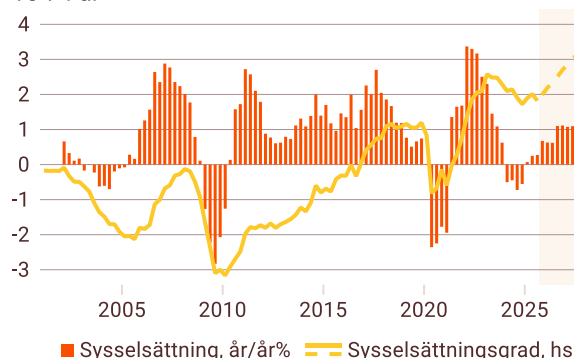
7,8 %
Arbetslöshet kv4
2027

Samtidigt är nivån på arbetslösheten nu hög, vilket innebär att det kommer ta tid innan läget på arbetsmarknaden helt har normaliserats – och trots en gradvis nedgång förväntas arbetslösheten ligga kvar på över 8 procent i slutet av 2026. Konjunkturåterhämtningen påverkar bara en del av arbetslösheten och det skulle krävas fler politiska initiativ för att få ner den strukturella arbetslösheten som nu bedöms vara strax över 7 procent.

Den främsta risken är att den inhemska återhämtningen stannar av, vilket skulle hämma återhämtningen på arbetsmarknaden. Utbredningen av AI verkar ta tid och har än så länge inte givit några tydliga effekter på svensk arbetsmarknad. Arbetslösheten bland högutbildade har dock stigit, men tycks främst vara kopplat till den utdragna lågkonjunkturen.

Sysselsättningen ökar stadigt framöver

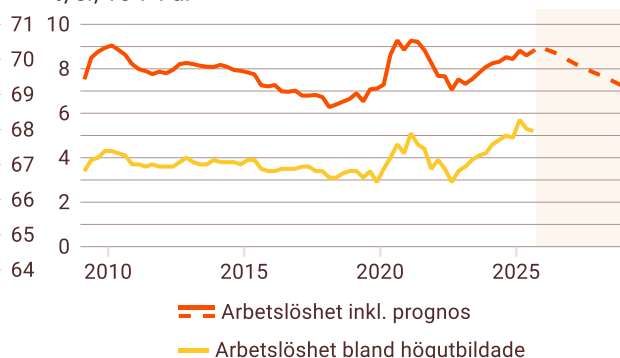
15-74 år



Källor: Swedbank Analys & Macrobond

Arbetslösheten förväntas falla tillbaka gradvis

%, sr, 15-74 år



Källor: Swedbank Analys & Macrobond

Inflationsutsikterna är ljusa

Kronförstärkningen, tillsammans med sänkt moms på livsmedel och något dämpade priser på drivmedel, håller tillbaka inflationen under 2026 och 2027. Vår prognos är att inflationen mätt med KPIF, som är Riksbankens målvariabel, fortsätter att falla för att bottna kring 0,4 procent till sommaren 2026. Därefter stiger inflationen gradvis, men ligger ändå under inflationsmålet under nästan hela 2027. Riksbanken lär dock fokusera mer på den underliggande inflationen (mätt som KPIF exklusive energi och moms på livsmedel) som ligger betydligt närmare 2 procent både i år och nästa år.

Den tillfälliga matmomssänkningen från 1 april bedöms få ett nästintill fullt genomslag på matpriserna. Det innebär att matpriserna sjunker med omkring 5 procent och därmed bidrar till 0,7 procentenheter lägre inflation från och med april 2026 och 12 månader framåt. Prisnivån på vissa råvaror, såsom spannmål, är på låga nivåer och bidrar, tillsammans med en starkare krona, också till att hålla nere priserna i närtid.

Hyror och avgifter till bostadsrätter förväntas öka med 3,3 procent i år och 2,5 procent nästa år. Det är en något högre takt än normalt men samtidigt betydligt lägre än under 2024 och 2025 då de ökade med 6,9 respektive 4,3 procent. Det beror bland annat på högre drift- och underhållskostnader.

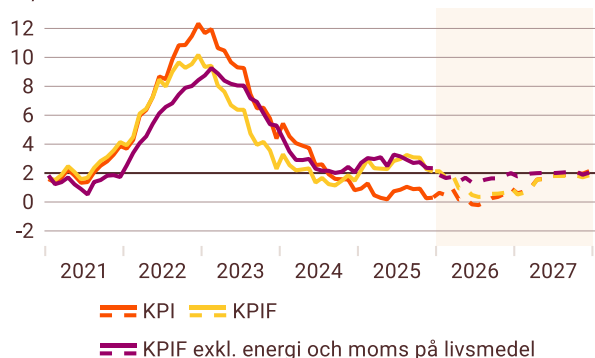
Det finns både upp- och nedåtrisker kopplade till inflationsprognosen. Kronans utveckling kan som alltid komma att bli viktig för inflationen. Den senaste tidens appreciering av den svenska kronan kan pressa ner inflationen ytterligare. Svensk inflation samvarierar i väldigt stor utsträckning med inflationen i omvärlden, inte minst i euroområdet. Det innebär att de främsta inflationsriskerna också står att finna i utlandet, likt 2021 och 2022. De geopolitiska spänningarna kring Iran och Venezuela har drivit upp råoljepriserna och de kan stiga ytterligare om konflikterna eskalerar. Även klimatförändringarna och extremväder kan komma att få stor påverkan på inflationen genom lägre utbud, och därigenom högre priser, på exempelvis livsmedel och energi.

1,0 %

KPIF-inflation 2026

Dämpat inflationstryck 2026

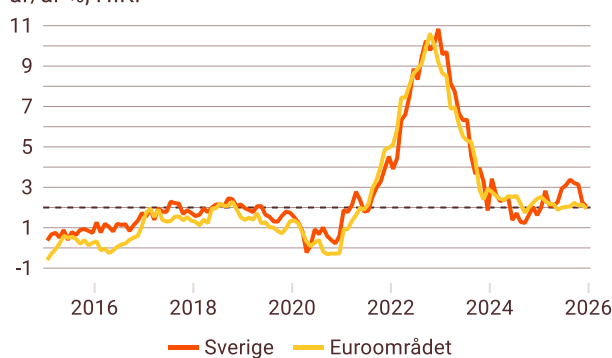
år/år %



Källor: Swedbank Analys & Macrobond

Inflationen samvarierar med euroområdets

år/år %, HIKP



Källor: Swedbank Analys & Macrobond

Riksbanken behåller lugnet

Med ljusa inflations- och tillväxtutsikter förväntas styrräntan parkeras på 1,75 procent till hösten nästa år. Så länge återhämtningen i svensk ekonomi fortsätter och arbetslösheten börjar minska är räntesänkningar under året osannolika. Riksbanken väntas ha hög tolerans för tillfälligt låga inflationsutfall, som till stor del beror på den tidigare kronförstärkningen och den tillfälligt sänkta matmomsen. Den senaste tidens snabbt eskalerande konflikt mellan USA och EU kan dock få stora ekonomiska återverkningar och därmed ändra förutsättningarna för penningpolitiken.

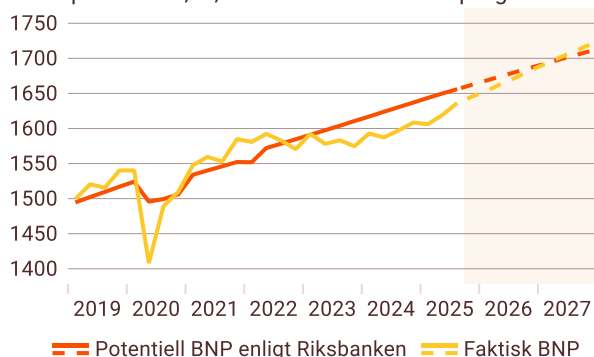
Samtidigt väntas inte den starkare tillväxten motivera Riksbanken att tidigare lägga räntehöjningar. Efter flera års kräftgång är resursutnyttjandet lågt och återhämtningen i svensk ekonomi i sin linda. Inte förrän mot slutet av 2026 förväntas vi lämna lågkonjunkturen bakom oss såtillvida att resursutnyttjandet då har normaliserats och en tydlig högkonjunktur dröjer till slutet av 2027.

Eftersom penningpolitiken ska vara framåtblickande kan man tänka sig att Riksbanken redan i närtid skulle höja räntan för att dämpa en väntad högkonjunktur i slutet av 2027 som riskerar att ge för högt inflationstryck 2028. Inflations- och tillväxtprognoser på 2 års sikt är dock mycket osäkra och i praktiken har penningpolitiken sällan varit så proaktiv. Vi bedömer att Riksbanken hellre kommer vilja avvakta med en höjning tills det att det är tydligt att ekonomin stärkts och inflationen är på väg uppåt mot målet. Vi räknar med att Riksbanken höjer styrräntan till 2,0 procent i september nästa år.

Enligt en klassisk penningpolitisk handlingsregel, den så kallade Taylor-regeln som väger samman avvikelser från inflationsmålet och resursutnyttjandet, bör Riksbanken sänka räntan under 2026.¹ Eftersom vår bedömning är att man inte kommer att göra det, är det samtidigt också ett argument för att man heller inte kommer vara särskilt snabb med att höja. En mindre aktivistisk penningpolitik alltså.

Lågkonjunkturen är över i slutet av 2026

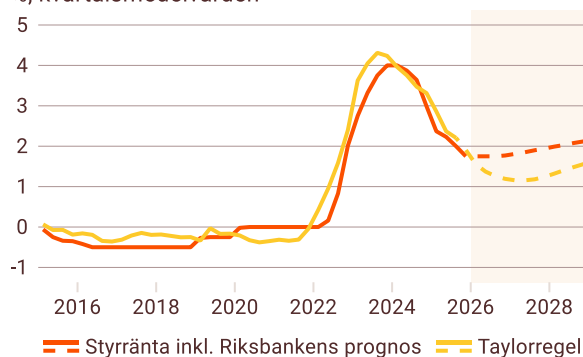
Mdkr per kvartal, sr, BNP inkl. Swedbanks prognos



Källor: Swedbank Analys & Macrobond

Lägre styrränta enligt Taylorregeln

%, kvartalsmedelvärden



Källor: Swedbank Analys & Macrobond

¹ Här använder vi Riksbankens prognoser för resursutnyttjande och kärninflation. Resursutnyttjandet mäts med arbetslöshetens avvikelse från den av Konjunkturinstitutet bedömda jämviktsarbetslösheten. Kärninflationen mäts med KPIF exklusive energi och matmoms. Neutral styrränta antas vara lika med enkätförväntningar på 5 års sikt som just nu är 2,23 procent, dvs. mycket nära mittpunkten i Riksbankens intervall för neutral styrränta. För en mer utförlig beskrivning se [Swedbank Veckobrev 21 december 2023](#).

Förbättrade tillväxtutsikter

Efter ett svagt 2025 stärks finsk ekonomi i år. Den inhemska efterfrågan och exporten stödjer tillväxten. Inflationen förväntas vara låg och arbetslösheten minskar i takt med att den ekonomiska aktiviteten ökar. BNP-tillväxten stiger ytterligare under 2027. De offentliga finanserna är dock svaga i Finland, vilket innebär att ytterligare konsolideringsåtgärder kommer att behövas framöver.

Tillväxten tog aldrig riktigt fart förra året även om ledande indikatorer visade positiva signaler mot årets slut. Vi räknar med att ekonomin växte under det sista kvartalet 2025. Framöver förväntar vi oss att den ekonomiska tillväxten breddas under 2026 och att BNP-tillväxten tar ytterligare fart under 2027.

Hushållens konsumtion väntas öka under prognosperioden. Stabila räntor, måttlig inflation och högre löner kommer att stödja hushållens disponibla inkomst och konsumtion. Det dämpade konsumentförtroendet bör därför stärkas när den ekonomiska aktiviteten tar fart och sysselsättningen börjar öka.

Framöver väntas en stabil tillväxt på Finlands viktigaste exportmarknader att stödja den finska exporten. Finlands största exportmottagare är USA, Sverige och Tyskland. Ökade ordar inom industrin och fulla orderböcker tyder på en stabil tillväxt av den finska varuexporten under 2026 och 2027. Tjänsteexporten bedöms också återgå till tillväxt efter ett svagt 2025. Under 2025 förväntas exporten ha stigit snabbare än importen, vilket innebär en positiv bytesbalans. Under 2026 och 2027 visar bytesbalansen i stället ett underskott till följd av stark importtillväxt. En förbättrad inhemsk efterfrågan och särskilt leveranser av nya stridsflygplan höjer importen framöver. Investeringarna väntas växa kraftigt under 2026 i takt med att de nya stridsflygplanen ökar investeringarna i maskiner och utrustning.

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

Leveranserna av stridsflygplan förväntas fortsätta i flera år framöver, vilket tillsammans med andra försvarsinvesteringar kommer hålla de totala investeringarna på en hög nivå. År 2025 uppgick forsknings- och utvecklingsutgifterna (FoU) till 3,3 procent av BNP. Den finska regeringen planerar att öka finansieringen så att FoU-utgifterna kan nå 4 procent av BNP till 2030. Det bör stödja immateriella investeringar och öka det mervärde som finska företag skapar. Vi förväntar oss också att bygginvesteringarna gradvis börjar förbättras under prognosperioden. Energiomställningen kommer att stödja övrigt byggande och en förbättrad bostadsmarknad leder successivt till ett ökat bostadsbyggande. Bostadspriserna bedöms öka med 0,5 procent under 2026 och 2,0 procent under 2027.

91 %
**Offentlig skuld i
förhållande till BNP**

Inflationen väntas tillta under 2026–2027, även om pristrycket i ekonomin är relativt begränsat. Det negativa bidraget från räntorna på bostadslån och konsumentkrediter kommer att fortsätta en tid, men effekten minskar gradvis under 2026. Inflationen drivs främst av högre tjänstepriser.

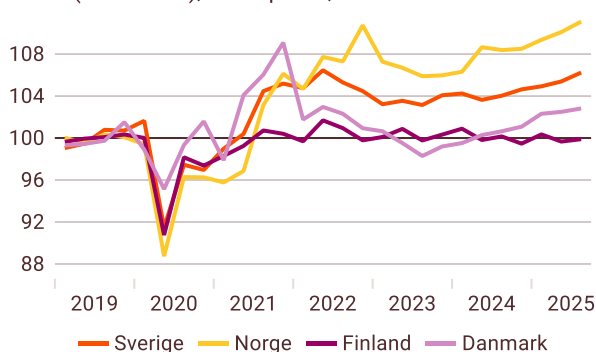
Även om arbetslösheten för närvarande ligger på sin högsta nivå sedan 1998 är sysselsättningsgraden högre än det långsiktiga genomsnittet. Arbetslösheten har ökat till följd av en svag efterfrågan på arbetskraft samtidigt som arbetskraftsutbudet är rekordhøgt, vilket delvis förklaras av högre invandring från Ukraina och vissa asiatiska länder. När den ekonomiska aktiviteten ökar förbättras arbetsmarknaden med viss fördröjning.

Finlands två största ekonomiska utmaningar är den svaga tillväxten och de ansträngda offentliga finanserna. Trots regeringens omfattande konsolideringsåtgärder kommer budgetunderskottet att förbli stort och skuldkvoten stiga under prognosperioden. Sedan i höstas omfattas Finland av EU:s underskottsförfarande vilket innebär att landet är skyldigt att följa utgiftsplanen som fastställts av Europeiska rådet; det kan innebära ytterligare konsolideringsåtgärder under 2027. Ett positivt tecken under 2025 var att intäkterna i den offentliga sektorn växte snabbare än utgifterna. Högre försvarsutgifter, ränteutgifter samt sociala och hälsorelaterade kostnader till följd av en åldrande befolkning innebär att strukturella utgifter fortsätter att öka, medan konsolideringsåtgärderna dämpar tillväxten i de totala utgifterna. En starkare BNP-tillväxt kommer också att förbättra de offentliga finanserna.

**Högsta
arbetslösheten
sedan
1998**

Svag konsumtion för finska hushåll

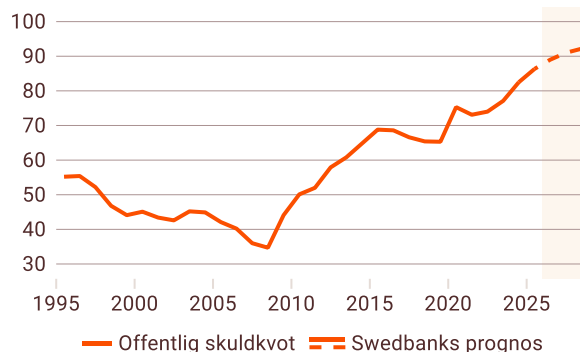
Index (2019=100), fasta priser, sa



Källor: Swedbank Analys & Macrobond

Offentlig skuldkvot på en uppåtgående trend

% av BNP



Källor: Swedbank Analys & Macrobond

På väg ur svackan

Skattesänkningar, stora offentliga investeringar i försvar och infrastruktur, avtagande inflation, lägre räntor och ett förbättrat stämningsläge väntas driva upp tillväxten i Estland i år. Försämringen av de offentliga finanserna ökar dock riskerna. Exportsektorn behöver stärka sin konkurrenskraft för att fullt ut kunna dra nytta av den utländska efterfrågan.

Enligt den preliminära statistiken har hushållens konsumtion minskat de senaste tre åren, drivet av framför allt lägre livsmedelskonsumtion. Ett skäl är att hushåll med lägre inkomster, som spenderar en större andel av inkomsterna på mat, har drabbats hårt av de senaste årens stagnation.

Hushållens köpkraft stärks framöver av den lägre inflationen i kombination med den nya inkomstskattereformen, som bland annat innebär att gränsvärdet för beskattningsfri inkomst höjdes i början av året. Reformen beräknas tillföra hushållen cirka 700 miljoner euro, motsvarande 1,6 procent av BNP, i extra inkomst. En större andel av inkomstökningen tillfaller dock hushåll med löner över medianen, medan effekten för låginkomsttagare blir mer begränsad. All extra inkomst från skattereformen kommer inte att användas till konsumtion utan en del kommer troligtvis investeras i fastigheter och värdepapper eller användas för att betala av skulder eller öka annat sparande.

Förväntningen om att skattereformen ska höja disponibla inkomster har redan börjat synas genom ett stärkt konsumentförtroende under andra halvan av fjolåret, vilket är en av förutsättning för att också konsumtionen ska ta fart. Vi räknar med att konsumtionen stiger gradvis under året.

Estland (%)	2025	2026	2027
BNP	0,6	2,3	2,6
Inflation	4,8	2,6	2,4
Arbetslöshet	7,6	6,7	6,1
Lönetillväxt	6,0	5,7	5,3

Hushållen får en extra inkomst motsvarande

1,6 %
av BNP

Utöver skattereformen planerar den estniska regeringen att öka de offentliga investeringarna i en snabb takt, särskilt inom försvar och infrastruktur. Detta blir en ytterligare stimulans för ekonomin, men medför samtidigt en betydande ökning av budgetunderskottet och en uppgång av skuldkvoten till 29 procent år 2027, vilket är en ökning med 5 procentenheter jämfört med 2024. Eftersom privat konsumtion och totala investeringar utgör cirka tre fjärdedelar av ekonomin kommer deras tillväxt att ha stor påverkan på BNP. Effekten begränsas dock av att importerade varor och tjänster utgör en betydande andel av konsumtionen och investeringarna. Importandelen i försvarsutgifterna bedöms dessutom vara betydligt större, vilket minskar BNP-effekten. Sänkta marknadsräntor förväntas förbättra hushållens och de företagens finanser, vilket frigör mer likviditet för konsumtion, investeringar och sparande. Även om ränteintäkter från tidsbundna sparkonton har minskat, kommer lägre räntebetalningar på låneportföljen att ha en större positiv effekt för hushållen.

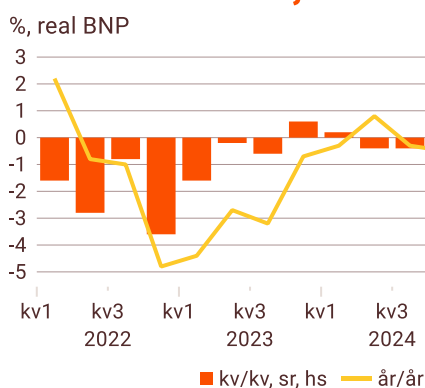
Försvarsutgifterna innehåller en hög importandel

Den ekonomiska tillväxten väntas främst drivas av starkare inhemsk efterfrågan. Utländsk efterfrågan förbättras också, men en starkare exporttillväxt kräver att företagen stärker sin konkurrenskraft. Prognosen är att den reala BNP-tillväxten ligger nära sitt historiska genomsnitt under 2026 och 2027, medan den nominella tillväxten bedöms förbli något lägre än genomsnittstillväxten.

Tillväxten närmar sig det historiska genomsnittet

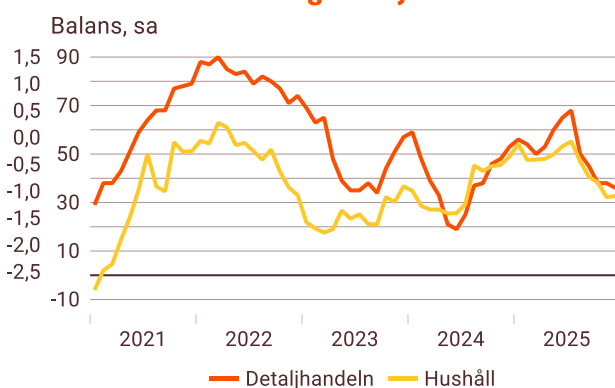
Även om den ökade efterfrågan kan innebära ett visst uppåtttryck på priserna finns flera faktorer som bidrar till att inflationen i Estland mattas av i år. Effekten av skattehöjningarna (fordonsskatt och moms) som infördes 2025 kommer att avta vilket minskar pristrycket. Ytterligare faktorer som dämpar inflationen är lägre globala livsmedelspriser, stabila eller fallande oljepriser samt en förstärkning av euron mot dollarn. Dessa faktorer motverkar uppgången från punktskattshöjningar på alkohol, tobak, motorbränslen och el. Konsumenternas inflationsförväntningar har fallit tillbaka samtidigt som andelen företag i detaljhandeln som planerar att höja priserna har gått ned.

BNP-tillväxten har börjat ta fart



Källor: Swedbank Analys & Macrobond

Inflationsförväntningarna sjunker



Källor: Swedbank Analys & Macrobond

Konsumtionens uppvaknande

Den lettiska ekonomin har inlett återhämtningen med hög investeringstillväxt som främsta drivkraft. Hushållens konsumtion, som tidigare varit dämpad, har nu vänt uppåt. BNP-tillväxten väntas stärkas något under de kommande åren, främst tack vare en förbättrad inhemsk efterfrågan. Sjunkande inflation i kombination med hög lönetillväxt väntas ge fortsatt stöd åt konsumtionen. Samtidigt är utsikterna för exportsektorn mer osäkra på grund av handelsrelaterade risker.

Den ekonomiska tillväxten stärktes tydligt i fjol efter en långvarig stagnation. BNP växte med 1,7 procent under de tre första kvartalen 2025. Det finns fortfarande flera risker kopplade till omvärlden och potentiella utmaningar för exportsektorns konkurrenskraft på medellång sikt, men förutsatt att inga oväntade chocker inträffar väntas BNP-tillväxten i år och nästa år öka till 2,3 procent respektive 2,5 procent.

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

Även om hushållens konsumtion fortfarande är relativt dämpad har den äntligen börjat ta fart. Detaljhandeln steg betydligt under andra halvåret i fjol med en volymtillväxt på mer än 3 procent jämfört med året innan. Konsumentförtroendet steg dessutom över sitt historiska genomsnitt under det sista kvartalet 2025 och undersökningar visar att hushållens planerade inköp av kapitalvaror är nu ligger på den högsta nivån sedan 2012. Detta kan delvis kopplas till fler bostadstransaktioner. Bolånetillväxten var mer än 9 procent mot slutet av 2025 och hushållens planer på att antingen köpa eller bygga bostad är mer optimistiska än det historiska genomsnittet. Trots en stark bolånetillväxt är hushållens skuldsättning fortsatt bland de lägsta i euroområdet, med 16 procent av BNP i Lettland jämfört med 43 procent i euroområdet som helhet.

9 %

Hög bolånetillväxt

Lönetillväxten kommer att dämpas till drygt 7 procent i år, främst till följd av nya regler för löneökningar och bonusar inom offentlig sektor.

Myndigheterna förutspår därmed att totala utgifter för ersättningar inom den offentliga sektorn endast ökar med 3 procent i år, vilket är betydligt lägre än fjolårets 7 procent. Lönetillväxten i den privata sektorn dämpas också något till följd av företagens försämrade lönsamhet de senaste åren. Nettolönetillväxten stärks av att gränsen för skattefri inkomst höjs i år.

7,3 %
Lönetillväxt 2026

Hushållens köpkraft väntas fortsatt förbättras då lönerna växer snabbare än inflationen. Inflationen drevs främst upp av högre mat- och tjänstepriser förra året, men mot andra halvan av 2025 planade matpriserna ut. Den tillfälliga momssänkningen för utvalda livsmedel som inleds i mitten av 2026 dämpar inflationen i år. Stabila eller sjunkande globala mat- och energipriser håller också nere prisuppgången, medan höga och volatila elpriser väntas bidra till högre inflation. Sammantaget väntas inflationen landa på 2,8 procent, vilket är lägre än 2025.

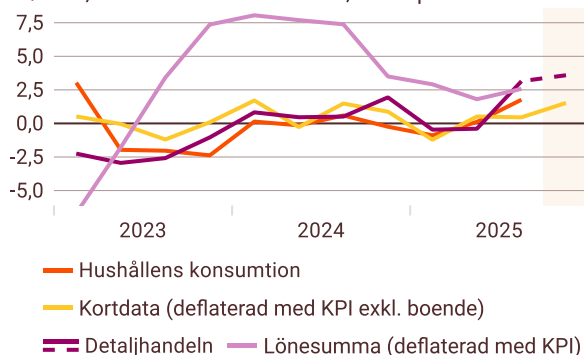
Tjänsteexporten var motståndskraftig under hela 2025 till följd av hög tillväxt för IKT och affärstjänster. Varuexporten steg under det tredje kvartalet 2025, men indikatorer pekar på en svagare utveckling mot slutet av året. Till skillnad från den relativt dämpade varuexporten utvecklades tillverkningsindustrin starkt under hela året och visade den näst högsta tillväxten i EU efter Irland. Framöver räknar vi med att exporttillväxten tilltar. Men de globala handelsutsikterna förblir osäkra och sannolikt svaga, vilket begränsar tillväxten av varuexporten.

Offentliga projekt kopplade till EU:s återhämtningsfacilitet, tillsammans med andra EU-fonder, försvarsupprustning samt Rail Baltica kommer fortsatt att stötta bygg- och investeringstillväxten under 2026. Företagsinvesteringarna förväntas också öka ytterligare under prognosperioden i takt med att ekonomin gradvis förbättras och räntorna ligger på lägre nivåer än för ett par år sedan.

**Investeringar
kommer fortsätta
stötta BNP-tillväxten**

Hushållens konsumtion stiger äntligen

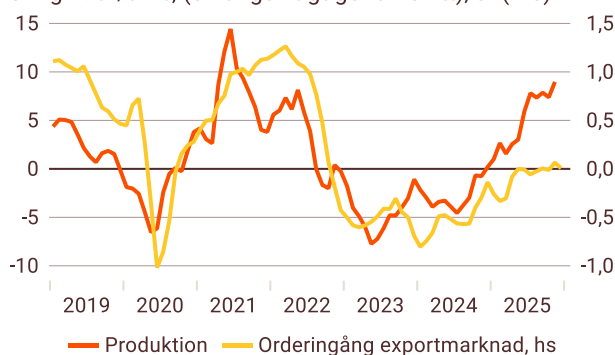
år/år %, konsumtionsindikatorer, fasta priser



Källor: Swedbank Analys & Macrobond

Stark tillväxt inom tillverkningsindustrin

3m gm: år/år %; (0=långsiktigt genomsnitt), sr (rhs)



Källor: Swedbank Analys & Macrobond

Litauen

En tudelad ekonomi

Litauens BNP ökade med 2,5 procent förra året och tillväxten väntas accelerera till 3,5 procent i år, främst drivet av inhemsk efterfrågan. Delar av den höga tillväxten är dock tillfällig eftersom den finansieras av uttag från pensionsfonder och ett ovanligt stort budgetunderskott. Stark hushållskonsumtion och offentliga investeringar döljer därmed en underliggande svaghet i vissa exportsektorer.

Den inhemska efterfrågan förväntas vara exceptionellt hög i år. Den genomsnittliga pensionen stiger med 12 procent, minimilönen med 11 procent och genomsnittslönen med 8 procent. Förra året uppgick antalet sysselsatta till hela 1,47 miljoner, vilket innebär att sysselsättningsgraden är på en historiskt hög nivå. Senaste åren har sysselsättningen stöttats av positiv nettoinvandring och högre arbetskraftsdeltagande. Nettoinvandringen väntas minska något under 2026 och 2027, men förblir nära 1 procent av arbetskraften. Även om sysselsättningen väntas öka med 0,3 procent i år och nå ytterligare rekordnivå, är det osannolikt att det räcker för att pressa arbetslösheten under 7 procent. Litauens arbetslöshet är till stor del strukturell och präglas av kompetensmässiga och geografiska matchningsproblem.

Trots gynnsamma externa faktorer, såsom en starkare euro, billigare olja och naturgas samt fallande importpriser, förväntas inflationen förbli hög och uppgå till 3,5 procent i genomsnitt i år. Högre punktskatter på uppvärmning, drivmedel, alkohol och tobak samt nya skatter på läskedrycker bidrar med 1,1 procentenheter till inflationen i år. Inkomstskatter för egenföretagare och högavlönade ökar i år, men vi uppskattar att den reala lönesumman stiger med 5,4 procent, vilket bidrar till en stark tillväxt i hushållens konsumtion.

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

5,8 %

Hushållens
konsumtionstillväxt 2026

Utöver den starka underliggande tillväxten tillkommer en tillfällig skjuts av möjligheten att ta ut besparingar från vissa pensionsfonder. Vi uppskattar att den totala summan som går till konsumtion kan uppgå till 1 miljard euro, motsvarande omkring 5 procent av den årliga försäljningen i detaljhandeln. Tillväxten drivs ytterligare av en finanspolitisk stimulans; budgetunderskottet i förhållande till BNP väntas öka med nästan 1 procentenhet i år.

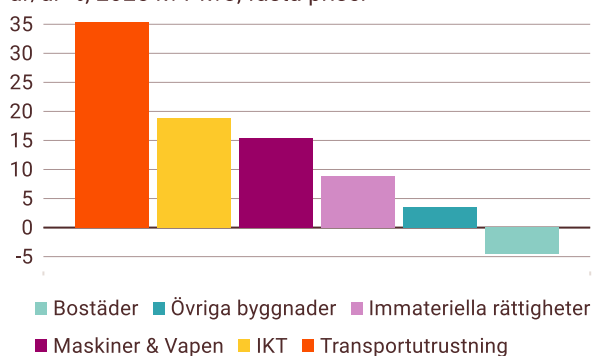
Investeringarna ökade med mer än 15 procent i fjol och uppgick till en fjärdedel av BNP, vilket är den högsta nivån på nästan två decennier. Företagens investeringar i transportutrustning, IKT och maskiner drev utvecklingen. Vi förväntar oss en fortsatt hög investeringstillväxt under 2026, med ett större bidrag från den offentliga sektorn kopplat till framför allt försvar och infrastruktur, samt rekordstora inflöden av medel från EU:s återhämtningsfond och andra EU-fonder.

Förväntningar om omfattande kapitalflöden från pensions- och EU-fonder har redan ökat efterfrågan och drivit upp priserna på bostadsmarknaden. Antalet transaktioner ökade med mer än 20 procent under 2025, medan bostadspriserna i de flesta städer steg med cirka 10 procent. En stor del av efterfrågan på fastigheter kommer från köpare som redan äger en bostad. Dessa står enligt Litauens centralbank för två tredjedelar av alla bostadstransaktioner i Vilnius.

Ekonomi väntas förbli tudelad, då exportsektorn sannolikt fortsätter möta hårdare konkurrens och vi bedömer att exporttillväxten avtar ytterligare i år. Efter en exceptionellt stark utveckling under de senaste fem åren dämpades produktionen i tillverkningsindustrin något under förra året. Det är dock stora skillnader mellan olika delar av industrin. Under det senaste halvåret minskade produktionen av transportutrustning med 17 procent och kemikalier och gödningsmedel minskade med 9 procent. Samtidigt ökade produktionen av datorer, elektronik och optisk utrustning med 34 procent. Detta syns även i andra europeiska länder, där fordonsindustrin och energiintensiva industrier möter hård konkurrens och förlorar exportmarknadsandelar.

Snabbt stigande investeringar

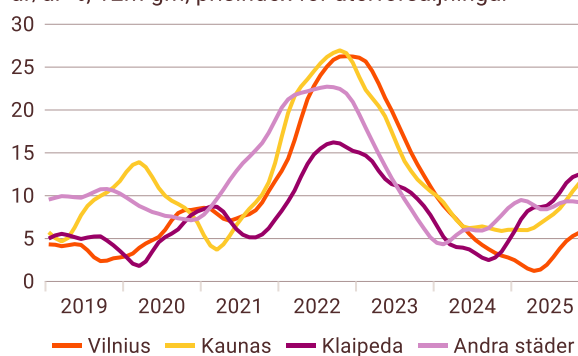
år/år %, 2025 kv1-kv3, fasta priser



Källor: Swedbank Analys & Macrobond

Bred uppgång i lägenhetspriser

år/år %, 12m gm, prisindex för återförsäljningar



Källor: Bank of Lithuania, Swedbank Analys & Macrobond



EU:s CBAM: klimatverktyg med breda effekter

Sedan 1 januari i år började EU:s mekanism för "koldioxidjustering vid gränsen" (CBAM) tillämpa en tull på koldioxidutsläpp kopplade till specifika importerade varor. CBAM har diskuterats under flera års tid och är banbrytande med sitt syfte att täppa till kryphål som uppstår när länder har olika ambitiösa regler för utsläpp, och därmed effektivisera EU:s totala utsläppshantering. Som följd förväntas globala utsläpp minska. Den makroekonomiska effekten på kort sikt bedöms vara begränsad, men effekterna för specifika sektorer, såsom jordbruket, kan bli större.

Prissättning av koldioxid inom EU och vid gränsen

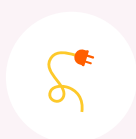
Sedan införandet av EU:s utsläppshandelssystem (ETS) 2005 har EU etablerat världens första [marknad](#) för utsläppshandel, där företag – hittills främst stora industri- och energiproducenter – betalar för de utsläpp som genereras av deras produktion och tjänster. Inom ETS innebär utsläppsrätter att inhemska aktörer måste betala för sina koldioxidutsläpp, vilket säkerställer att utsläpp får ett ekonomiskt pris. För närvarande uppgår kostnaden till nära 90 euro per ton utsläppt koldioxid.

För att utvidga principen om koldioxidprissättning till import från företag utanför EU utvecklades CBAM (Carbon Border Adjustment Mechanism). Mekanismen är utformad för att förhindra koldioxidläckage, det vill säga att produktion och därmed utsläpp "flyttas" från regioner med mer strikt klimatreglering till områden med svagare reglering för att undvika att betala för utsläppen. Detta ska göras genom att lägga på en tullavgift på specifika produktgrupper av varor som importeras till EU, baserat på de utsläpp som uppstår vid produktionen av dessa. CBAM-avgiften är kopplad till priset inom EU:s ETS, vilket gör att utsläppsavgiften blir densamma som betalas av EU-producenter. Tidiga [bedömningar](#) indikerar att kombinationen av ETS och CBAM kommer att vara betydligt mer effektiv för att minska de totala globala utsläppen än att bara använda ETS.

Produkter som omfattas av CBAM, vid import av mer än 50 ton per kalenderår



Gödselmedel



Elektricitet



Vätgas



Cement



Järn & stål

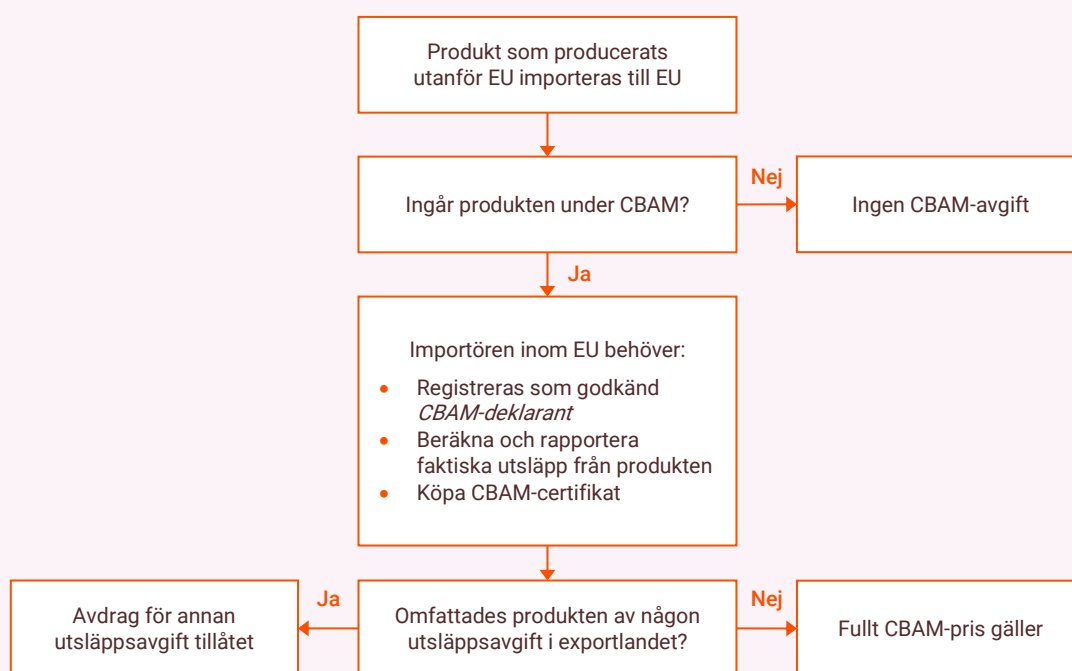


Aluminium

Från 2023 till 2025 befann sig CBAM i en övergångsfas som krävde att aktörer som importerade de utvalda produkterna till EU, rapporterade kvartalsvisa utsläpp som beräknades uppstå vid produktionen av de importerade produkterna. I det skedet tillämpades ingen koldioxidavgift. CBAM kommer nu att införas gradvis under en åttaårsperiod fram till 2034. Under 2026 behöver EU:s importörer inte betala någon CBAM-avgift, men de ska registrera sig som auktoriserade CBAM-deklaranter och följa utsläppen från de importer som görs under året. Under 2027 ska motsvarande CBAM-certifikat köpas in, vilket innebär att importörerna då kommer att betala för utsläppen kopplade till sina importflöden från 2026 (se grafiken nedan).

EU skyddar för närvarande sina tunga industrier mot koldioxidläckage genom att tilldela en andel utsläppsrätter gratis inom ETS. Att dela ut gratis utsläppsrätter försvagar dock incitamentet att minska utsläppen och därför ska de gratis utsläppsrätterna fasas ut gradvis, en process som redan pågår. Parallellt införs CBAM stegvis fram till 2034, då mekanismen blir fullt operativ och gratis tilldelning för CBAM-täckta sektorer helt tas bort. Denna gradvisa övergång ger producenter tid att ställa om till produktion med lägre utsläpp och skapar utrymme för andra länder att utveckla egna system för koldioxidprissättning, vilket kommer bidra till att jämna ut konkurrenssnackdelarna.

Schematisk vy om CBAM gäller för en produkt



Exempel: Import av 1 000 ton stål med inbäddade utsläpp på 2 tCO₂e per ton, resulterar i 2 000 tCO₂e. Om ingen utsläppsavgift betalades i ursprungslandet behöver importören betala för 2 000 CBAM-certifikat år 2027, prissatta till EU:s genomsnittliga ETS-pris för 2026. Om priset för EU:s ETS är 90 euro, blir det totala priset att betala 180 000 euro.

Inledningsvis täcker CBAM direkta utsläpp från själva produktionsprocessen för de utvalda produkterna. Importörer som importerar mindre än 50 ton av de utvalda produkterna under ett kalenderår undantas än så länge från reglerna. För elektricitet och vätgas ska alla [kvantiteter](#) rapporteras. I dagsläget innebär det enligt [EU-kommissionens rapport](#) att ungefär 90 procent av EU:s importörer undantas, men CBAM förväntas ändå täcka omkring 99 procent av de produktionsbaserade utsläppen.

Runt 18 000 importörer förväntas omfattas av CBAM från och med 2026. Tillsammans utgör import av CBAM-produkter endast cirka 3 procent av EU:s totala import. Under 2027 kommer EU-kommissionen att [utvärdera](#) om både CBAM och ETS-systemet bör utökas till att omfatta fler sektorer med risk för koldioxidläckage, samt varor längre fram i produktionsprocessen.

Makroeffekter av CBAM för länder och företag

1. Begränsad makropåverkan på totala kostnader, men större effekter för koldioxidtunga sektorer

Konsekvenserna av CBAM bedöms vara mycket begränsade på makronivå eftersom endast en liten andel av den totala importen hittills omfattas. Modellsimuleringar från [Internationella valutafonden \(IMF\)](#), visar mycket små kostnadsökningar för EU-länderna, med en uppskattad effektiv tullsats på i genomsnitt 0,1 procent (statisk ettårig uppskattning). Detta kan jämföras med den 15-procentiga EU-tull på amerikanska varor som infördes 2025. IMF:s beräkningar indikerar att den handelsviktade CBAM-kostnaden för enskilda medlemsstater ligger mellan 0,025 och 0,3 procent av värdet av den totala importen. Trots detta kan vissa sektorer drabbas betydligt hårdare. Exempelvis står gödselmedel för 6–12 procent av insatskostnaderna i [jordbrukssektorn](#), och franska tjänstemän [uppskattar](#) att gödselpriserna kan stiga med cirka 25 procent till följd av CBAM. Detta skulle pressa europeiska bönders marginaler och/eller föras vidare längs värdekedjan. EU-kommissionen har noterat att man tillfälligt kan stoppa inkluderingen av vissa varor i CBAM om det orsakar "oförutsedd [marknadspåverkan](#)", såsom inflationspress på livsmedelspriser.

I vilken utsträckning CBAM påverkar länder utanför EU beror på volymen av CBAM-täckta produkter som exporteras till EU och utsläppsintensiteten hos dessa varor. Med CBAM förväntas EU:s efterfrågan på varor från länder med relativt låg utsläppsintensitet öka, medan efterfrågan på varor från länder med högre utsläpp minskar. Sammantaget visar [uppskattningar](#) från EU-kommissionen en mycket liten påverkan på exportländernas BNP, vilket även stöds av IMF:s beräkningar. EU-kommissionens modellscenario uppskattar effekten på BNP år 2035 till cirka 0,01 procent jämfört med deras basscenario (alltså försumbar), medan IMF:s statistiska modell indikerar en effekt på upp till 0,3 procent av BNP. Kostnaden för specifika sektorer kan dock vara betydande. Enligt EU:s bedömning väntas den största sektoriella påverkan inom gödselsektorn, följt av cementproduktion.

2. CBAM kan bidra till handelsspänningar mellan vissa länder

CBAM har mött starkt motstånd från flera av EU:s handelspartners, däribland Indien, Kina och Brasilien, medan Ukraina har begärt undantag från mekanismen med hänvisning till de fortlöpande attackerna mot dess energiinfrastruktur – en begäran som EU-kommissionen hittills avvisat. Indien har också begärt [undantag](#), vilket inte heller har beviljats, och detta har försvårat förhandlingarna om ett handelsavtal mellan EU och Indien. Indiens stålindustri står för cirka en tiondel av landets koldioxidutsläpp och över en tredjedel av dess årliga stålexport går till EU, vilket gör inkluderingen av stålprodukter under CBAM till en central källa till Indiens missnöje. Även kinesiska producenter väntas påverkas av regleringen, och Kina har beskrivit CBAM som en "protektionistisk [politik](#)".

3. Handelsmönster kan initialt förändras

EU är en betydande aktör inom global handel och [stod för 16 procent](#) av den totala världshandeln 2024, vilket är mer än både Kina och USA. Därmed kan CBAM påverka globala handelsflöden, men den gradvisa infasningen är utformad för att mildra sådana effekter. Inledningsvis kan handeln inom koldioxidintensiva sektorer minska, men när fler länder inför egna koldioxidgränsspriser – vilket redan planeras i exempelvis Storbritannien och Australien – bör handelsflödena återhämta sig.

Generellt kan CBAM påverka handelsdynamiken genom att harmonisera koldioxidkostnader och minska handelsstörningar som koldioxidläckage. Det pågår dock en diskussion om CBAM kommer att drabba utvecklingsländer hårdare, eftersom de initialt har mindre kapacitet att anpassa sig till grön produktion. EU-kommissionen har bemött kritiken genom att [öka stödet](#) för energiomställning i utvecklingsländer via projektet Global Gateway, vilket enligt kommissionen ska minska CBAM-exponeringen för

utvecklingsländer. Oavsett kan CBAM ses som ett steg mot att stärka EU:s självförsörjning inom flera av de täckta sektorerna, med fokus på strategiska och säkerhetsmässiga intressen.

4. De globala utsläppen kommer minska och CBAM driver på för CO2-prissättning i andra regioner

Sedan införandet av EU:s utsläppshandelssystem (ETS) 2005 har unionens växthusgasutsläpp [minskat](#), och [modellberäkningar](#) indikerar att effekten på utsläppen blir ännu större när koldioxidläckage motverkas genom CBAM. Totala globala utsläppsminskningar väntas också öka i takt med att koldioxidprissättning blir etablerat.

Sedan EU införde koldioxidprissättning har flera länder utvecklat egna system, och det finns nu cirka 80 instrument för koldioxidprissättning i 95 jurisdiktioner. Kina och Indien arbetar med att utöka sina utsläppshandelssystem, medan Brasilien, Turkiet och Japan införde eller stärkte systemen för inhemska koldioxidpriser under 2025 delvis som svar på CBAM, för att bevara konkurrenskraften och säkra inhemska intäkter. Enligt Världsbankens [rapport](#) från 2025 täcks cirka 28 procent av de globala utsläppen av koldioxidprissättning. Det innebär att det fortfarande återstår en betydande väg i den globala energiomställningsprocessen.

5. Investeringar i grön teknologi kan öka, särskilt inom EU

CBAM är också utformat för att uppmuntra investeringar i teknik som kan leda till utsläppsminskningar i värdekedjor och produktionskapacitet både inom och utanför EU. Särskilt investeringar i de CBAM-utvalda sektorerna inom EU väntas få ett lyft, eftersom dessa aktörer får en konkurrensfördel jämfört med koldioxidintensiv produktion utanför unionen, åtminstone på kort sikt. Under de kommande åren kommer dock ett betydande investeringsbehov inom sektorer som försvar och säkerhet att kvarstå, vilket innebär en risk för begränsad kapacitet att prioritera utsläppsminskande investeringar, särskilt inom den offentliga sektorn.

Bilaga

SVERIGE: Makroekonomiska nyckeltal, 2024-2027

Årlig förändring i % om inte annat anges	2024	2025P	2026P	2027P
Real BNP (kalenderkorrigerad)	1,0	1,8 (1,2)	2,6 (2,4)	2,2 (2,2)
Real BNP per invånare (kalenderkorrigerad)	0,6	1,6 (1,0)	2,4 (2,2)	2,1 (2,1)
Real BNP	0,9	1,5 (1,0)	2,9 (2,7)	2,5 (2,4)
Hushållens konsumtionsutgifter	0,6	1,5 (1,4)	3,0 (3,0)	2,4 (2,7)
Offentliga konsumtionsutgifter	1,0	0,5 (0,6)	2,4 (2,3)	2,0 (1,9)
Fasta bruttoinvesteringar	0,2	0,9 (0,0)	3,5 (3,4)	4,1 (3,6)
näringsliv exklusive bostäder	2,7	0,7 (-0,4)	3,4 (3,0)	3,1 (3,0)
offentliga myndigheter & HIO	2,6	1,1 (0,1)	5,0 (5,0)	6,5 (4,6)
bostäder	-15,1	1,7 (1,5)	2,4 (2,5)	5,0 (5,0)
Export av varor och tjänster	2,4	5,2 (4,1)	4,2 (2,6)	3,0 (2,5)
Import av varor och tjänster	2,4	4,7 (4,6)	4,3 (3,1)	3,5 (3,0)
Lagerinvesteringar (bidrag till BNP-tillväxten)	0,4	0,1 (0,4)	-0,1 (0,0)	0,0 (0,0)
Inhemsk efterfrågan exkl. lager (bidrag till BNP-tillväxten)	0,6	1,1 (0,8)	2,9 (2,8)	2,6 (2,6)
Nettoexport (bidrag till BNP-tillväxten)	0,0	0,4 (-0,1)	0,1 (-0,2)	-0,2 (-0,2)
KPI (årsgenomsnitt)	2,9	0,7 (0,7)	0,4 (0,5)	1,6 (1,9)
KPIF (KPI med fast bostadsränta, årsgenomsnitt)	1,9	2,6 (2,6)	1,0 (1,0)	1,5 (1,8)
KPIF exklusive energi (årsgenomsnitt)	2,7	2,8 (2,8)	1,1 (1,2)	1,8 (1,7)
Riksbankens styrränta (december)	2,50	1,75 (1,75)	1,75 (1,75)	2,00 (2,00)
Arbetslöshet (% av arbetskraften, 15-74)	8,4	8,8 (8,7)	8,7 (8,4)	8,0 (7,8)
Arbetskraften (15-74)	0,2	0,8 (0,7)	0,7 (0,3)	0,3 (0,4)
Antalet sysselsatta (15-74)	-0,6	0,3 (0,3)	0,9 (0,7)	1,0 (1,0)
Sysselsättningsgrad (% av befolkning, 15-74)	69,0	68,9 (68,9)	69,4 (69,3)	70,1 (69,9)
Arbetade timmar (kalenderkorrigerad)	-0,3	0,0 (-0,2)	1,3 (1,1)	1,0 (1,0)
Nominella timlöner (KL, hela ekonomin)	4,1	3,6 (3,6)	3,4 (3,4)	3,3 (3,3)
Hushållens reala disponibel inkomst	0,9	2,0 (2,3)	3,2 (2,8)	2,1 (2,4)
Hushållens egna sparande (% av disponibel inkomst)	6,7	7,1 (7,2)	7,3 (6,9)	7,0 (6,6)
Handelsbalans, varor och tjänster (% av BNP)	2,8	2,6 (2,2)	2,6 (2,2)	2,2 (2,1)
Bytesbalans (% av BNP)	6,0	6,0 (5,4)	5,3 (5,0)	4,6 (4,7)
Finansiellt sparande i offentlig sektor (% av BNP)	-1,6	-0,8 (-0,9)	-2,0 (-1,9)	-2,2 (-1,7)
Offentliga sektorns skuld (Maastricht, % av BNP)	34,0	34,2 (34,2)	35,5 (35,3)	36,6 (36,5)

Föregående prognos inom parentes

Källor: SCB & Swedbank Analys

FINLAND: Makroekonomiska nyckeltal, 2024-2027

Årlig förändring i % om inte annat anges	2024	2025P	2026P	2027P
Real BNP	0,4	0,1	1,2	1,6
Hushållens konsumtionsutgifter	-0,2	-0,1	1,1	2,0
Offentliga konsumtionsutgifter	2,0	-1,8	-0,5	0,2
Fasta bruttoinvesteringar	5,0	0,4	7,2	2,6
Export av varor och tjänster	1,8	3,0	3,5	3,0
Import av varor och tjänster	-0,8	1,4	5,2	3,1
KPI (årsgenomsnitt)	1,6	0,3	1,3	1,7
Arbetslöshet (% av arbetskraften, 15-74)	8,4	9,7	9,5	8,9
Antalet sysselsatta (15-74)	-1,0	-0,5	0,2	0,5
Sysselsättningsgrad (% av befolkning, 20-64)	76,7	75,5	75,5	75,7
Nominella timlöner (hela ekonomin)	3,1	3,0	3,5	3,3
Bytesbalans (% av BNP)	-0,4	0,7	-0,3	-0,1
Finansiellt sparande i offentlig sektor (% av BNP)	-4,4	-3,5	-4,3	-4,1
Offentliga sektorns skuld (Maastricht, % av BNP)	82,5	86,3	89,0	91,0

Föregående prognos inom parentes

Källor: Statistics Finland & Swedbank Analys

ESTLAND: Makroekonomiska nyckeltal, 2024-2027

Årlig förändring i % om inte annat anges	2024	2025P	2026P	2027P
Real BNP	-0,1	0,6 (0,6)	2,3 (2,3)	2,6 (2,6)
Hushållens konsumtionsutgifter	0,1	-0,2 (0,0)	2,5 (2,0)	3,5 (2,5)
Offentliga konsumtionsutgifter	1,8	2,5 (1,5)	3,0 (2,0)	1,5 (1,0)
Fasta bruttoinvesteringar	-6,5	2,0 (4,5)	8,0 (7,5)	5,0 (4,0)
Export av varor och tjänster	-1,5	4,0 (3,0)	2,5 (2,0)	3,5 (3,5)
Import av varor och tjänster	0,4	4,0 (3,0)	4,0 (3,5)	4,5 (3,5)
KPI (årsgenomsnitt)	3,5	4,8 (5,1)	2,6 (3,0)	2,4 (2,5)
Arbetslöshet (% av arbetskraften)	7,6	7,6 (8,0)	6,7 (7,3)	6,1 (6,2)
Antalet sysselsatta	0,6	-0,2 (-1,1)	0,7 (0,8)	0,2 (0,2)
Brutto månadslön	8,1	6,0 (6,0)	5,7 (5,7)	5,3 (5,2)
Nominell BNP (miljarder euro)	39,8	41,6 (41,7)	43,8 (43,9)	46,1 (46,2)
Export av varor och tjänster (nominell)	1,1	7,7 (6,1)	5,0 (4,6)	6,1 (6,1)
Import av varor och tjänster (nominell)	1,9	6,6 (5,6)	6,6 (5,6)	7,1 (6,1)
Handelsbalans, varor och tjänster (% av BNP)	0,3	0,7 (0,7)	-0,5 (-0,1)	-1,2 (-0,1)
Bytesbalans (% av BNP)	-1,2	-0,4 (-0,3)	-1,7 (-1,2)	-2,5 (-1,2)
Finansiellt sparande i offentlig sektor (% av BNP)	-1,7	-1,2 (-1,2)	-4,4 (-4,4)	-4,4 (-4,4)
Offentliga sektorns skuld (Maastricht, % av BNP)	23,5	23,3 (23,2)	25,8 (25,7)	29,0 (29,0)

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	0,0	1,7 (1,3)	2,3 (2,3)	2,5 (2,5)
Hushållens konsumtionsutgifter	0,1	0,6 (0,1)	2,5 (2,3)	2,7 (2,7)
Offentliga konsumtionsutgifter	-0,4	2,8 (2,3)	2,5 (2,0)	2,0 (2,0)
Fasta bruttoinvesteringar	-7,0	10,0 (10,6)	2,8 (3,2)	2,8 (2,9)
Export av varor och tjänster	0,1	1,0 (0,0)	2,0 (2,1)	3,4 (3,3)
Import av varor och tjänster	-1,8	5,5 (4,9)	2,5 (2,2)	3,4 (3,4)
KPI (årsgenomsnitt)	1,3	3,7 (3,8)	2,8 (3,0)	2,7 (2,8)
Arbetslöshet (% av arbetskraften)	6,9	7,0 (6,7)	6,6 (6,4)	6,3 (6,2)
Antalet sysselsatta	-0,8	0,5 (0,3)	0,4 (0,6)	0,2 (-0,2)
Brutto månadslön	9,7	8,0 (8,0)	7,3 (8,0)	7,3 (7,5)
Nominell BNP (miljarder euro)	40,4	42,5 (42,2)	44,8 (44,4)	47,3 (46,9)
Export av varor och tjänster (nominell)	1,0	2,8 (2,2)	3,3 (3,3)	4,7 (4,5)
Import av varor och tjänster (nominell)	-2,0	7,0 (6,4)	3,2 (2,9)	4,1 (4,1)
Handelsbalans, varor och tjänster (% av BNP)	-1,6	-4,2 (-4,3)	-4,1 (-3,9)	-3,6 (-3,7)
Bytesbalans (% av BNP)	-1,6	-2,8 (-3,1)	-3,4 (-3,3)	-3,0 (-3,0)
Finansiellt sparande i offentlig sektor (% av BNP)	-1,8	-3,0 (-3,0)	-3,3 (-3,3)	-3,9 (-3,9)
Offentliga sektorns skuld (Maastricht, % av BNP)	46,6	48,2 (48,8)	50,1 (51,2)	53,7 (54,9)

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	3,0	2,5 (2,5)	3,5 (3,2)	2,5 (2,3)
Hushållens konsumtionsutgifter	3,1	2,6 (3,5)	5,8 (5,8)	2,8 (2,8)
Offentliga konsumtionsutgifter	1,6	1,5 (1,5)	1,5 (1,5)	1,2 (1,0)
Fasta bruttoinvesteringar	-1,7	15,4 (8,0)	9,0 (9,2)	5,7 (5,5)
Export av varor och tjänster	2,6	3,8 (3,8)	2,6 (2,0)	3,8 (3,5)
Import av varor och tjänster	2,4	8,5 (6,5)	4,9 (4,8)	4,2 (4,0)
KPI (årsgenomsnitt)	0,7	3,8 (3,8)	3,5 (3,3)	3,0 (3,0)
Arbetslöshet (% av arbetskraften)	7,1	7,0 (7,1)	7,0 (7,1)	7,0 (7,1)
Antalet sysselsatta	1,6	0,1 (0,2)	0,3 (0,2)	0,0 (0,1)
Brutto månadslön	10,4	8,5 (8,7)	8,0 (8,0)	6,7 (6,7)
Nominell BNP (miljarder euro)	79,0	84,0 (84,0)	89,9 (89,7)	95,0 (94,5)
Export av varor och tjänster (nominell)	3,5	4,0 (2,7)	4,7 (3,3)	4,7 (4,0)
Import av varor och tjänster (nominell)	1,0	6,2 (3,2)	6,2 (5,2)	5,4 (5,0)
Handelsbalans, varor och tjänster (% av BNP)	5,5	3,9 (4,6)	2,8 (3,3)	2,4 (2,6)
Bytesbalans (% av BNP)	3,2	1,6 (2,3)	1,2 (1,6)	0,8 (1,1)
Finansiellt sparande i offentlig sektor (% av BNP)	-1,3	-2,1 (-2,3)	-2,9 (-2,9)	-2,9 (-2,9)
Offentliga sektorns skuld (Maastricht, % av BNP)	38,0	39,6 (40,3)	43,1 (44,6)	47,4 (48,1)

Föregående prognos inom parentes

Källor: Statistics Lithuania & Swedbank Analys

Ränte- och valutaprognoser

	Utfall 2026 19 jan	Prognos 2026 30 jun	2026 31 dec	2027 30 jun	2027 31 dec
Styrräntor (%)					
Federal Reserve, USA (övre intervallet)	3,75	3,50	3,25	3,25	3,25
Europeiska centralbanken (refiräntan)	2,15	2,15	2,15	2,15	2,15
Europeiska centralbanken (inlåningsräntan)	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
Bank of England	3,75	3,50	3,25	3,25	3,25
Riksbanken	1,75	1,75	1,75	1,75	2,00
Norges Bank	4,00	3,75	3,50	3,25	3,25
Statsobligationsräntor (%)					
USA 2 år	3,59	3,40	3,40	3,40	3,40
USA 5 år	3,82	3,70	3,60	3,60	3,60
USA 10 år	4,24	4,20	4,20	4,20	4,20
Tyskland 2 år	2,08	2,10	2,10	2,20	2,20
Tyskland 5 år	2,38	2,40	2,40	2,40	2,40
Tyskland 10 år	2,79	2,80	2,80	2,80	2,80
Växelkurser					
EUR/USD	1,16	1,18	1,20	1,21	1,22
EUR/GBP	0,87	0,88	0,87	0,86	0,86
EUR/SEK	10,73	10,70	10,60	10,55	10,50
EUR/NOK	11,73	11,50	11,40	11,30	11,20
USD/SEK	9,23	9,07	8,83	8,72	8,61
USD/CNY	6,97	6,80	6,70	6,70	6,70
USD/JPY	158,1	150,0	145,0	140,0	135,0
NOK/SEK	0,91	0,93	0,93	0,93	0,94
KIX (handelsvägt valutakursindex)	115,1	114,8	113,6	112,9	112,2

Källor: Swedbank Analys & Macrobond

Svenska ränteprognoser (%)

	Utfall 2026 19 jan	Prognos 2026 30 jun	2026 31 dec	2027 30 jun	2027 31 dec
STIBOR 3m	1,96	1,85	1,85	1,85	2,10
Statsobligationsräntor					
2 år	2,06	2,00	2,10	2,10	2,20
5 år	2,40	2,40	2,40	2,40	2,40
10 år	2,85	2,80	2,80	2,80	2,80
Swapräntor					
2 år	2,15	2,20	2,30	2,30	2,40
5 år	2,53	2,60	2,60	2,60	2,60
10 år	2,90	2,90	3,00	3,00	3,00

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

Linn Hanssen

Ekonom
linn.hansen@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

Emma Paulsson

Ekonom
emma.paulsson@swedbank.se

Maria Wallin Fredholm

Ekonom
maria.wallin-fredholm@swedbank.se

Norge

Erling Røed Larsen

Chefekonom Norge
erling.roed.larsen@swedbank.no

Finland

Timo Hirvonen

Chefekonom Finland
timo.hirvonen@swedbank.fi

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

Agnese Buceniece

Seniorekonom
agnese.buceniece@swedbank.lv

Oskars Niks Mālnieks

Ekonom
oskars.niks.malnieks@swedbank.lv

Litauen

Nerijus Mačiulis

Chefekonom Litauen
nerijus.maciulis@swedbank.lt

Greta Ilekýtė

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.

