

November 2026

# Swedbank Economic Outlook

Färdigställd: 09 november 2026, 16:00
Distribuerad: 10 november 2026, 07:00



# Innehållsförteckning


Motståndskraften riskerar att försvinna ____ 3

Översikt ____ 4

Global – tillväxt på tunn is ____ 7

- USA – AI-driven tillväxt fortsätter
- Euroområdet – stadig tillväxt utan att imponera
- Kina – når sina mål
- Storbritannien – avvägning mellan sundare finanspolitik och stimulanser
- Centralbanker – stramare penningpolitik, men svåra avvägningar
- Obligationsräntorna har stigit markant i år, men toppen kan vara nära
- Dollarn förblir stark tills de geopolitiska spänningarna minskar

Norden – samma region, tre olika tillväxtfaser ____ 17

- Sverige – tillväxten har passerat toppen
- Norge – tuffar på
- Finland – byggandet av datacenter ger tillväxten en skjuts

Baltikum – lika men ändå olika ____ 23

- Estland – gröna skott, röda siffror
- Lettland – stark ekonomi, förvånansvärt låg inflation
- Litauen – en mild baksmälla efter festen 2026

ESG – AI och datacenter – var som helst men inte här? ____ 28

Bilaga ____ 31



Avstämningsdatum för prisdata är: 2026-11-06.

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, samt Macro Research. **Framsida**: Stockholm.

# Motståndskraften riskerar att försvinna

**Den globala ekonomin har visat motståndskraft trots tilltagande motvindar.** Riskerna för global tillväxt har ökat, och den globala ekonomin framstår som alltmer sårbar. Det finanspolitiska utrymmet är i stor utsträckning uttömt i många länder, samtidigt som centralbanker fortsatt begränsas av behovet att hålla inflationen under kontroll.

**Oroligheterna i Mellanöstern har förvärrats sedan augusti**, vilket har bidragit till högre oljepriser. Detta har fått inflationen att åter börja stiga och finansmarknaderna har omvärderat utsikterna för penningpolitiken. Centralbanker väntas nu höja styrräntorna under de kommande månaderna, och räntetoppen bedöms dessutom bli högre än tidigare förväntat. Samtidigt är inflationsriskerna fortsatt övervägande på uppsidan.

**Den stigande inflationen och förväntningarna om en mer restriktiv penningpolitik har också drivit upp de långfristiga räntorna**, vilket har ökat fokus på statsskuldens hållbarhet i många länder. Finanspolitik och ökad upplåning har varit ett av verktygen många länder använt för att dämpa de ekonomiska konsekvenserna av kriget i Mellanöstern.

**I alltför många länder är utvecklingen för statsskulden ohållbar på sikt**. Frankrike framstår som särskilt sårbart efter flera år av alltför expansiv finanspolitik. Utvecklingen i Frankrike riskerar dessutom få spridningseffekter till andra högt skuldsatta euroländer.

**Osäkerheten kring AI har ökat ytterligare**, vilket bidragit till högre volatilitet på finansmarknaderna, stigande kostnader för kreditskydd och dyrare finansiering för AI-bolag. Tillväxten i USA, men till en viss del även andra delar av världen, är till stor del driven av AI-relaterade investeringar. Värderingarna inom AI-sektorn kan visa sig vara ansträngda. En kraftig korrigering av AI-relaterade tillgångsvärden skulle få negativa konsekvenser för den globala tillväxten.

**Klimatförändringar och extrema väderhändelser utgör ytterligare risker för den globala ekonomin**. En potentiellt starkare El Niño skulle kunna störa leveranskedjor, öka inflationstrycket och dämpa den ekonomiska tillväxten.

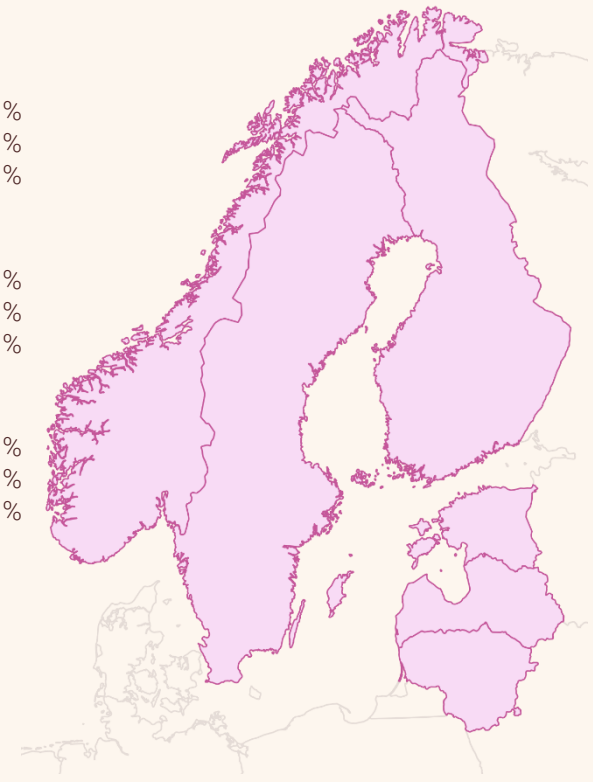


Mattias Persson
**Chefekonom**

| 1,9 % | 4,9 % | 2,25 % |
|---|---|---|
| Svensk BNP-tillväxt 2027 | 10-årig statsobligationsränta, i USA, december 2026 | Riksbankens styrränta från februari 2027 |

| 2 | Datacenter | Olja |
|---|---|---|
| räntehöjningar till från Fed och ECB | … så in i Norden (sida 28) | Lägre priser framöver |

# Utsikter för 2027



### Finland

| | |
|---|---|
| BNP: | 2,0 % |
| Inflation: | 2,6 % |
| Arbetslöshet: | 9,7 % |

### Sverige

| | |
|---|---|
| BNP: | 1,9 % |
| Inflation (KPIF): | 2,3 % |
| Arbetslöshet: | 8,3 % |

### Norge

| | |
|---|---|
| BNP (fastlandet): | 0,9 % |
| Inflation: | 2,6 % |
| Arbetslöshet (NAV): | 2,3 % |

### Estland

| | |
|---|---|
| BNP: | 2,2 % |
| Inflation: | 3,0 % |
| Arbetslöshet: | 6,6 % |

### Lettland

| | |
|---|---|
| BNP: | 2,2 % |
| Inflation: | 3,7 % |
| Arbetslöshet: | 6,9 % |

### Litauen

| | |
|---|---|
| BNP: | 1,8 % |
| Inflation: | 3,3 % |
| Arbetslöshet: | 6,9 % |



# Globala utsikter

### Global motståndskraft

Den globala ekonomin har hittills hanterat högre energipriser och räntor väl. Vi bedömer att denna motståndskraft består under de kommande åren, även om tillfälligt högre inflation och styrräntor dämpar tillväxten något. Sammantaget är tillväxtutsikterna fortsatt relativt gynnsamma.

### Utmaningar i euroområdet

Trots hög inflation har den ekonomiska utvecklingen varit stabil. Vi räknar med en tillväxt på drygt 1 % per år under 2027–2028, drivet av investeringar och konsumtion. Hög skuldsättning, finanspolitiska utmaningar i Frankrike, samt handelsspänningar mellan EU och Kina utgör risker för utvecklingen framöver.

### USA trummar på

Ökande företagsinvesteringar, drivna av AI, i kombination med en ökad konsumtion, väntas stödja ekonomin även framöver. Vi prognoserar en årlig tillväxt på över 2 % under perioden 2026–2028. Utfallet av mellanårsvalet väntas leda till politiskt dödläge och minska utrymmet för större finanspolitiska initiativ.



# Räntor och valutor

### Stramare penningpolitik

Stabil tillväxt och fortsatt hög inflation väntas bidra till högre styrräntor. Vi bedömer att både Fed och ECB höjer styrräntorna i december och därefter igen under det första kvartalet 2027. Fed påbörjar räntesänkningar mot slutet av 2027, medan ECB avvaktar med sänkningar till andra halvåret 2028.

### Höga obligationsräntor

Förväntningar om högre styrräntor, i kombination med ökad efterfrågan på kapital till följd av den AI-drivna investeringsboomen, har bidragit till högre obligationsräntor. Men räntenivåerna bedöms vara nära toppen och väntas sjunka marginellt under prognosperioden.

### Svagare amerikansk dollar

Kriget i Mellanöstern har stärkt dollarn medan euron samtidigt har tyngts av Frankrikes finanspolitiska utmaningar. Vi bedömer att dollarn gradvis försvagas i takt med att osäkerheten kring energipriserna minskar. Kronan väntas stärkas måttligt under prognosperioden.



# Norden

### Stadig nordisk tillväxt

Efter årets starka återhämtning väntas tillväxten mattas av i Sverige, medan den förblir stabil i Finland och utvecklas något svagare i Norge till följd av den fortsatt restriktiva penning-politiken. Sammantaget förblir de nordiska tillväxtutsikterna relativt gynnsamma.

### Hög inflation 2027

Högre energipriser väntas bidra till högre inflation även nästa år. Medan de direkta effekterna gradvis klingar av i linje med terminspriserna, bedöms de indirekta effekterna tillta under kommande månader. I Norge väntas inflationen i stället avta något till följd av den fortsatt restriktiva penningpolitiken.

### Divergens mellan centralbanker

För att hantera den höga inflationen höjde Norges Bank styrräntan redan i maj och september, medan Riksbanken följde efter i november. Vi bedömer att Riksbanken höjer styrräntan ytterligare en gång i februari 2027, medan Norges Bank väntas inleda räntesänk-ningar under andra halvåret 2027.



# Baltikum

### Estland

De ekonomiska förutsättningarna har förbättrats och tillväxten drivs av inhemsk efterfrågan. Finans-politiken fortsätter att stötta ekonomin under 2027, även om den expansiva effekten gradvis avtar. Arbetslöshet och inflation minskar nästa år. BNP väntas öka med 2,2–2,4 procent per år under prognosperioden.

### Lettland

BNP-tillväxten väntas nå hela 3,0 procent under 2026, men sjunker något kommande år, delvis till följd av en mindre expansiv finanspolitik. Arbetslösheten fortsätter att sjunka under perioden 2027–2028. Inflationen stiger nästa år till följd av högre energi- och matpriser.

### Litauen

Efter flera år av hög tillväxt, som dessutom förstärkts av tillfälliga faktorer, håller ekonomin på att växla ned. BNP-tillväxten dämpas till knappt 2 procent under 2027. Efter den höga inflationen 2026 bedöms prisökningstakten avta framöver. Budgetunderskottet överstiger 3 procent av BNP och väntas öka ytterligare.



Global

# Tillväxt på tunn is

**Den globala ekonomin har hittills hanterat högre energipriser och obligationsräntor förvånansvärt väl. Sammantaget bedömer vi att denna motståndskraft kommer att bestå under de kommande åren, även om en tillfällig uppgång i inflation och styrräntor väntas dämpa den ekonomiska aktiviteten något.**

Den globala ekonomin fortsätter att uppvisa motståndskraft trots ansträngda energimarknader. Årets ränteuppgång har inte heller lämnat några tydliga avtryck i realekonomin ännu, då både investeringar och hushållens konsumtion fortsätter att öka i de flesta ekonomier. Den ekonomiska utvecklingen har överlag varit starkare än väntat under hösten och vi reviderar därför upp BNP-prognoserna för i år för de större ekonomierna samt för flertalet nordiska och baltiska länder.

För 2027 och 2028 förväntar vi oss att tillväxten dämpas något i flera länder. Högre energipriser och deras genomslag på priserna för andra varor och tjänster väntas tillfälligt höja inflationen under resten av året och inledningen av 2027, vilket dämpar hushållens köpkraft. Samtidigt väntas högre räntor hålla tillbaka konsumtion och investeringar i viss mån. Sammantaget är dock tillväxtutsikterna fortsatt relativt gynnsamma och de flesta ekonomier väntas växa i en fortsatt god takt. Det är dock en tillväxt på tunn is och osäkerheten kring prognoserna är betydande. De viktigaste riskerna för utvecklingen diskuteras på s. 15.

## AI-driven tillväxt fortsätter i USA

Den amerikanska ekonomin fortsätter att uppvisa motståndskraft. AI-relaterade investeringar är fortfarande en viktig drivkraft för tillväxten och bidrar inte bara till ökade investeringar i halvledare och datacenter, utan i allt större utsträckning även till satsningar på elproduktion och annan stödjande infrastruktur.

**Swedbanks BNP-prognos**

| Årlig förändring i %, kalenderkorrigerat | 2025 | 2026P | | 2027P | | 2028P | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| USA | 2,3 | 2,4 | (2,2) | 2,3 | (2,1) | 2,2 | (2,0) |
| Kina | 5,0 | 4,6 | (4,6) | 4,3 | (4,3) | 4,2 | (4,2) |
| Euroområdet | 1,3 | 1,1 | (0,9) | 1,2 | (1,3) | 1,2 | (1,4) |
| Tyskland | 0,3 | 1,0 | (0,9) | 1,0 | (1,0) | 1,1 | (1,2) |
| Frankrike | 0,9 | 0,3 | (0,6) | 0,4 | (0,9) | 0,8 | (1,1) |
| Italien | 0,7 | 0,8 | (0,9) | 0,7 | (0,7) | 0,7 | (0,7) |
| Spanien | 2,6 | 2,6 | (2,5) | 2,0 | (1,9) | 1,7 | (1,7) |
| Estland | 1,3 | 2,4 | (2,0) | 2,2 | (2,5) | 2,4 | (2,4) |
| Lettland | 2,2 | 3,0 | (2,3) | 2,2 | (2,3) | 2,5 | (2,5) |
| Litauen | 3,0 | 2,7 | (3,0) | 1,8 | (2,3) | 2,4 | (2,5) |
| Finland | 0,8 | 1,8 | (2,2) | 2,0 | (1,8) | 1,8 | (1,8) |
| Sverige | 1,6 | 2,6 | (2,0) | 1,9 | (2,0) | 1,7 | (1,8) |
| Norge (fastland) | 1,7 | 0,9 | (1,5) | 0,9 | (1,3) | 1,6 | (1,8) |
| Storbritannien | 1,2 | 1,3 | (1,1) | 1,1 | (1,1) | 1,4 | (1,3) |

Föregående prognos inom parentes.
Källa: Swedbank Analys

Även om sysselsättningstillväxten har dämpats de senaste åren är sysselsättningsgraden i åldersgruppen 25–54 år fortsatt hög. Arbetslösheten ligger också kvar på en historiskt låg nivå. Arbetsmarknaden har alltså varit robust och vi förväntar oss endast en marginell ökning av arbetslösheten under prognosperioden.

Tillväxten väntas förbli stabil framöver, med fortsatt omfattande företagsinvesteringar och en robust konsumtion. Tillväxten i de AI-relaterade investeringarna väntas förvisso avta något, men investeringsnivån bedöms förbli hög och därmed fortsatt bidra positivt till tillväxten. Vi prognoserar att ekonomin växer något över 2 procent per år under prognosperioden, trots fortsatt hög inflation och högre räntor. Jämfört med vår föregående prognos i augusti har vi reviderat upp tillväxtprognoserna något för samtliga år. Inflationen väntas förbli förhöjd på kort sikt men gradvis avta och nå 2,0 procent i december nästa år. Priserna på vissa AI-relaterade varor har stigit kraftigt under året, men genomslaget på konsumentprisinflationen har hittills varit begränsat.

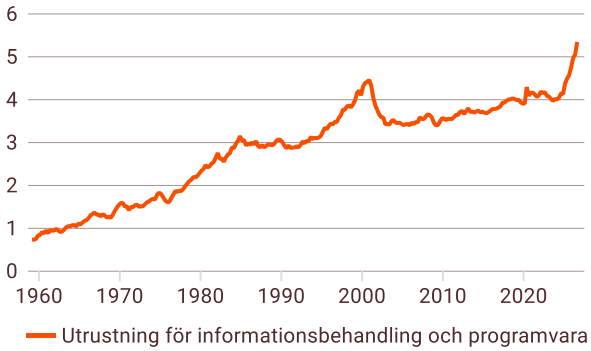
## Politisk låsning kommer sannolikt att öka

Mellanårsvalet resulterade som väntat i ett politiskt skifte i kongressen, där Demokraterna erhöll majoritet i både senaten och representanthuset. Detta utfall väntas innebära ett politiskt dödläge där möjligheterna att genomföra större finanspolitiska åtgärder minskar. Finanspolitiken bedöms därför få begränsad betydelse för de ekonomiska utsikterna under de kommande åren. Samtidigt behåller president Trump ett betydande handlingsutrymme genom presidentdekret och andra exekutiva befogenheter, särskilt inom

handels- och utrikespolitiken, vilket kan fortsätta vara en viktig källa till osäkerhet i den globala ekonomin.

**AI driver investeringar i digital infrastruktur**

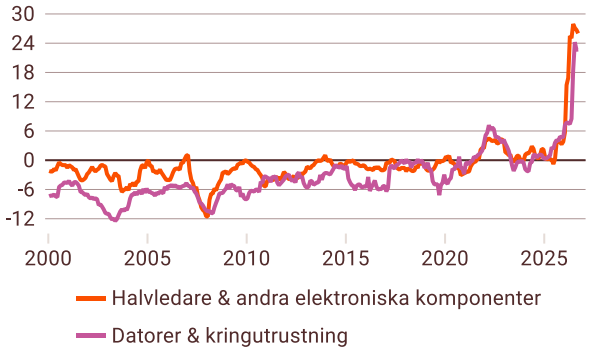
% av BNP




Källor: Swedbank Analys & Macrobond

**AI-efterfrågan driver upp elektronikpriserna**

år/år %, PPI för tillverkning av elektronik




Källor: Swedbank Analys & Macrobond

## Euroområdet – stadig tillväxt utan att imponera

Euroområdet har klarat den energidrivna inflationschocken oväntat bra och tillväxten var högre än väntat under det andra och tredje kvartalet. Under det tredje kvartalet var Tysklands BNP 1,3 procent högre än ett år tidigare, vilket var den högsta tillväxttakten på fyra år. Utvecklingen i Frankrike går däremot trögare och ekonomin krympte jämfört med föregående år. Detaljhandeln har stagnerat i de flesta av euroområdets större ekonomier under de senaste månaderna, vilket tyder på att den stigande inflationen börjar få effekt. Arbetsmarknaden har förblivit stabil, även om arbetslösheten har slutat falla och stigit något i både Tyskland och Frankrike.

Vi prognoserar att BNP-tillväxten i euroområdet kommer att ligga kvar på strax över 1 procent även framöver, främst drivet av investeringar i försvar och AI. Samtidigt möter företagen ökad konkurrens från Kina medan hushållens ekonomi tyngs av hög inflation. Stramare penningpolitik och ett begränsat finanspolitiskt handlingsutrymme håller också tillbaka återhämtningen. Trots den senaste tidens motståndskraft dominerar nedsidesriskerna på vår tillväxtprognos.

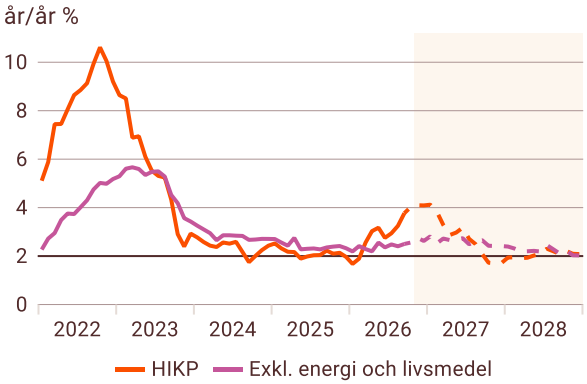
Europa ligger efter USA och Kina när det gäller utvecklingen av AI-modeller och utbyggnaden av datacenter, men vissa indikatorer tyder på att användningen av AI inte är lägre än i USA. På medellång sikt bör detta bidra positivt till produktivitet och potentiell tillväxt. Det mest omedelbara hotet mot europeisk industri är fortsatt den hårdnande konkurrensen från Kina. EU har redan infört tullar på elfordon, vissa metaller, kemikalier och andra varor, vilket har lett till motåtgärder från Kina. Nyligen nådde EU och Kina en preliminär överenskommelse om att begränsa importen av kinesiska hybridfordon till 350 000 per år, vilket motsvarar ungefär hälften av den förväntade importvolymen i år (för mer information om EU-Kinas handelsobalanser, läs vår senaste Macro Focus).

Utsikterna för de större europeiska ekonomierna skiljer sig åt. Den tyska ekonomin har klarat de högre energipriserna relativt väl och vi har reviderat upp vår prognos. BNP-tillväxten väntas landa på 1 procent för 2026 och något högre 2027 och 2028. Tillväxten är dock obalanserad. Exporten har ökat hittills i år, främst inom EU, och främst dator-, elektronik- och optiska produkter, samtidigt som offentliga utgifter väntas stiga med 2,6 procent i år. Hushållens konsumtion väntas däremot endast öka med 0,3 procent, då högre inflation begränsar köpkraften.

Den franska ekonomin stagnerar och framåtblickande indikatorer pekar inte på någon tydlig vändning. Budgetförslaget för 2027 siktar på att minska budgetunderskottet till 5 procent av BNP från 5,4 procent i år. Den offentliga skulden, som redan uppgår till nära 120 procent av BNP, väntas fortsätta att öka. Obligationsmarknaden har reagerat på de dåliga statsfinansiella utsikterna och den tioåriga statsobligationsräntan har stigit till över 5 procent, den högsta nivån sedan 2002. Vi bedömer att Frankrikes BNP växer med 0,3 procent i år och att tillväxten därefter blir fortsatt svag och klart under 1 procent under hela prognosperioden.

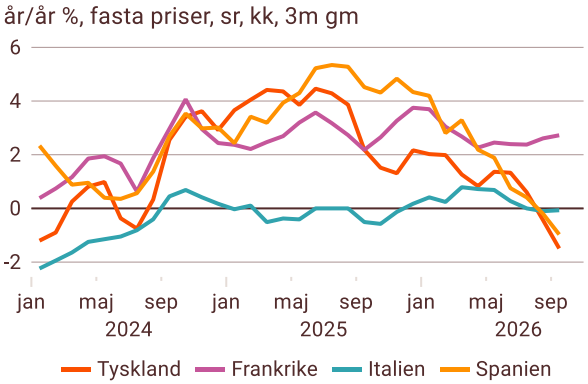
**Quel bordel!**

**Euroområdets inflation: hög men på väg ned**




Källor: Swedbank Analys & Macrobond

**Inflationen tynger detaljhandeln**




Källor: Swedbank Analys & Macrobond

## Polen – överpresterande men med tilltagande utmaningar

Polens BNP har ökat med omkring 20 procent sedan början av detta decennium, vilket är betydligt högre än EU-genomsnittet och högre än i de flesta andra länder i regionen. Bakom utvecklingen ligger en stark investeringsökning, inte minst tack vare EU:s återhämtnings- och resiliensfacilitet (RRF), positiv nettomigration, särskilt sedan 2022, en gynnsam exportutveckling samt en fortsatt omställning mot verksamheter med högre förädlingsvärde inom både tjänstesektorn och tillverkningsindustrin. Tjänsteexporten har mer än fördubblats sedan 2020, med särskilt snabb tillväxt inom IKT, finansiella tjänster och företagstjänster.

Polens ekonomi är nära integrerad med övriga Europa. Nästan tre fjärdedelar av exporten går till EU, där Tyskland är den enskilt största exportmarknaden som tar emot 27 procent av Polens varuexport. Historiskt har Polen gynnats av både tyska investeringar och handeln med Tyskland, men de senaste utmaningarna i Europas största ekonomi har börjat påverka utvecklingen.

För fem år sedan motsvarade exporten till Tyskland rekordhöga 15 procent av BNP, men andelen har sjunkit till omkring 11 procent i år. En fjärdedel av Polens varuexport till Tyskland utgörs av maskiner och elektrisk utrustning, följt av transportutrustning, metaller, kemikalier och livsmedel.

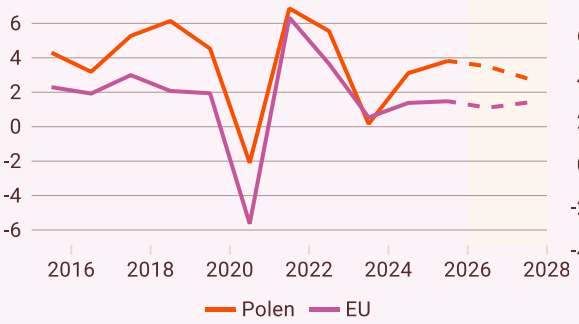
En delförklaring till den starka tillväxten är finanspolitiken. Förra året uppgick budgetunderskottet till 7,3 procent av BNP och i år väntas det uppgå till 6,5 procent av BNP. Även om den offentliga skulden, som i år beräknas nå 65 procent av BNP, fortfarande är lägre än EU-genomsnittet, väntar en finanspolitisk åtstramning som lär hålla tillbaka tillväxten. En betydande del av de offentliga utgifterna finansieras dessutom med EU-medel, vilka förväntas avta under 2027, framför allt eftersom RRF närmar sig sitt slut. Polen har hittills tagit omkring 70 procent av tillgängliga bidrag och lån i anspråk, motsvarande 42 miljarder euro eller 4,6 procent av BNP år 2025.

Landet har befunnit sig i ett politiskt dödläge sedan drygt ett år tillbaka och spänningarna har ökat under senare tid. Premiärminister Donald Tusks proeuropeiska koalition står mot president Karol Nawrocki, en EU-skeptiker med stöd från Lag och rättvisa (PiS), samtidigt som presidentens vetorätt har använts i rekordomfattning. Regeringskoalitionen saknar den kvalificerade majoritet som krävs för att upphäva ett presidentveto, vilket innebär att oppositionen i praktiken kan blockera stora delar av regeringens agenda. Den mest betydande konsekvensen gäller finans-politiken. Planer på att minska budgetunderskottet har motverkats av presidenten som har möjlighet att lägga veto mot lagstiftning och som motsatt sig flera åtgärder, däribland skatte-höjningar. Vetorätten har även påverkat finansieringen av försvaret. Nawrocki stoppade ett lagförslag om lån på nära 44 miljarder euro för försvarsändamål inom EU:s Security Action for Europe (SAFE)-program. Kreditvärderingsinstitutet Fitch har dessutom framhållit att det politiska dödläget bidrar till de negativa utsikterna för Polens kreditbetyg.

Med en arbetslöshet på 3,2 procent har Polen en av EU:s lägsta arbetslöshetsnivåer. Tillsammans med stark löneutveckling har detta stöttat hushållens konsumtion. Den utvecklingen håller dock på att försvagas. Reallönetillväxten dämpades till 2,4 procent under andra kvartalet, jämfört med 10 procent för två år sedan. En åldrande befolkning, en krympande arbetskraft, ökad konkurrens på EU-marknaden, inte minst från Kina, minskat finansiellt stöd från EU samt finanspolitisk konsolidering väntas dämpa tillväxten framöver. Trots detta bedöms den ekonomiska tillväxten även framöver bli omkring dubbelt så hög som genomsnittet i EU. För en mer fördjupad analys av den polska ekonomin hänvisar vi till vår senaste rapport.

**Polens BNP fortsätter överträffa EU:s**

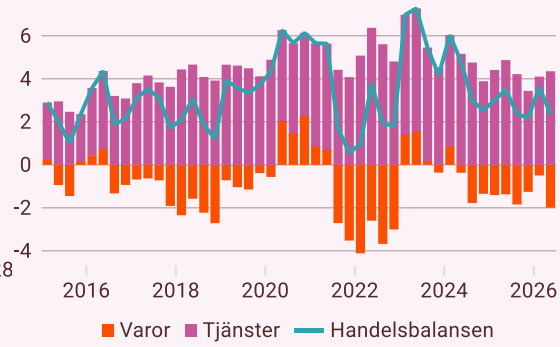
år/år %, sr




Anm.: Prognoser från EU-kommissionen
Källor: Swedbank Analys, EU-kommissionen & Macrobond

**En gynnsam handelsbalans**

% av BNP




Källor: Swedbank Analys & Macrobond

## Kina når sina mål

**36 %**

**Exporttillväxt i september**

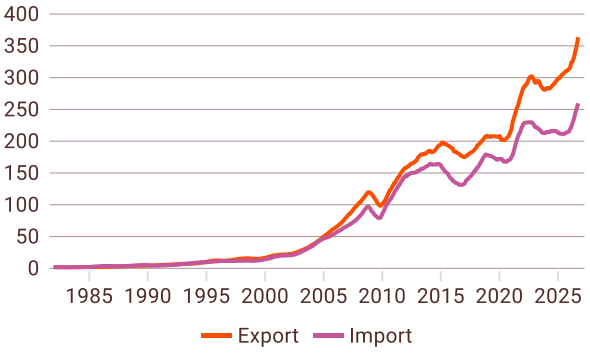
Utvecklingen i den kinesiska ekonomin är fortsatt tudelad, med svag inhemsk efterfrågan samtidigt som den externa efterfrågan förblir stark. Exporten av elfordon, batterier, robotteknik och andra teknikintensiva produkter har vuxit snabbt, vilket återspeglar både en stark efterfrågan från omvärlden och en förbättrad konkurrenskraft inom branscher med högre förädlingsvärde. Utvecklingen tyder på att Kinas långsiktiga satsningar på industriell uppgradering och avancerad tillverkning får genomslag.

Den starka exportutvecklingen, särskilt inom avancerad tillverkningsindustri och teknikseKtorn, har samtidigt ökat handelsspänningarna med flera av Kinas viktiga handelspartners. Toppmötet mellan Xi Jinping och Donald Trump i september förlängde den rådande handelsvapenvilan och minskade risken för en kortsiktig upptrappning, men ledde till begränsade framsteg i bredare bilaterala frågor. Handelsspänningarna mellan Kina och EU är också fortsatt höga.

Kinas BNP-tillväxt ökade till 4,5 procent i årstakt under tredje kvartalet, vilket tyder på att årets tillväxtmål på 4,5–5 procent är inom räckhåll. Den inhemska efterfrågan väntas förbli dämpad, medan en fortsatt stark export och snabb tillväxt inom högteknologisk tillverkningsindustri delvis motverkar denna motvind. Finanspolitiska stimulanser bör bidra till att upprätthålla tillväxten i linje med de officiella målen, men bedöms inte vara tillräckliga för att lösa ekonomins mer långsiktiga strukturella utmaningar. Mot denna bakgrund lämnar vi våra BNP-prognoser oförändrade på 4,6 procent för 2026, 4,3 procent för 2027 och 4,2 procent för 2028.

**Kinas handelsöverskott fortsätter stiga**

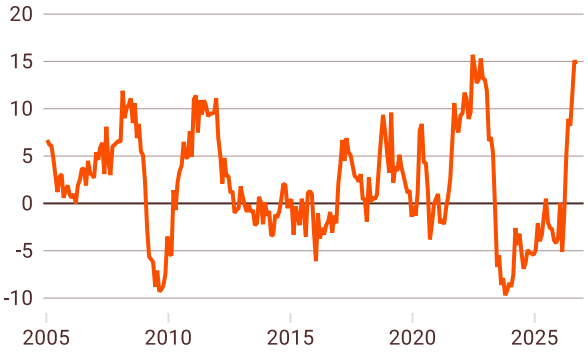
Miljarder USD, 12m gm




Källor: Swedbank Analys & Macrobond

**Kinas exportpriser stiger snabbt**

år/år %




Källor: Swedbank Analys & Macrobond

## Storbritannien – avvägning mellan sundare finanspolitik och stimulanser

Storbritannien fortsätter att brottas med svag tillväxt, samtidigt som ett förnyat inflationstryck väntas driva upp den totala inflationen över 4 procent under de kommande månaderna. Arbetsmarknaden visar emellertid tecken på att stabiliseras, vilket minskar risken för en kraftigare avmattning i hushållens efterfrågan. BNP-tillväxten väntas ligga kvar kring 1–1,5 procent under 2027–2028.

Under premiärminister Andy Burnhams valkampanj i somras var det centrala löftet att skapa högre tillväxt i alla delar av landet. Stigande obligationsräntor har dock kraftigt begränsat regeringens finanspolitiska handlingsutrymme. Detta avspeglades i den återhållsamma budget som presenterades i slutet av oktober och illustrerar avvägningen mellan att stödja tillväxten och att upprätthålla marknadens förtroende.

På längre sikt väntas frågan om Storbritanniens relation till Europeiska unionen fortsatt spela en viktig roll. Även om ett fullständigt återinträde i EU framstår som osannolikt, kan ett närmare ekonomiskt samarbete gradvis vinna stöd om den brittiska tillväxten fortsätter att utvecklas svagt.

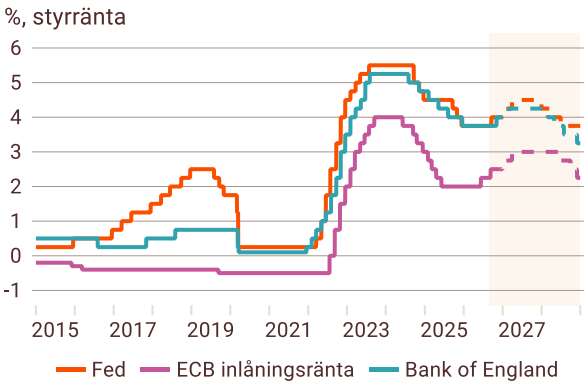
## Centralbanker – stramare penningpolitik, men svåra avvägningar

Kärninflationen väntas stiga något under de kommande månaderna, eftersom tillväxtutsikterna förblir i stort sett stabila samtidigt som energipriserna fortsätter att öka. Sedan 2021 har kärninflationen legat över centralbankernas inflationsmål i de flesta större ekonomier. Mot bakgrund av risken för en mer varaktig och högre inflation har de ledande centralbankerna intagit en mer restriktiv hållning. Vi bedömer att både Fed och ECB stramar åt ytterligare och höjer styrräntorna i december och därefter igen under det första kvartalet nästa år. ECB står dock inför en svår avvägning mellan att få ned inflationen till målet och att stödja den ekonomiska aktiviteten som hämmas av högre obligationsräntor. Osäkerheten är särskilt stor eftersom tre av sex ledamöter i ECB:s direktion, Christine Lagarde, Philip Lane och Isabel Schnabel, kommer att ersättas före utgången av maj nästa år.

Eftersom vi antar att råoljepriserna utvecklas i linje med de nuvarande terminspriserna och börjar falla före årets slut bör det underliggande inflationstrycket gradvis avta under vintern. Den ekonomiska tillväxten väntas också mattas av när finanspolitiken blir mindre expansiv än under 2026. Centralbankerna står därmed inför en svår avvägning mellan fortsatt hög inflation och ett försvagat tillväxtmomentum.

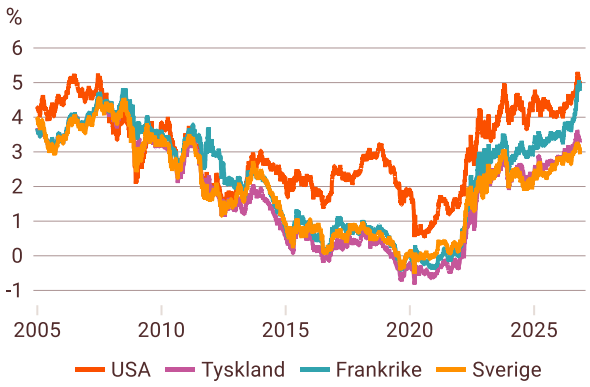
Vår bedömning är att centralbankerna kommer att fortsätta att agera framåtblickande och i första hand fokusera på inflationsutsikterna snarare än på

**Centralbankerna i höjartagen**




Källor: Swedbank Analys & Macrobond

**Räntan på 10-åriga statsobligationer**




Källor: Swedbank Analys & Macrobond

den aktuella inflationstakten. När det underliggande pristrycket börjar avta förväntar vi oss att beslutsfattarna avstår från ytterligare räntehöjningar. Mot slutet av 2027, eller under 2028, när den totala inflationen har närmat sig målet och kärninflationen tydligt är på väg ned, väntas centralbankerna börja lätta på penningpolitiken genom successiva räntesänkningar.

## Obligationsräntorna har stigit markant i år, men toppen kan vara nära

Stigande statsobligationsräntor har präglat marknaderna under hösten. Samtidigt ökade ränteskillnaderna för europeiska företagsobligationer under september och oktober och steg till nivåer över den tidigare toppen i mars. Detta bidrar till stramare finansiella förhållanden och dämpar tillväxtutsikterna i Europa.

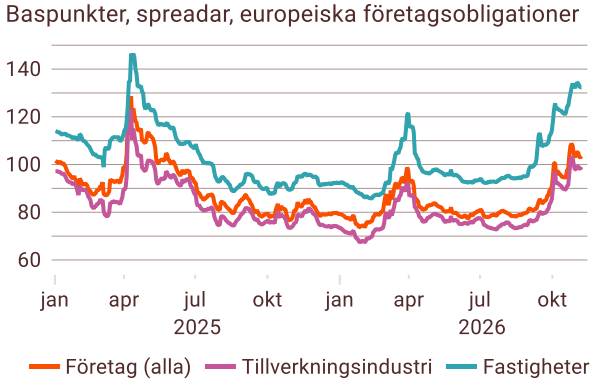
Uppgången i statsobligationsräntorna har varit särskilt tydlig i Frankrike, vilket speglar växande oro för de offentliga finansernas hållbarhet samt ökad politisk osäkerhet, däribland omfattande protester kopplade till utbildningskvalitet och levnadskostnader. Åtgärder för att hantera dessa utmaningar riskerar samtidigt att ytterligare försvaga de offentliga finanserna. ECB skulle i teorin kunna fungera som en stabiliserande kraft om de stigande franska obligationsräntorna bedöms hota penningpolitikens transmissionsmekanism. Ett sådant ingripande skulle dock sannolikt förutsätta en överenskommelse mellan den franska regeringen och Europeiska kommissionen om ett program för finanspolitisk konsolidering.

Även andra faktorer har bidragit till högre obligationsräntor. Stigande energipriser har lett till att marknaden prisar in högre reala styrräntor, samtidigt som den starka efterfrågan på finansiering av AI-relaterade investeringar har ökat konkurrensen om investerarnas kapital. Vi bedömer att båda dessa effekter gradvis kommer att avta, vilket bör bidra till att dämpa räntenivåerna under 2027.

Sammantaget talar dessa faktorer för att obligationsräntorna kan förbli höga på kort sikt. I takt med att inflationstrycket avtar, centralbankernas åtstramningscykler närmar sig sitt slut och den AI-drivna investeringsboomen mognar bedömer vi dock att räntorna gradvis faller något från och med nästa år.

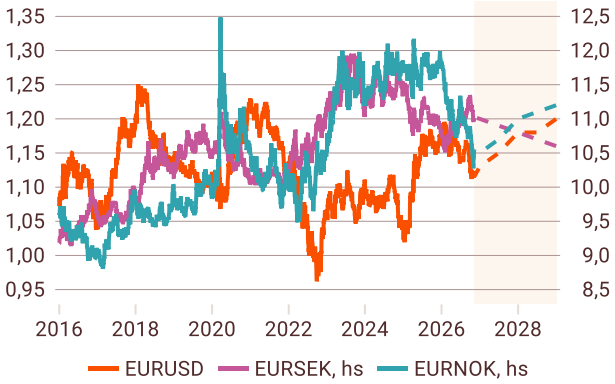
### Högre lånekostnader för företag i Europa

Baspunkter, spreadar, europeiska företagsobligationer




Källor: Bloomberg, Swedbank Analys & Macrobond

### Svagare USD och NOK när oljepriserna faller




Källor: Swedbank Analys & Macrobond

## Dollarn förblir stark tills de geopolitiska spänningarna minskar

Osäkerheten kring kriget i Mellanöstern har bestått, vilket har bidragit till att stärka den amerikanska dollarn. Under hösten har euron dessutom tyngts av Frankrikes finanspolitiska och politiska utmaningar, vilka förefaller få återverkningar även på andra EU-länder. Minskade geopolitiska spänningar och osäkerhet kring energipriserna, vilket utgör ett antagande i vårt huvudscenario, bör bidra till en gradvis försvagning av dollarn.

Den svenska kronan har utvecklats volatilt under året men har på senare tid återhämtat sig något. Återhämtningen kan sannolikt delvis förklaras av att marknaden i högre grad uppmärksammar Sveriges starka offentliga finanser och att den ekonomiska tillväxten har överraskat positivt. Dessa faktorer, tillsammans med en allmän dollarförsvagning, förväntas stärka kronan framöver.

Den norska kronan har stärkts påtagligt under perioden med höga oljepriser. Om oljepriserna utvecklas i linje med terminspriserna och faller framöver samtidigt som Norges Bank avstår från ytterligare räntehöjningar, vilket är vårt huvudantagande, förväntar vi oss att den norska kronan försvagas.

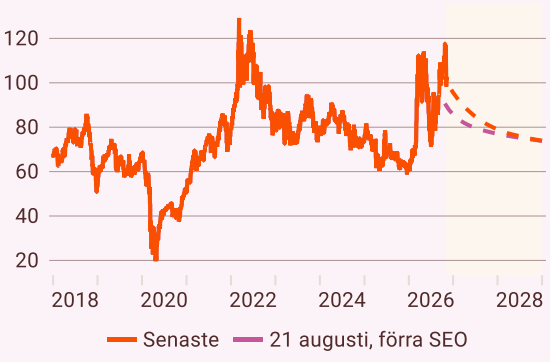
## Vad kan gå fel?

Vår prognos omges av osäkerhet; nedan utvecklar vi fyra kända risker och deras möjliga påverkan på prognosen. Tillväxtprognosen har både nedåt- och uppåtrisker, men vår övergripande bedömning är att riskerna på nedsidan dominerar.

- Mellanöstern
  Kriget i Mellanöstern har stor betydelse för energipriserna och därmed för utsikterna för inflation och tillväxt. I vår prognos utgår vi från att olje- och gaspriserna utvecklas i linje med terminsmarknaden, vilket innebär att de gradvis faller från dagens nivåer. Om konflikten i Mellanöstern blir betydligt mer utdragen eller eskalerar ytterligare finns dock en risk att energipriserna fortsätter att stiga. Omfattande störningar i transporterna genom Röda havet kan också uppstå. Mer varaktigt höga inflationsnivåer globalt, i kombination med stigande styrräntor, skulle i så fall få en tydligt negativ inverkan på den ekonomiska tillväxten.

**Oljepriset har fortsatt att stiga**

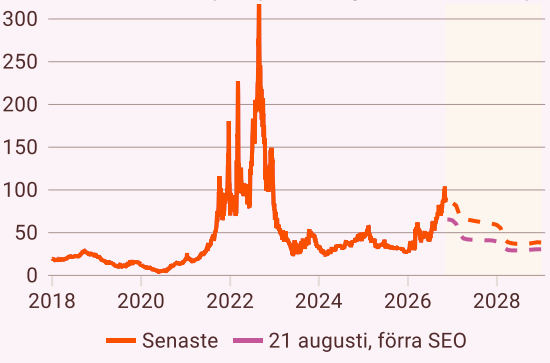
USD/fat, Brentoljepris inkl. terminspris




Källor: Swedbank Analys & Macrobond

**Europeiska gaspriser - de högsta på flera år**

EUR/MWh, ICE TTF-pris på fossilgas inkl. terminspris




Källor: Swedbank Analys & Macrobond

Omvänt skulle en betydande nedtrappning av konflikten sannolikt leda till snabbt fallande energipriser samt lägre inflationsförväntningar och räntenivåer.

- AI-investeringar
  AI-relaterade investeringar väntas fortsätta öka kraftigt, framför allt i USA. Om dessa förväntningar inte infrias utgör det en betydande risk för världsekonomin. En markant avmattning i AI-investeringarna skulle inte bara dämpa den ekonomiska aktiviteten i USA direkt, utan även påverka den globala ekonomin negativt genom fall i både världshandeln och aktiekurserna. Lägre aktiekurser skulle dessutom kunna minska andra investeringar och dämpa konsumtionen även i Norden och Baltikum, även om en mer expansiv penning- och finanspolitik delvis skulle kunna motverka de negativa effekterna.

  AI medför samtidigt uppåtrisker för ekonomin. Om den starka utvecklingen inom teknik-sektorn består kan den både lyfta BNP på kort sikt genom ökade investeringar och stigande aktiekurser samt stärka den långsiktiga produktivitetstillväxten.

- Handelshinder och fragmentering
  Även om världshandeln har fortsatt att växa och hittills visat motståndskraft mot protektionistiska åtgärder såsom de högre amerikanska importtullarna, har effekterna varit kännbara för vissa sektorer och företag. Eftersom relationerna mellan de tre stora handelsblocken, USA, EU och Kina, fortfarande är ansträngda finns det en risk för att nya handelshinder införs under 2027 och 2028. En sådan utveckling skulle tynga både den globala tillväxten och världshandeln. När det gäller EU kan tullar eller kvoter riktade mot Kina för att skydda europeiska producenter i vissa fall vara motiverade och på längre sikt till och med gynnsamma. Sådana åtgärder medför dock också kostnader i form av högre priser eller sämre tillgång till kinesiska varor för europeiska hushåll och företag. Därtill finns en tydlig risk för kinesiska motåtgärder, vilket skulle kunna få negativa konsekvenser för europeiska exportföretag.

- Pressade offentliga finanser
  Den offentliga skuldsättningen har ökat kraftigt i många länder under senare år och befinner sig nu på historiskt höga nivåer. Tillsammans med stigande statsobligationsräntor har detta redan lett till en betydande ökning av de offentliga ränteutgifterna, och det finns en risk att denna utveckling fortsätter. En växande skuldbörda kan tränga undan mer produktiva offentliga utgifter, såsom investeringar, eller begränsa möjligheterna att sänka skatter som hämmar tillväxten. Hög offentlig skuldsättning riskerar därmed att dämpa den ekonomiska tillväxten. Samtidigt skulle en framgångsrik finanspolitisk konsolidering, som bidrar till lägre obligationsräntor, sannolikt på kort sikt medföra en minskad efterfrågan i ekonomin.

  Inom EU framstår Frankrike som särskilt sårbart ur ett finanspolitiskt perspektiv, och det finns inga uppenbara lösningar på landets utmaningar. Det är lätt att föreställa sig ett scenario där franska och europeiska beslutsfattare hamnar i konflikt kring eventuella stödåtgärder. Frankrike skulle sannolikt vilja försäkra sig om att ECB är beredd att agera för att begränsa stigande franska obligationsräntor, medan ECB och europeiska beslutsfattare sannolikt skulle kräva att Frankrike först genomför trovärdiga finanspolitiska åtstramningar. Med tanke på det politiska läget framstår detta som en betydande utmaning. Dessa motsättningar kan komma att ställas på sin spets under det kommande året, eller till och med redan under de närmaste månaderna.




# Samma region, tre olika tillväxtfaser

**Utsikterna för de nordiska ekonomierna är fortsatt förhållandevis gynnsamma, men tillväxten utvecklas alltmer ojämnt. Sverige går från en period av stark expansion till en mer måttlig tillväxttakt, Finlands tillväxt drivs i allt större utsträckning av investeringar, medan Norge fortsätter att växa i en långsammare takt mot bakgrund av ett ihållande inflationstryck.**

Sverige utmärker sig med en hög tillväxt i år. BNP-tillväxten väntas uppgå till 2,6 procent, stödd av en återhämtning i den inhemska efterfrågan och en stark exportutveckling, särskilt inom tjänstesektorn. Tillväxten förefaller dock ha passerat sin topp. Högre inflation, stigande räntor och en mindre expansiv ekonomisk politik väntas dämpa aktiviteten framöver. Arbetsmarknaden fortsätter att stärkas gradvis, samtidigt som uppgången i bostadspriser väntas avta. Riksbanken har börjat strama åt penningpolitiken, och vi bedömer att styrräntan höjs ytterligare till 2,25 procent i början av 2027 när inflationen tillfälligt stiger över målet.

Norges ekonomi växer långsammare. Tillväxten är dämpad och arbetsmarknaden är varken tydligt stark eller svag. De nominella löneökningarna är höga, vilket bidrar till att hålla inflationen förhöjd. Norges Bank har höjt räntan ytterligare, men inflationen visar ännu få tydliga tecken på att vara på väg ned mot målet. Finanspolitiken bidrar knappast till att dämpa inflationen, då den senaste statsbudgeten fortsatt bygger på en omfattande användning av oljeintäkter. Situationen illustrerar utmaningarna med att föra en återhållsam ekonomisk politik i ett resursrikt land. Hushållen är högt skuldsatta och företagen är fortsatt försiktiga, vilket innebär att de ekonomiska utsikterna förblir relativt dämpade.

Finland uppvisar en stabil ekonomisk utveckling. Tillväxten i år är den högsta sedan 2021 och drivs i stor utsträckning av exporten. Samtidigt väntas en kraftig ökning av investeringar i datacenter stödja den ekonomiska aktiviteten under prognosperioden. Konkurrenskraftiga elpriser, ett svalt klimat, god tillgång till mark och en tillförlitlig infrastruktur har gjort landet attraktivt för datacenterinvesteringar. Datacenter står redan för nära en tredjedel av de bygglov som beviljats under senaste året. Exporten och orderingången i tillverkningsindustrin ökar, samtidigt som arbetslösheten väntas minska under prognosperioden. Högre räntor har dock återigen skjutit upp återhämtningen på bostadsmarknaden, och de offentliga finanserna är fortsatt ansträngda. Införandet av en skuldbroms från 2027 syftar till att stärka den finanspolitiska disciplinen under kommande mandatperioder.

Sammanfattningsvis delar de nordiska länderna relativt gynnsamma medelfristiga utsikter, men tillväxtmönstren skiljer sig åt. Sveriges återhämtning går in i en mognare fas, Finlands expansion drivs i allt högre grad av investeringar, medan en åtstramande penningpolitik tynger den norska ekonomiska tillväxten.

## Sverige – tillväxten har passerat toppen

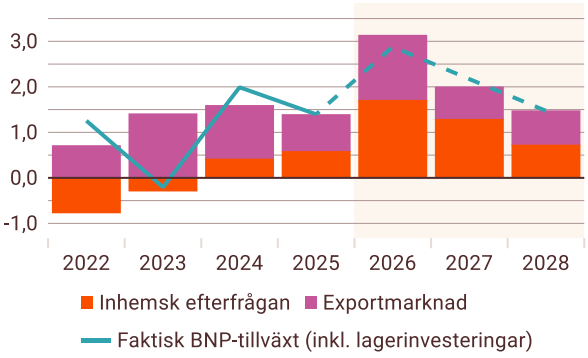
**Efter en oväntat snabb återhämtning i år dämpas tillväxttakten framöver när den ekonomiska politiken blir mindre expansiv och inflationen stiger. Arbetsmarknaden stärks gradvis, men bostadspriserna ökar långsammare nästa år till följd av räntehöjningarna.**

Återhämtningen har gått snabbare än väntat och BNP bedöms öka med 2,6 procent i år. Den inhemska efterfrågan har stärkts tydligt i takt med att både konsumtionen och investeringarna har tagit fart. Samtidigt har exporten utvecklats starkt, särskilt tjänsteexporten. Vi räknar med att återhämtningen fortsätter nästa år, men i en något lugnare takt. Högre inflation och stigande räntor gör att hushållens köpkraft stärks i långsammare takt, vilket håller tillbaka den inhemska efterfrågan. Även exporttillväxten bromsar in framöver. En stor del av årets starka uppgång har drivits av tillfälligt hög export av raffinerade petroleumprodukter och läkemedel, vilket talar för en svagare exportutveckling de kommande åren. Samtidigt väntas den växande försvarsindustrin ge ett allt större bidrag till både exporten och industriproduktionen.

| Sverige (%) | 2026 | 2027 | 2028 |
|---|---|---|---|
| BNP | 2,6 | 1,9 | 1,7 |
| KPIF-inflation | 1,5 | 2,3 | 1,3 |
| Arbetslöshet | 8,7 | 8,3 | 7,8 |
| Styrränta | 2,00 | 2,25 | 2,25 |

**Inhemsk efterfrågan tillbaka som tillväxtmotor**

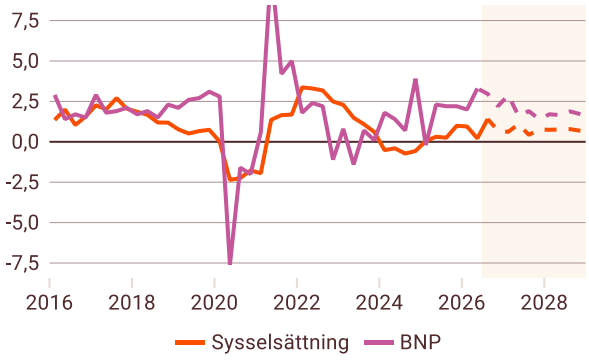
%, pe, fasta priser, importjusterat




Källor: Swedbank Analys & Macrobond

**Produktivitetsdriven återhämtning**

år/år %




Källor: Swedbank Analys & Macrobond

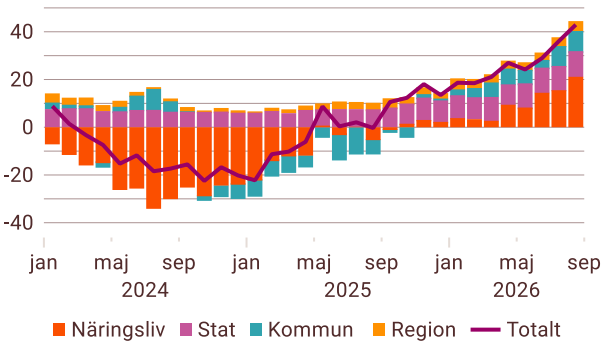
Även om återhämtningen hittills framför allt har varit produktivitetsdriven har arbetsmarknaden gradvis stärkts. Sysselsättningen var 1,4 procent högre under tredje kvartalet än ett år tidigare och uppgången har breddats till fler branscher, inklusive byggsektorn. Samtidigt fortsätter nedgången i sysselsättning inom IT-tjänster. Framöver väntas den konjunkturdrivna förstärkningen på arbetsmarknaden fortsätta, men utvecklingen påverkas också av förändringar kopplade till AI. Hittills syns inga större effekter i den totala sysselsättningen, men en ny studie visar att rörligheten är ovanligt låg i de mer AI-exponerade delarna av ekonomin och att nyutexaminerade med AI-exponerade utbildningar har svårare att komma in på arbetsmarknaden. Sysselsättningen väntas sammantaget under 2027 och 2028 växa i ungefär samma takt som i år, vilket innebär en årlig ökningstakt på 0,7 procent och att arbetslösheten gradvis sjunker till 7,6 procent i slutet på 2028.

**7,6 %**

**Arbetslöshet i slutet på 2028**

**Sysselsättningstillväxten breddas**

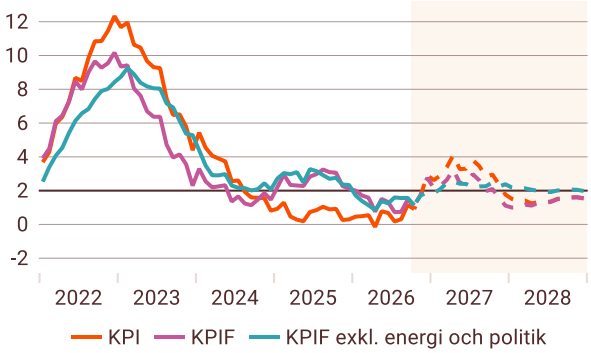
Tusental, år/år




Källor: Swedbank Analys & Macrobond

**Ökat inflationstryck**

år/år %




Källor: Swedbank Analys & Macrobond

Inflationen i Sverige är fortfarande låg i ett europeiskt perspektiv. KPIF-inflationen uppgick till 1,1 procent i oktober men väntas stiga ganska snabbt kommande månader. Uppgången drivs av högre priser på el och drivmedel, men också av indirekta effekter från kriget i Mellanöstern. Flera globala råvarupriser har stigit sedan inledningen av 2026. Tillsammans med högre produktions- och transportkostnader samt något sämre skördar i år väntas detta bidra till att livsmedelspriserna ökar snabbare framöver. Kronan har dessutom försvagats i år, vilket ökar kostnadstrycket på varor framöver. Sammantaget bedömer vi att den underliggande inflationen, mätt som KPIF exkl. energi och direkta effekter av tillfällig finanspolitik, stiger från 1,1 procent i oktober till omkring 2,5 procent våren 2027 för att därefter falla tillbaka nära 2 procent under 2028.

## Mindre expansiv ekonomisk politik framöver

Den ekonomiska politiken väntas bli mer åtstramande framöver. Mot bakgrund av återhämtningen i ekonomin och stigande inflation höjde Riksbanken styrräntan till 2,0 procent på senaste mötet i början av november. Vi bedömer att räntan bara höjs ytterligare en gång till 2,25 procent i februari nästa år. Riskerna är emellertid främst på uppsidan. Högre energi- och råvarupriser eller större spridningseffekter från kriget i Mellanöstern kan leda till fler räntehöjningar, medan en svagare konjunktur eller lägre energipriser skulle tala för motsatsen. Även finanspolitiken väntas bli mindre expansiv de kommande åren. Efter valet i september är det fortfarande oklart vilken regeringskonstellation som kommer att styra landet. Den tidigare regeringsmajoriteten har förlorat sitt stöd i riksdagen, samtidigt som oppositionen ännu inte har enats kring ett alternativ. Oavsett regering bedömer vi att finanspolitiken blir mindre expansiv framöver eftersom det strukturella sparandet är klart under balansmålet och därför behöver förstärkas successivt. Fortsatta budgetunderskott samt Riksbankens ändrade finansiering av valutareserven medför att Maastrichtskulden ökar och passerar 40 procent av BNP.

Bostadsmarknaden präglas fortsatt av hög aktivitet och priserna har stigit med drygt 3,5 procent hittills i år. Räntehöjningarna väntas dock bromsa utvecklingen något nästa år, vilket innebär att prisökningarna dämpas till omkring 2 procent per år 2027–2028.

## Avtalsrörelsen 2027

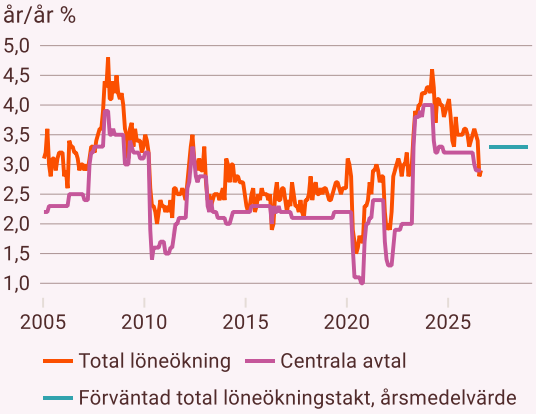
Den 31 mars 2027 löper det nuvarande industriavtalet ut och fram till dess har parterna på sig att förhandla om ett nytt löneavtal. Avtalet inom den internationellt konkurrensutsatta industrisektorn blir sedan normerande för lönebildningen på hela den svenska arbetsmarknaden. Totalt omfattar 2027 års avtalsrörelse knappt 500 avtal och 3,4 miljoner anställda.

Facken inom industrin har meddelat sitt lönekrav på 3,9 procent med utgångspunkt i ett ettårigt avtal. I tidigare avtalsrörelser har märket ofta landat på knappt 80 procent av fackens krav, vilket skulle motsvara ungefär 3,1 procent, men utfallet kan bli både lägre och högre beroende på hur förhandlingarna går. Vi räknar med att parterna enas om ett tvåårigt avtal, likt de senaste avtalsrörelserna och att den totala löneökningstakten i ekonomin blir 3,3 procent per år under 2027 och 2028. Det är ungefär i linje med löneökningstakten under 2026 och med Riksbankens prognoser. Vi bedömer att en löneökningstakt på drygt 3 procent långsiktigt är förenligt med inflation kring målet på 2 procent, det vill säga reallöneökningar på drygt 1 procent per år.

| | Industri-fackens lönekrav | Årstakt enligt märket | Märket som % av kravet |
|---|---|---|---|
| 2004 | 2,7 | 2,43 | 90 |
| 2007 | 3,9 | 3,40 | 87 |
| 2010 | 2,6 | 1,73 | 67 |
| 2011 | 3,7 | 2,60 | 70 |
| 2013 | 2,8 | 2,27 | 81 |
| 2016 | 2,8 | 2,20 | 79 |
| 2017 | 2,8 | 2,17 | 78 |
| 2020 | 3,0 | 2,23 | 74 |
| 2023 | 4,4 | 3,7 | 84 |
| 2025 | 4,2 | 3,2 | 76 |
| 2027 förhandlas | *3,9* | *3,1** | *79 genomsnitt* |

** om får 79 % av kravet*

**Lönetillväxt och centrala avtal**




Källor: Swedbank Analys & Macrobond

## Norge tuffar på

**Den norska ekonomin växer i en långsammare men måttlig takt. Arbetsmarknaden är varken exceptionellt stark eller en källa till oro. Inflationen är fortsatt envist hög och bekymrar Norges Bank, vars senaste räntehöjning visar att centralbanken är beredd att använda de verktyg som står till dess förfogande. Ändå är det svårt att se några större framsteg i kampen mot inflationen, även om man letar noga.**

Medan tillväxten har varit dämpad har de nominella löneökningarna varit betydligt starkare. Årets uppgörelse i de samordnade löneförhandlingarna resulterade i en löneökning på 4,4 procent och eftersom lönerna påverkar de inhemska priserna finns det goda skäl för Norges Bank att vara fortsatt vaksam på inflationen. Centralbanken höjde styrräntan från 4,25 procent till 4,50 procent i september. Det återstår fortfarande en del arbete innan inflationsmålet är uppnått: i september var inflationen 3,4 procent och kärn-

| Norge (%) | 2026 | 2027 | 2028 |
|---|---|---|---|
| Fastlands-BNP | 0,9 | 0,9 | 1,6 |
| Inflation | 3,3 | 2,6 | 2,2 |
| Arbetslöshet | 2,1 | 2,3 | 2,1 |
| Styrränta | 4,50 | 4,25 | 4,00 |

inflationen med 3,0 procent. Vi bedömer att inflationen sjunker till 2,6 procent under 2027.

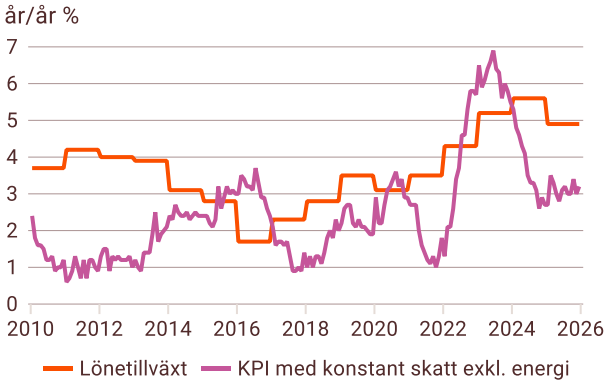
Den nuvarande finanspolitiken ger begränsat stöd till inflationsbekämpningen. Även om regeringens budgetförslag, som presenterades i oktober, var relativt neutralt ur ett efterfrågeperspektiv innehöll det fortfarande en betydande användning av oljepengar, motsvarande 12,6 procent av fastlands-BNP. Detta kan ses som ett uttryck för utmaningen att bedriva en återhållsam finanspolitik även i ett land med stora finansiella resurser.

**4,4 %**

**Löneökningar i samordnade förhandlingar år 2026**

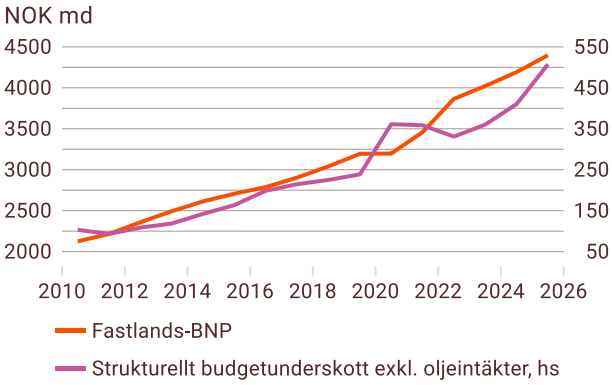
Indikatorer och data visar en något splittrad konjunkturbild. Medan vissa indikatorer pekade mot en avmattning i ekonomin, är det andra som inte gör det. Detta, i kombination med fortsatt hög inflation, en restriktiv penningpolitik, högt skuldsatta hushåll och något mer dämpade företagsutsikter, gör att fastlands-BNP stiger med måttliga 0,9 procent i år och 2027. Konsumtion är normalt en stabil drivkraft för tillväxten i Norge och tenderar att stiga även i svagare konjunkturlägen. Framöver väntas konsumtionen fortsätta att öka, men i något mer dämpad takt. Vi förväntar oss att hushållens konsumtion stiger med endast 1,1 procent i år och under 2027. Den penningpolitiska åtstramningen håller tillbaka hushållens konsumtion. De högre räntorna börjar bita.

**Löneökningarna är mer än hyggliga**




Källor: Swedbank Analys & Macrobond

**Ett väloljat maskineri**




Källor: Swedbank Analys & Macrobond

## Finland – byggandet av datacenter ger tillväxten en skjuts

**Den starka ekonomiska utvecklingen har fortsatt under 2026. Vi räknar med en BNP-tillväxt på i genomsnitt strax under 2 procent per år framöver. Den pågående investeringsboomen i datacenter stödjer den ekonomiska aktiviteten och utgör en uppåtrisk för tillväxtutsikterna. Högre energipriser bidrar dock till ökad inflation som håller tillbaka efterfrågan.**

Trots all osäkerhet i omvärlden är utsikterna för den finländska ekonomin positiva. Enligt preliminära beräkningar ökade BNP med 0,5 procent under tredje kvartalet jämfört med föregående kvartal och sammantaget i år har BNP vuxit i den snabbaste takten sedan 2021.

Under prognosperioden väntas hushållens konsumtion och investeringar stödja den ekonomiska aktiviteten. Trots ett visst inflationstryck väntas löneökningarna överstiga inflationen, och dessutom stärks arbetsmarknaden vilket lyfter hushållens konsumtion. Den pågående utbyggnaden av datacenter gör investeringsutsikterna särskilt gynnsamma. Konkurrenskraftiga energipriser, ett svalt klimat, tillgång till lämplig mark samt en välutvecklad och tillförlitlig infrastruktur ger Finland goda förutsättningar att attrahera investeringar i datacenter. För närvarande står bygglov för datacenter för nästan en tredjedel av samtliga tillstånd som beviljats under de senaste tolv månaderna. Investeringarna inom försvar och grön omställning ökar också. Högre räntor innebär dock att den efterlängtade återhämtningen på bostadsmarknaden och inom bostadsbyggandet skjuts upp igen, till 2027.

Även exportutsikterna är gynnsamma. Exporten har ökat sedan 2024, och under perioden januari–augusti steg industriorderingången med 16,4 procent jämfört med motsvarande period föregående år.

Sysselsättningen ökade under tredje kvartalet i takt med att fler arbetstillfällen skapades inom tjänstesektorn. Anställningsplanerna i den privata sektorn är positiva, och vi bedömer att en bredare ekonomisk återhämtning kommer att bidra till högre sysselsättning. Vi prognoserar att arbetslösheten sjunker till 9,2 procent år 2028.

Trots ljusare ekonomiska utsikter kommer Finlands finanspolitiska läge att förbli utmanande under hela prognosperioden. Införandet av en skuldbroms 2027 väntas etablera ett trovärdigt långsiktigt finanspolitiskt ramverk som sträcker sig över flera mandatperioder.

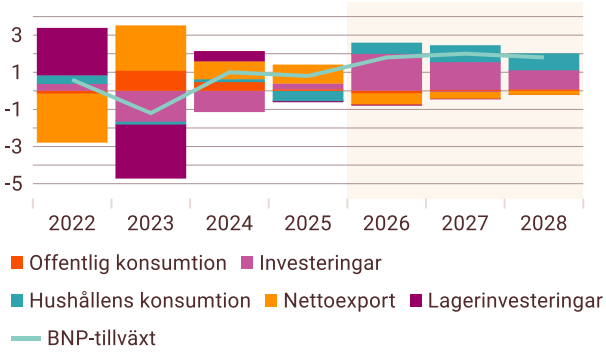
| Finland (%) | 2026 | 2027 | 2028 |
|---|---|---|---|
| BNP | 1,8 | 2,0 | 1,8 |
| Inflation | 2,0 | 2,6 | 2,0 |
| Arbetslöshet | 10,3 | 9,7 | 9,2 |
| Lönetillväxt | 3,5 | 3,5 | 3,3 |

**16,4 %**

**Ökning av industriorderingången hittills under 2026**

**Bred tillväxt i ekonomin**

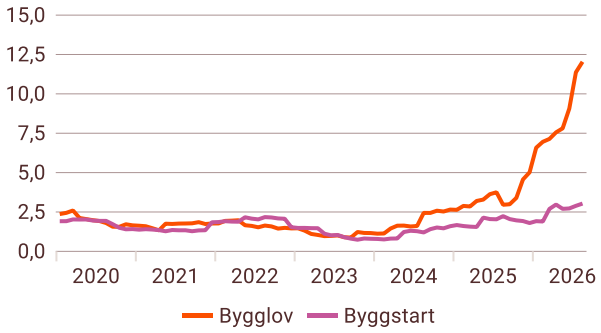
år/år %, pe, fasta priser



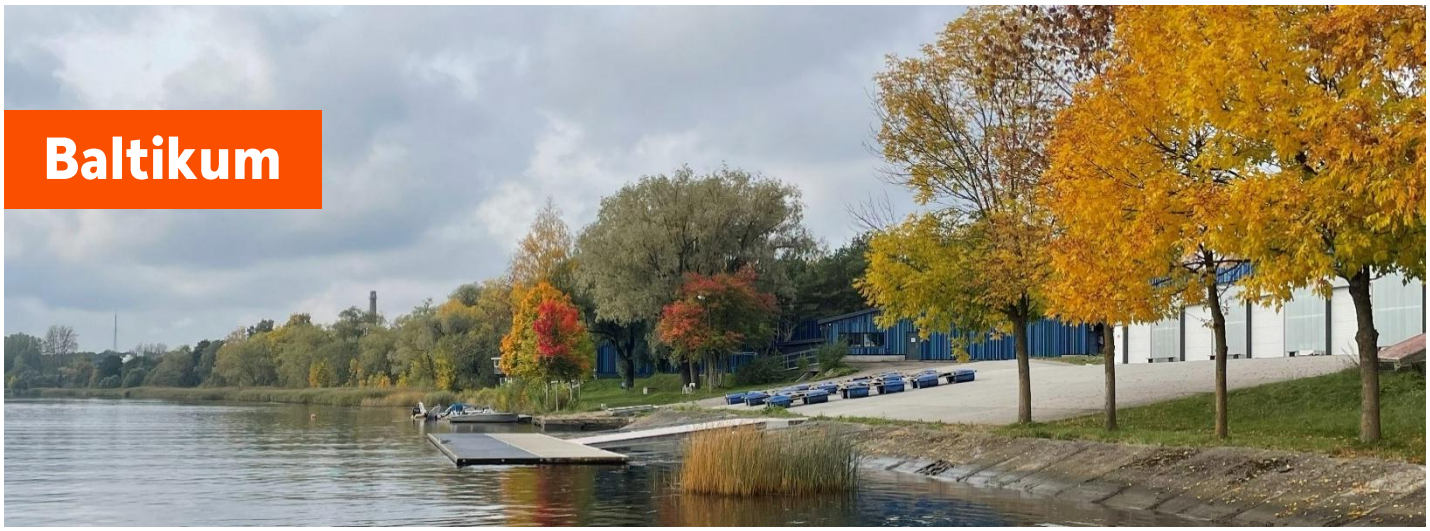

Källor: Swedbank Analys & Macrobond

**Ökning av bygglov för datacenter**

Miljoner kubikmeter, 12-månaders glidande summa




Anm.: Data för transport- och kommunikationsbyggnader
Källor: Swedbank Analys & Macrobond



# Baltikum

## Lika men ändå olika

**Efter flera år av divergerande utveckling växer alla tre baltiska ekonomier i år. Under 2027 väntas BNP-tillväxten mattas av, främst till följd av mindre expansiv finanspolitik i Lettland och Estland samt avtagande konsumtionsstöd från pensionsfondsuttag i Litauen. Inflationen väntas stiga under vintern, men därefter gradvis dämpas under 2027.**

Till skillnad från den kraftiga inflationsuppgången 2021 som var synkroniserad i Baltikum har den nya energikrisen fått ett annat förlopp. Stigande energipriser har motverkats av fallande livsmedelspriser, vilket har bidragit till att inflationen i Estland och Lettland låg under euroområdets genomsnitt i oktober. I Litauen har däremot stark löneutveckling och pensionsfondsuttag som stärkt efterfrågan drivit upp inflationen till den högsta nivån i euroområdet. Inflationen väntas stiga ytterligare i de baltiska länderna under vintern när högre energi- och uppvärmningskostnader höjer boendekostnaderna, samtidigt som livsmedelspriserna väntas öka. Vi har därför höjt våra inflationsprognoser för 2027, även om inflationen bedöms avta senare under året.

Vid en första anblick har den ekonomiska utvecklingen i Baltikum varit betydligt mer synkroniserad under 2026 än under de senaste åren. Det innebär att tillväxten i både Estland och Lettland accelererar. I Litauen har tillväxten däremot dämpats efter flera år av stark utveckling, trots att den inhemska efterfrågan stimulerats ytterligare av pensionsuttagen. Den privata konsumtionen är dock fortsatt relativt stark i samtliga tre baltiska länder. Exportvolymerna ökar i hela regionen, men drivkrafterna skiljer sig åt. I Litauen drivs den starka utvecklingen av framför allt tjänsteexporten, medan återhämtningen i Lettland främst leds av varuexporten efter flera år av stagnation.

EU-medel samt investeringar kopplade till infrastruktur och försvar har stöttat investeringarna i hela Baltikum under 2026. Betydande offentliga underskott väntas under prognosperioden, främst till följd av ökade försvarsutgifter och begränsad politisk vilja att höja skatter. Finanspolitisk konsolidering är nödvändig i de baltiska länderna, men i Litauen och Estland bedöms sådana åtgärder vara osannolika före nästa val. I Lettland finns det däremot tydliga tecken på att den nyvalda regeringen avser begränsa utgifterna. Detta, tillsammans med att projekten inom EU:s återhämtnings- och resiliensfacilitet (RRF) avslutas, bidrar till att det offentliga stödet till den lettiska ekonomin minskar framöver. Högre förväntade räntor dämpar de privata investeringarna, även om betydande företagsinvesteringar i Estland fortfarande väntas genomföras för att förbättra effektiviteten och öka kapaciteten.

## Estland – gröna skott, röda siffror

**Vi prognoserar en stabil tillväxt i Estland under 2027 och 2028. Arbetslösheten väntas minska, samtidigt som inflationen gradvis sjunker från nästa år. Regeringen står dock inför den betydande utmaningen att minska det stora budgetunderskottet.**

Estlands ekonomiska förutsättningar har förbättrats. BNP ökade med 2,3 procent under det tredje kvartalet jämfört med samma period föregående år enligt preliminär statistik och i september var antalet lediga tjänster 25 procent högre än ett år tidigare. Även om inflationen har stigit under de senaste månaderna, har den ökat i långsammare takt under 2026 jämfört med i fjol. Den förbättrade köpkraften väntas fortsätta att stödja den privata konsumtionen, medan högre energipriser och räntor dämpar utvecklingen.

| Estland (%) | 2026 | 2027 | 2028 |
|---|---|---|---|
| BNP | 2,4 | 2,2 | 2,4 |
| Inflation | 3,4 | 3,0 | 2,3 |
| Arbetslöshet | 7,2 | 6,6 | 5,9 |
| Lönetillväxt | 5,9 | 5,5 | 5,2 |

Trots en mer gynnsam omvärld har exporttillväxten mattats av i år. Att Estlands exportandel av EU:s totala import har varit oförändrad tyder dock på att avmattningen inte beror på försvagad konkurrenskraft. Förädlingsvärdet växer nu snabbare än sysselsättningen, vilket bidrar till att stärka produktiviteten och kostnadskonkurrenskraften. Exporttillväxten väntas tillta, även om återhämtningen dämpas av globala handelsspänningar.

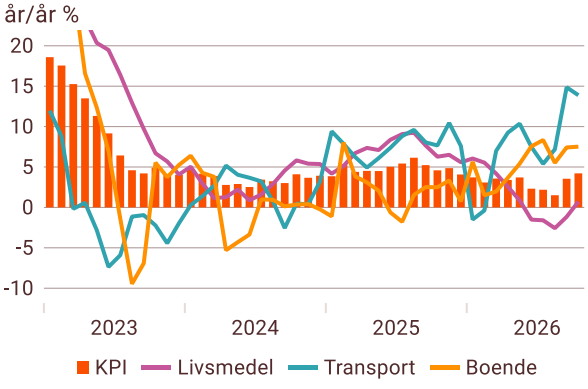
Trots att utlåningen till både företag och hushåll har ökat kraftigt så minskade de privata investeringarna under det första halvåret i år. Investeringarna väntas återhämta sig nästa år när företagen utökar sin kapacitet och förbättrar effektiviteten. Dessutom väntas bostadsinvesteringarna öka, samtidigt som staten fortsätter sina satsningar på försvar och infrastruktur.

Finanspolitiken stöttar efterfrågan i år och väntas fortsätta göra det under 2027, men i något mindre utsträckning. De offentliga finanserna är fortsatt ansträngda och budgetunderskottet väntas överstiga 4 procent av BNP under hela prognosperioden. Utvecklingen beror dock i hög grad på utfallet av parlamentsvalet i mars 2027 och den efterföljande regeringsbildningen.

**>4 %**

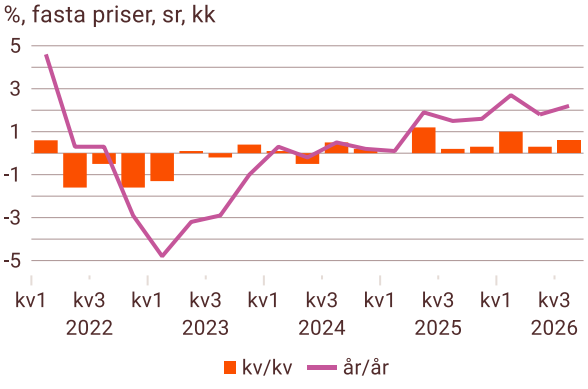
**Statligt underskott 2027 och 2028**

**Inflationen har saktat in**




Källor: Swedbank Analys & Macrobond

**Den ekonomiska tillväxten har tilltagit**




Källor: Swedbank Analys & Macrobond

## Lettland – stark ekonomi, förvånansvärt låg inflation

**Prisfallet på livsmedel väntas övergå i prisökningar nästa år, vilket lyfter inflationen. Senaste statistiken pekar på att BNP-tillväxten når 3,0 procent under 2026. Tillväxten väntas fortsätta under 2027 men i något lägre takt till följd av en mer återhållsam finanspolitik.**

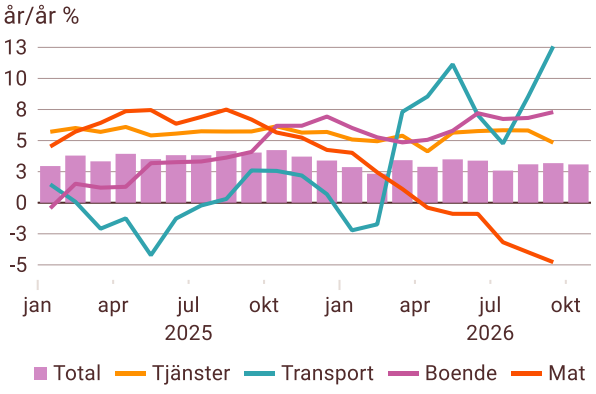
| Lettland (%) | 2026 | 2027 | 2028 |
|---|---|---|---|
| BNP | 3,0 | 2,2 | 2,5 |
| Inflation | 3,3 | 3,7 | 2,3 |
| Arbetslöshet | 7,1 | 6,9 | 6,7 |
| Lönetillväxt | 5,0 | 5,3 | 6,0 |

Fallande livsmedelspriser dämpar den totala inflationen i år och konsumentpriserna väntas öka långsammare än i fjol. Nästa år stiger livsmedelspriserna till följd av högre globala livsmedelspriser och att Lettlands tillfälliga momssänkning på utvalda livsmedel löper ut i juli. De högre globala energipriserna den senaste tiden fortsätter att driva upp priserna på värme och gas. Elpriserna väntas också stiga, men hushållen kommer endast gradvis att påverkas eftersom 85 procent har avtal med fasta priser. Sammantaget väntas inflationen tillta under vintern. Pristrycket bedöms därefter minska under loppet av 2027, men den genomsnittliga inflationen blir ändå högre än i år.

Lettlands ekonomi har vuxit starkare än väntat under 2026. Fortsatt stark tillväxt i kreditgivning och investeringar, en återhämtning i varuexporten samt en kraftig expansion inom tillverkningsindustrin har bidragit till tillväxten i år. Under första halvåret 2026 ökade BNP med 3,2 procent jämfört med samma period föregående år, där privat konsumtion stod för det största positiva tillväxtbidraget. Konsumtionen steg trots en avmattning i löneökningstakten och att köpkraften steg i en långsammare takt. Avmattningen skedde främst inom den offentliga sektorn till följd av statligt beslutade lönebegränsningar, vilket förväntas fortsätta även under 2027. Näringslivets löneutveckling stärks däremot i takt med att den ekonomiska aktiviteten förbättras.

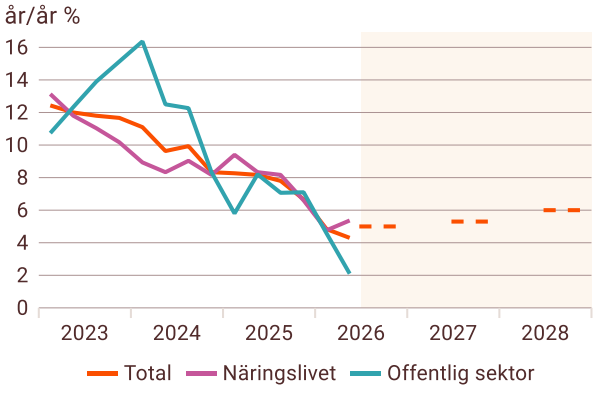
Den sittande premiärministern Andris Kulbergs partis tydliga valseger har stärkt dess mandat att genomföra en mer återhållsam finanspolitik, samtidigt som försvarssatsningar fortsatt prioriteras. En mindre expansiv finanspolitisk inriktning i

**Matpriserna sjunker men bränslepriserna rusar**




Källor: Swedbank Analys & Macrobond

**Lägre lönetillväxt än tidigare**




Källor: Swedbank Analys & Macrobond

kombination med lägre EU-finansierade investeringar, som sker till följd av att finansieringen från Recovery and Resilience Facility upphör och programperioden 2021–2027 närmar sig sitt slut, talar för ett mindre offentligt stöd till ekonomin framöver.

## Litauen – en mild baksmälla efter festen 2026

**Efter en lång tid med hög tillväxt, som ytterligare förstärktes av uttag från pensionsfonder i år, bromsar tillväxten nu in kraftigt. Flera av de drivkrafter som hittills stött utvecklingen väntas försvagas nästa år, när BNP-tillväxten sannolikt faller under 2 procent.**

Litauens BNP föll med 1 procent under tredje kvartalet jämfört med föregående kvartal, men var fortfarande 1,8 procent högre än ett år tidigare. BNP-nivån drevs tillfälligt upp under andra kvartalet av hushållens uttag från pensionssystemets andra pelare, och konsumtionen återgår nu till mer normala nivåer. Samtidigt verkar svagare utveckling i bygg- och transportsektorerna, samt möjligen dämpade investeringar, ha bidragit till den större än väntade nedgången i den ekonomiska aktiviteten. Exporten av tjänster med högt förädlingsvärde, såsom IKT, finansiella tjänster och andra företagstjänster, har ökat med över 10 procent i år. Även tillverkningsproduktionen har utvecklats starkt, med en tillväxt på nära 6 procent och en accelererande ökningstakt i september. Företagsförtroendet har dock försvagats de senaste månaderna, och exporttillväxten väntas mattas av under 2027.

| Litauen (%) | 2026 | 2027 | 2028 |
|---|---|---|---|
| BNP | 2,7 | 1,8 | 2,4 |
| Inflation | 5,6 | 3,3 | 2,5 |
| Arbetslöshet | 6,7 | 6,9 | 6,9 |
| Lönetillväxt | 9,2 | 7,5 | 7,0 |

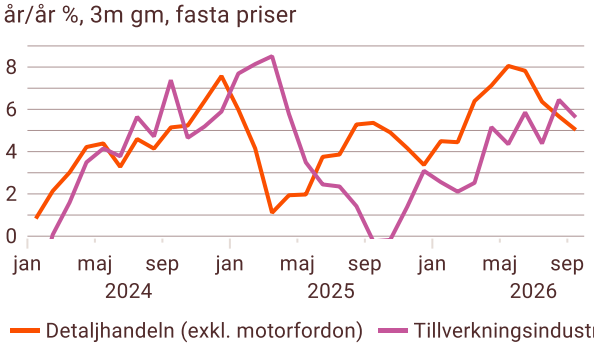
Den tillfälliga uppgången i den inhemska efterfrågan har också bidragit till ett högre inflationstryck. Inflationen steg till 6,1 procent i oktober, men effekten på konsumentförtroendet och hushållens konsumtion har hittills varit begränsad. Detaljhandeln uppvisar fortsatt en av de starkaste tillväxttakterna i EU, trots att effekterna av hushållens uttag från pensionssystemets andra pelare i stor utsträckning klingat av. En förklaring till hushållens motståndskraft är att prisuppgångarna främst har varit koncentrerade till energi och vissa tjänster, medan livsmedelspriserna varit lägre än året innan. Därtill har löneökningar på över 9 procent fortsatt att stärka

**6,1 %**

**Inflationen i oktober, den högsta i EU**

### Starka konsumenter och fullt upp för producenterna

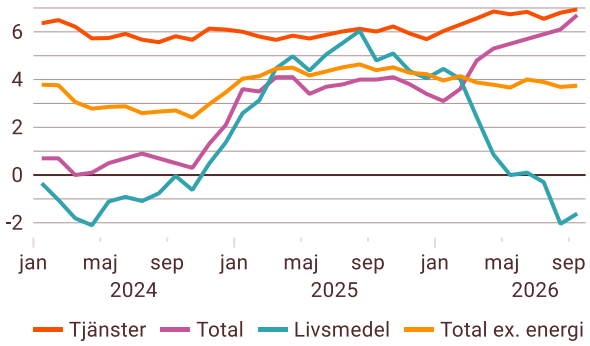
år/år %, 3m gm, fasta priser




Källor: Swedbank Analys & Macrobond

### Livsmedelspriserna ger lättnad

år/år %, KPI




Källor: Swedbank Analys & Macrobond

hushållens köpkraft. Konsumentförtroendet försämrades visserligen i oktober, och hushållens konsumtion väntas bromsa in tydligt framöver.

Den litauiska regeringen har presenterat nästa års budget, som innebär att underskottet väntas öka till 3,8 procent av BNP, även om vi bedömer att utfallet kan bli ännu högre. Den främsta orsaken till det ökande underskottet är utfasningen av finansiering från EU:s facilitet för återhämtning och resiliens (RRF). Även om utgiftsökningarna väntas dämpas jämfört med de senaste åren kommer utgifterna fortsatt att växa snabbare än intäkterna, vilket ökar statens upplåningsbehov. Den lagstadgade minimilönen höjs med 8 procent och pensionerna med 10,4 procent. Försvars-utgifterna väntas vara i stort sett oförändrade i nominella termer men kommer fortsatt att överstiga 5 procent av BNP. Den offentliga skulden väntas stiga till 51,7 procent av BNP år 2028, från förra årets 39,5 procent. Även om skuldkvoten fortfarande ligger klart under EU-genomsnittet bedöms utvecklingen vara långsiktigt ohållbar. En finanspolitisk konsolidering framstår därför som allt mer oundviklig, även om den troligen dröjer till efter parlamentsvalet i slutet av 2028.



ESG

# AI och datacenter – var som helst men inte här?

**I takt med att elnätsbegränsningar och lokalt motstånd försvårar utbyggnaden av datacenter, exempelvis i USA, söker utvecklare i allt högre grad etableringsorter med låg elkostnad, god marktillgång och färre invändningar, däribland de nordiska länderna. För värdländerna innebär intresset möjliga investeringar och ökad sysselsättning, men också avvägningar kopplade till användningen av el, vatten och mark.**

Inför mellanårsvalet i november varnade president Donald Trump för att platser som motsätter sig datacenter riskerar att bli ”bakåtsträvande och fattiga”, men budskapet tycks ha haft begränsat genomslag, även bland de egna väljarna. En analys från The Economist inför valet visade att väljare som stödde Trump 2024 och bodde i närheten av ett datacenter i högre grad rörde sig mot Demokraterna än motsvarande väljargrupper på andra platser.

Motståndet mot datacenter har en tydlig ekonomisk koppling. Datacenter är en stor orsak till att efterfrågan på el ökar snabbt i många länder och den ökade efterfrågan börjar redan märkas på elräkningarna i de regioner där datacenter är koncentrerade. I USA använder de idag omkring 5 procent av elproduktionen, en andel som väntas fördubblas till 2030. Dessutom kommer mer än hälften av den el som används av datacenter globalt sett fortfarande från naturgas och kol. Internationella energiorganisationen IEA uppskattar att datacenterrelaterad elanvändning globalt gav upphov till omkring 180 miljoner ton koldioxidutsläpp 2024, vilket var något högre än de sammanlagda utsläppen i Norden och Baltikum under samma år. IEA bedömer att utsläppen från datacenter kommer att fördubblas till 2035.

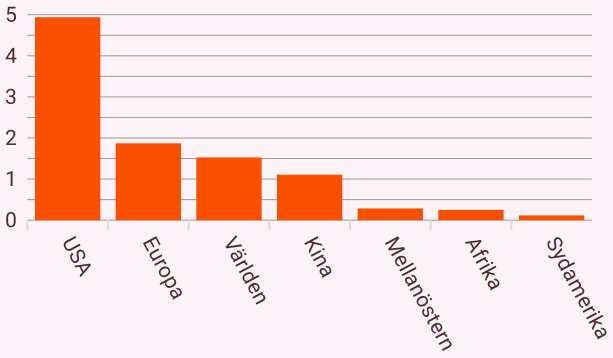
Det finns också andra kostnader. Boende i närheten av planerade anläggningar uttrycker ofta oro över buller och förlust av jordbruksmark. Ett exempel är Amazons ”Project Rainier” i Indiana som är byggt på 500 hektar tidigare jordbruksmark, motsvarande cirka 700 fotbollsplaner. Vatten är en annan utmaning. De största datacentren kan använda upp till 19 miljoner liter vatten per dag för kylning, vilket motsvarar den dagliga vattenförbrukningen i en amerikansk stad med 10 000–50 000 invånare. Det växande motståndet bidrar också till att bromsa investeringarna. Under andra kvartalet 2026 blockerades eller försenades minst 45 projekt i USA, motsvarande planerade investeringar på omkring 68 miljarder USD.

Fördelarna är samtidigt svårare att kvantifiera. Brookings forskningsinstitut har visat att datacenter skapar arbetstillfällen, men i regel färre än vad som först anges. I en typiskt amerikansk region där ett större datacenter etableras uppskattas sysselsättningen öka med omkring 100–200 permanenta arbetstillfällen, beroende på anläggningens karaktär.

Det växande motståndet mot utbyggnaden av datacenter utgör även en risk för finansiella marknader. Värderingen av de största amerikanska teknikbolagen bygger i stor utsträckning på förväntningar om att dagens AI-investeringar ska generera betydande intäkter inom några år. Långsamma nätanslutningar och lokalt motstånd kan fördröja dessa intäkter och samtidigt höja kostnaderna, vilket sätter press på värderingarna. Eftersom utbyggnaden i allt större utsträckning finansieras med lån, skulle en korrigering påverka både aktie- som kreditmarknaderna och även få negativa effekter på den globala tillväxten.

**Elbehov hos datacenter**

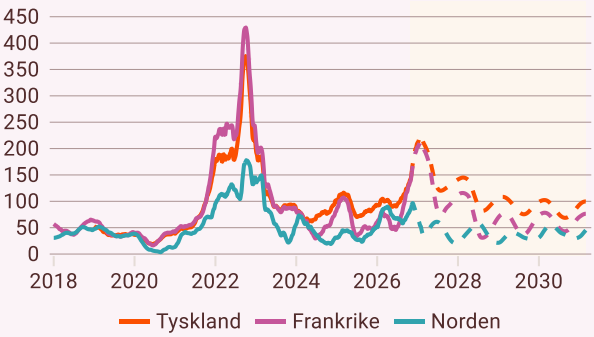
% av det totala elbehovet, 2025




Källor: International Energy Agency & Ember

**Elterminer**

EUR/MWh




Anm.: Norden=Sverige, Norge, Finland, Danmark.
Källor: Swedbank Analys & Macrobond

Dessa utmaningar påverkar också var utvecklarna väljer att investera. Attraktiva etableringsorter kännetecknas av tillförlitliga elnät, låg elkostnad, god tillgång till mark och vatten samt lokal acceptans. Det nordiska klimatet som bidrar till lägre kylkostnader har stärkt regionens attraktionskraft och bidragit till att Norden under de senaste tre åren utvecklats till en växande europeisk nod för datacenter.

De nordiska länderna fortsätter att attrahera mångmiljardinvesteringar i datacenter. Flera stora projekt planeras i regionen, däribland Brookfields investering på 9 miljarder euro i ett AI-centrum i Sverige. I Finland har Google aviserat sin hittills största europeiska investering, med minst 13 miljarder euro i datacenter och tillhörande infrastruktur. Arbetet vid två av bolagets anläggningar har dock redan stoppats av finska myndigheter av miljöskäl. Sverige, Norge, Finland och Danmark har redan fler än 30 datacenter vardera som tillhandahåller server- och molntjänster. Antalet datacenter som är specifikt utformade för AI är fortfarande betydligt färre, men intresset för sådana investeringar har ökat snabbt. En viktig förklaring är regionens tillgång till relativt billig el med låga koldioxidutsläpp.

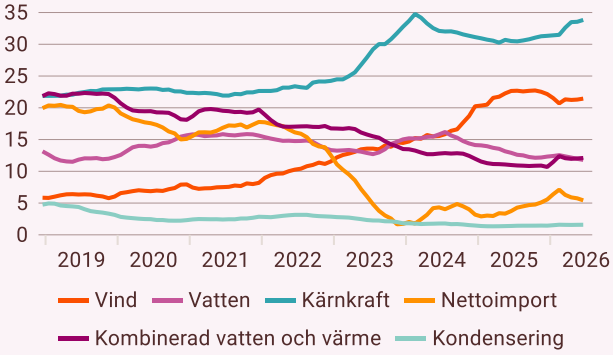
Omkring 96 procent av elproduktionen i Norden är fossilfri och kommer huvudsakligen från vattenkraft, vindkraft och kärnkraft. Fossila bränslen står endast för omkring 2 procent. Eftersom dessa kraftslag har låga rörliga kostnader efter att anläggningarna byggts förblir elpriserna relativt låga. Den snabba utbyggnaden av datacenter börjar dock sätta systemet under press. Finland producerar exempelvis omkring 94 procent av sin årliga elförbrukning, huvudsakligen från koldioxidfria energikällor med låga rörliga kostnader, och importerar eller exporterar el beroende på väderförhållandena. Efterfrågan ökar emellertid snabbt. Under de senaste 12 månaderna steg elanvändningen med närmare 5 procent jämfört med året innan. En betydande del av ökningen kan kopplas till nya datacenter som kör dygnet runt. Under kalla och vindstilla dagar kommer Finland därför att behöva importera mer el, vilket kan bidra till högre elpriser i hela regionen och minska tillgången på billig el i grannländerna. Estland är särskilt exponerat genom sina direkta kabelförbindelser med Finland, men högre finsk efterfrågan kan även påverka priserna i de svenska elområdena SE1 i norr och SE3 i mellersta Sverige. Hur omfattande effekterna blir beror i stor utsträckning på hur snabbt ny vind- och solkraftskapacitet, liksom energilagring, ansluts till elnätet.

Ny efterfrågan behöver dock inte vara negativ. När produktionen från vind- och solkraft ökar händer det att elpriserna under perioder faller till noll eller till och med blir negativa, vilket pressar lönsamheten för producenterna. Stabil efterfrågan från datacenter, tillsammans med mer flexibel efterfrågan från exempelvis batterier och elpannor, kan bidra till att stabilisera priserna och förbättra lönsamheten i nya investeringar i förnybar energi.

Dessutom kan spillvärmen som datacenter genererar användas. I maj 2026 togs två stora värmepumpsanläggningar i drift i Finland. Dessa kommer att använda spillvärme från Microsofts nya datacenter och leverera den till fjärrvärmenätet. Vid full kapacitet väntas systemet täcka omkring 40 procent av värmebehovet för cirka 250 000 fjärrvärmekunder, motsvarande omkring 2,6 procent av Finlands totala värmebehov år 2025. Under rätt förutsättningar kan datacenter därmed inte bara öka efterfrågan på el utan även vara en pusselbit till ett energisystem där resurser används mer effektivt.

**Elförsörjning i Finland**

TWh, 12-månaders glidande summa




Källor: Swedbank Analys & Macrobond

I början av oktober stoppades dock arbetet vid två datacenter i Finland av miljöskäl efter att Google inte genomfört en miljöprövning och avverkat skogsområden utan tillstånd. Finland kommer dessutom, med inspiration från Danmark, att se över regelverket för nya nätanslutningar. Beslutsfattare uttrycker oro över att datacenter kan tränga undan andra användare av elnätet. Avsikten är att ompröva principen om först till kvarn och i stället prioritera projekt som bidrar till elektrifiering och energiomställning.

Konkurrensen med den gröna industriomställningen är särskilt tydlig i Finland och Sverige. Datacenter konkurrerar med investeringar i stål, batterier och vätgas om elnätskapacitet, elbehov och kvalificerad arbetskraft. Frågan om vilken verksamhet som skapar störst värde är inte självklar. Ur ett kortsiktigt nationellt perspektiv kan gröna industriprojekt framstå som mer fördelaktiga, men när hänsyn tas till datasäkerhet och digital suveränitet blir avvägningen mer komplex.

En betydande del av investeringarna i datacenter används till att importera servrar och halvledare, vilket innebär att bidraget till BNP kan bli mindre än vad de stora investeringsbeloppen antyder. Vinster kan också redovisas i andra länder, vilket begränsar skatteintäkterna i värdlandet. Samtidigt kan byggnation och tillhörande infrastruktur upphandlas lokalt och därmed bidra till sysselsättning och aktivitet i byggsektorn, som varit tyngd under en längre tid både i Sverige och Finland. Finlands byggbransch-organisation uppskattar att omkring en fjärdedel av investeringarna i datacenter går till byggnation. De bredare ekonomiska effekterna varierar dock beroende på anläggningens typ och lokalisering, där storskaliga datacenter i närheten av större städer enligt tillgänglig forskning kan ge större lokala spridningseffekter.

Det växande motståndet i Norden visar att ett långsiktigt positivt mottagande inte kan tas för givet. Utmaningen för de nordiska länderna är nu att omvandla den starka investeringsviljan till bestående ekonomiska värden. Storleken på ett investeringslöfte säger i sig lite om hur mycket av värdeskapandet som stannar i värdlandet eller om projektet motiverar användningen av elnät, mark och elproduktion. Projekt som bidrar till ny elproduktion, återanvänder spillvärme och skapar tydliga lokala nyttor har sannolikt bäst förutsättningar att vinna långsiktigt stöd.

# Bilaga



## SVERIGE: Makroekonomiska nyckeltal, 2025-2028

| Årlig förändring i % om inte annat anges | 2025 | 2026P | | 2027P | | 2028P | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Real BNP (kalenderkorrigerad) | 1,6 | 2,6 | (2,0) | 1,9 | (2,0) | 1,7 | (1,8) |
| Real BNP per invånare (kalenderkorrigerad) | 1,5 | 2,5 | (1,9) | 1,8 | (1,9) | 1,7 | (1,8) |
| Real BNP | 1,4 | 2,9 | (2,2) | 2,2 | (2,2) | 1,5 | (1,6) |
| Hushållens konsumtionsutgifter | 2,0 | 2,5 | (2,2) | 1,7 | (2,0) | 1,6 | (1,6) |
| Offentliga konsumtionsutgifter | 1,2 | 1,9 | (1,9) | 2,0 | (1,8) | 1,1 | (1,0) |
| Fasta bruttoinvesteringar | 2,2 | 3,9 | (3,8) | 3,7 | (3,2) | 2,3 | (2,5) |
| näringsliv exklusive bostäder | 1,3 | 3,9 | (1,8) | 3,2 | (2,7) | 1,8 | (2,4) |
| offentliga myndigheter & HIO | 8,1 | 5,3 | (9,9) | 5,2 | (3,9) | 3,5 | (2,6) |
| bostäder | -2,7 | 1,7 | (2,7) | 3,7 | (4,5) | 3,1 | (3,1) |
| Export av varor och tjänster | 3,7 | 4,4 | (4,0) | 3,0 | (3,0) | 3,0 | (2,8) |
| Import av varor och tjänster | 4,6 | 3,6 | (5,0) | 3,6 | (2,8) | 3,4 | (2,9) |
| Lagerinvesteringar (bidrag till BNP-tillväxten) | 0,2 | -0,3 | (0,2) | 0,2 | (-0,1) | 0,0 | (0,0) |
| Inhemsk efterfrågan exkl. lager (bidrag till BNP-tillväxten) | 1,8 | 2,6 | (2,4) | 2,2 | (2,2) | 1,6 | (1,6) |
| Nettoexport (bidrag till BNP-tillväxten) | -0,4 | 0,5 | (-0,4) | -0,2 | (0,1) | -0,1 | (0,0) |
| KPI (årsgenomsnitt) | 0,7 | 0,8 | (0,9) | 3,1 | (2,8) | 1,4 | (1,7) |
| KPIF (KPI med fast bostadsränta, årsgenomsnitt) | 2,6 | 1,5 | (1,5) | 2,3 | (2,1) | 1,3 | (1,6) |
| KPIF exklusive energi (årsgenomsnitt) | 2,8 | 0,7 | (0,9) | 2,1 | (2,2) | 2,0 | (2,0) |
| Riksbankens styrränta (december) | 1,75 | 2,00 | (2,00) | 2,25 | (2,25) | 2,25 | (2,25) |
| Arbetslöshet (% av arbetskraften, 15-74) | 8,8 | 8,7 | (8,6) | 8,3 | (8,0) | 7,8 | (7,5) |
| Arbetskraften (15-74) | 0,9 | 0,6 | (0,4) | 0,4 | (0,4) | 0,2 | (0,3) |
| Antalet sysselsatta (15-74) | 0,4 | 0,8 | (0,6) | 0,7 | (1,1) | 0,7 | (0,8) |
| Sysselsättningsgrad (% av befolkning, 15-74) | 69,0 | 69,4 | (69,2) | 69,9 | (70,0) | 70,4 | (70,6) |
| Arbetade timmar (kalenderkorrigerad) | -0,3 | 0,2 | (0,4) | 0,7 | (1,5) | 0,7 | (0,6) |
| Nominella timlöner (KL, hela ekonomin) | 3,6 | 3,3 | (3,4) | 3,3 | (3,2) | 3,3 | (3,2) |
| Hushållens reala disponibla inkomst | 0,4 | 2,2 | (2,6) | 1,1 | (1,6) | 2,3 | (1,5) |
| Hushållens egna sparande (% av disponibel inkomst) | 5,5 | 5,2 | (6,4) | 4,6 | (6,1) | 5,3 | (6,1) |
| Handelsbalans, varor och tjänster (% av BNP) | 2,5 | 2,1 | (1,7) | 1,5 | (1,7) | 1,3 | (1,7) |
| Bytesbalans (% av BNP) | 5,6 | 5,4 | (4,6) | 4,5 | (4,4) | 4,0 | (4,3) |
| Finansiellt sparande i offentlig sektor (% av BNP) | -1,6 | -1,6 | (-1,9) | -1,6 | (-1,8) | -0,8 | (-1,3) |
| Offentliga sektorns skuld (Maastricht, % av BNP) | 35,4 | 36,4 | (36,3) | 39,0 | (36,6) | 40,3 | (37,7) |

Föregående prognos inom parentes
Källor: SCB & Swedbank Analys

## NORGE: Makroekonomiska nyckeltal, 2025-2028

| Årlig förändring i % om inte annat anges | 2025 | 2026P | | 2027P | | 2028P | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Real BNP | 1,1 | 1,4 | (1,5) | 1,2 | (1,3) | 1,5 | (1,7) |
| Hushållens konsumtionsutgifter | 2,6 | 1,1 | (2,0) | 1,1 | (1,8) | 1,8 | (2,2) |
| Offentliga konsumtionsutgifter | 2,4 | 1,9 | (1,8) | 1,9 | (1,8) | 1,9 | (2,0) |
| Fasta bruttoinvesteringar | 0,8 | 0,1 | (0,9) | 0,1 | (0,7) | 1,0 | (1,1) |
| Import | 2,6 | 1,4 | (2,2) | 1,7 | (2,2) | 2,1 | (2,3) |
| Export | 2,7 | 2,1 | (1,7) | 1,8 | (1,5) | 1,7 | (1,8) |
| Fastlands-BNP | 1,7 | 0,9 | (1,5) | 0,9 | (1,3) | 1,6 | (1,8) |
| KPI | 3,1 | 3,3 | (3,1) | 2,6 | (2,6) | 2,2 | (2,2) |
| Arbetslöshet (% av arbetskraften, NAV) | 2,1 | 2,1 | (2,1) | 2,3 | (2,2) | 2,1 | (2,1) |
| Nominell årslön | 4,9 | 4,4 | (4,4) | 3,7 | (3,8) | 3,9 | (3,9) |
| Norges Bank styrränta (december) | 4,00 | 4,50 | (4,25) | 4,25 | (4,00) | 4,00 | (3,75) |

Föregående prognos inom parentes
Källor: Statistics Norway, Norges Bank & Swedbank Analys

## FINLAND: Makroekonomiska nyckeltal, 2025-2028

| Årlig förändring i % om inte annat anges | 2025 | 2026P | | 2027P | | 2028P | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Real BNP | 0,8 | 1,8 | (2,2) | 2,0 | (1,8) | 1,8 | (1,8) |
| Hushållens konsumtionsutgifter | -1,1 | 1,2 | (1,5) | 1,8 | (1,8) | 1,8 | (1,9) |
| Offentliga konsumtionsutgifter | 0,3 | -0,5 | (-0,5) | 0,2 | (0,2) | 0,3 | (0,3) |
| Fasta bruttoinvesteringar | 1,4 | 8,5 | (8,5) | 6,2 | (3,7) | 4,2 | (2,6) |
| Export av varor och tjänster | 5,2 | 6,0 | (4,5) | 5,0 | (3,0) | 3,5 | (3,4) |
| Import av varor och tjänster | 2,9 | 7,5 | (6,0) | 6,0 | (3,1) | 4,0 | (3,1) |
| KPI (årsgenomsnitt) | 0,3 | 2,0 | (1,7) | 2,6 | (2,0) | 2,0 | (2,0) |
| Arbetslöshet (% av arbetskraften, 15-74) | 9,7 | 10,3 | (10,3) | 9,7 | (9,7) | 9,2 | (9,2) |
| Antalet sysselsatta (15-74) | -0,5 | -0,2 | (-0,4) | 0,5 | (0,5) | 0,4 | (0,4) |
| Sysselsättningsgrad (% av befolkning, 20-64) | 76,0 | 75,2 | (75,1) | 75,5 | (75,3) | 75,6 | (75,5) |
| Nominella timlöner (hela ekonomin) | 3,1 | 3,5 | (3,1) | 3,5 | (3,3) | 3,3 | (3,3) |
| Bytesbalans (% av BNP) | 1,0 | -0,6 | (1,1) | -0,6 | (0,8) | -1,0 | (1,2) |
| Finansiellt sparande i offentlig sektor (% av BNP) | -3,8 | -4,1 | (-4,0) | -4,0 | (-4,0) | -3,5 | (-3,5) |
| Offentliga sektorns skuld (Maastricht, % av BNP) | 88,4 | 91,2 | (90,5) | 92,0 | (92,0) | 93,0 | (93,0) |

Föregående prognos inom parentes
Källor: Statistics Finland & Swedbank Analys

## ESTLAND: Makroekonomiska nyckeltal, 2025-2028

| Årlig förändring i % om inte annat anges | 2025 | 2026P | | 2027P | | 2028P | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Real BNP | 1,3 | 2,4 | (2,0) | 2,2 | (2,5) | 2,4 | (2,4) |
| Hushållens konsumtionsutgifter | -0,3 | 2,7 | (3,0) | 2,3 | (2,5) | 2,5 | (2,5) |
| Offentliga konsumtionsutgifter | 2,4 | 2,5 | (4,0) | 1,5 | (2,0) | 2,0 | (1,0) |
| Fasta bruttoinvesteringar | 2,4 | -2,0 | (5,0) | 6,0 | (6,0) | 5,0 | (5,0) |
| Export av varor och tjänster | 4,8 | 2,0 | (2,0) | 3,0 | (3,0) | 3,5 | (3,5) |
| Import av varor och tjänster | 4,7 | 2,5 | (3,0) | 4,0 | (4,0) | 4,0 | (4,0) |
| KPI (årsgenomsnitt) | 4,8 | 3,4 | (3,4) | 3,0 | (2,7) | 2,3 | (2,2) |
| Arbetslöshet (% av arbetskraften) | 7,5 | 7,2 | (6,7) | 6,6 | (6,3) | 5,9 | (5,9) |
| Antalet sysselsatta | -0,8 | -0,3 | (-0,1) | 0,2 | (0,2) | 0,3 | (0,2) |
| Brutto månadslön | 5,6 | 5,9 | (6,0) | 5,5 | (5,4) | 5,2 | (5,2) |
| Nominell BNP (miljarder euro) | 41,9 | 44,0 | (43,9) | 46,4 | (46,2) | 48,7 | (48,4) |
| Export av varor och tjänster (nominell) | 8,5 | 5,8 | (6,1) | 6,1 | (6,1) | 6,1 | (6,1) |
| Import av varor och tjänster (nominell) | 6,9 | 6,6 | (8,1) | 7,1 | (7,1) | 6,6 | (6,6) |
| Handelsbalans, varor och tjänster (% av BNP) | 1,1 | 0,4 | (-0,5) | -0,3 | (-1,3) | -0,7 | (-1,7) |
| Bytesbalans (% av BNP) | 0,3 | -0,7 | (-1,6) | -1,5 | (-2,3) | -1,9 | (-2,7) |
| Finansiellt sparande i offentlig sektor (% av BNP) | -2,2 | -4,2 | (-3,7) | -4,3 | (-4,4) | -4,2 | (-4,2) |
| Offentliga sektorns skuld (Maastricht, % av BNP) | 24,0 | 25,9 | (26,1) | 28,6 | (29,6) | 32,9 | (32,3) |

Föregående prognos inom parentes
Källor: Statistics Estonia & Swedbank Analys

## LETTLAND: Makroekonomiska nyckeltal, 2025-2028

| Årlig förändring i % om inte annat anges | 2025 | 2026P | | 2027P | | 2028P | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Real BNP | 2,2 | 3,0 | (2,3) | 2,2 | (2,3) | 2,5 | (2,5) |
| Hushållens konsumtionsutgifter | 1,2 | 2,4 | (1,9) | 2,0 | (2,2) | 2,5 | (2,6) |
| Offentliga konsumtionsutgifter | 1,7 | 3,5 | (2,4) | 1,3 | (2,1) | 1,7 | (2,0) |
| Fasta bruttoinvesteringar | 9,9 | 5,3 | (3,5) | 2,0 | (2,0) | 2,8 | (2,8) |
| Export av varor och tjänster | 1,8 | 3,6 | (3,2) | 2,6 | (3,2) | 3,4 | (3,4) |
| Import av varor och tjänster | 6,8 | 2,4 | (2,8) | 2,4 | (2,9) | 3,3 | (3,3) |
| KPI (årsgenomsnitt) | 3,7 | 3,3 | (3,4) | 3,7 | (3,2) | 2,3 | (2,7) |
| Arbetslöshet (% av arbetskraften) | 6,9 | 7,1 | (6,9) | 6,9 | (6,6) | 6,7 | (6,6) |
| Antalet sysselsatta | 0,6 | -0,5 | (-0,3) | -0,3 | (-0,3) | -0,4 | (-0,6) |
| Brutto månadslön | 7,7 | 5,0 | (6,0) | 5,3 | (6,7) | 6,0 | (6,7) |
| Nominell BNP (miljarder euro) | 43,6 | 46,8 | (45,6) | 49,5 | (48,0) | 52,1 | (50,7) |
| Export av varor och tjänster (nominell) | 3,9 | 6,1 | (5,1) | 3,2 | (4,3) | 4,7 | (4,8) |
| Import av varor och tjänster (nominell) | 8,2 | 6,5 | (6,4) | 1,7 | (3,4) | 3,8 | (4,2) |
| Handelsbalans, varor och tjänster (% av BNP) | -5,6 | -5,8 | (-5,4) | -4,8 | (-4,7) | -4,1 | (-4,3) |
| Bytesbalans (% av BNP) | -5,2 | -5,1 | (-4,1) | -4,6 | (-4,0) | -3,9 | (-4,1) |
| Finansiellt sparande i offentlig sektor (% av BNP) | -2,5 | -2,8 | (-2,9) | -3,9 | (-4,1) | -4,9 | (-5,1) |
| Offentliga sektorns skuld (Maastricht, % av BNP) | 46,2 | 46,5 | (47,8) | 50,3 | (51,8) | 51,1 | (52,7) |

Föregående prognos inom parentes
Källor: Statistics Latvia & Swedbank Analys

## LITAUEN: Makroekonomiska nyckeltal, 2025-2028

| Årlig förändring i % om inte annat anges | 2025 | 2026P | | 2027P | | 2028P | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Real BNP | 3,0 | 2,7 | (3,0) | 1,8 | (2,3) | 2,4 | (2,5) |
| Hushållens konsumtionsutgifter | 4,1 | 3,8 | (4,8) | 2,2 | (2,4) | 2,6 | (2,6) |
| Offentliga konsumtionsutgifter | 1,1 | 1,2 | (1,5) | 1,2 | (1,2) | 1,0 | (1,0) |
| Fasta bruttoinvesteringar | 6,6 | 5,5 | (9,0) | 7,0 | (7,5) | 5,0 | (5,0) |
| Export av varor och tjänster | 5,1 | 5,8 | (3,5) | 3,0 | (3,4) | 3,5 | (3,5) |
| Import av varor och tjänster | 7,1 | 6,5 | (4,8) | 3,8 | (4,5) | 4,2 | (4,2) |
| KPI (årsgenomsnitt) | 3,8 | 5,6 | (5,3) | 3,3 | (2,8) | 2,5 | (2,5) |
| Arbetslöshet (% av arbetskraften) | 6,9 | 6,7 | (6,7) | 6,9 | (6,9) | 6,9 | (6,9) |
| Antalet sysselsatta | -0,3 | 0,4 | (0,6) | 0,2 | (0,0) | 0,0 | (0,0) |
| Brutto månadslön | 8,4 | 9,2 | (8,6) | 7,5 | (7,0) | 7,0 | (6,7) |
| Nominell BNP (miljarder euro) | 85,1 | 92,0 | (90,9) | 96,4 | (95,3) | 101,2 | (100,1) |
| Export av varor och tjänster (nominell) | 5,1 | 11,3 | (7,8) | 4,5 | (5,0) | 4,7 | (4,7) |
| Import av varor och tjänster (nominell) | 7,7 | 12,6 | (9,2) | 4,2 | (4,7) | 5,0 | (5,0) |
| Handelsbalans, varor och tjänster (% av BNP) | 2,8 | 2,1 | (3,0) | 2,3 | (3,2) | 2,1 | (3,0) |
| Bytesbalans (% av BNP) | -1,0 | -0,3 | (0,6) | 0,5 | (1,4) | 0,4 | (1,3) |
| Finansiellt sparande i offentlig sektor (% av BNP) | -1,8 | -3,4 | (-2,9) | -4,0 | (-3,0) | -4,7 | (-3,0) |
| Offentliga sektorns skuld (Maastricht, % av BNP) | 39,5 | 44,8 | (44,8) | 49,0 | (48,1) | 51,7 | (50,5) |

Föregående prognos inom parentes
Källor: Statistics Lithuania & Swedbank Analys

| Svenska ränteprognoser (%) | Utfall 2026 06 nov | Prognos 2026 31 dec | 2027 30 jun | 2027 31 dec | 2028 31 dec |
|---|---|---|---|---|---|
| STIBOR 3m | 2,19 | 2,30 | 2,45 | 2,45 | 2,45 |
| Statsobligationsräntor | | | | | |
| 2 år | 2,62 | 2,65 | 2,50 | 2,40 | 2,40 |
| 5 år | 2,78 | 2,80 | 2,70 | 2,70 | 2,70 |
| 10 år | 2,98 | 3,10 | 3,00 | 3,00 | 3,00 |
| Swapräntor | | | | | |
| 2 år | 2,82 | 2,90 | 2,70 | 2,60 | 2,60 |
| 5 år | 2,98 | 3,00 | 2,90 | 2,90 | 2,90 |
| 10 år | 3,14 | 3,30 | 3,20 | 3,20 | 3,20 |

Källor: Swedbank Analys & Macrobond

| Ränte- och valutaprognoser | Utfall 2026 06 nov | Prognos 2026 31 dec | 2027 30 jun | 2027 31 dec | 2028 31 dec |
|---|---|---|---|---|---|
| Styrräntor (%) | | | | | |
| Federal Reserve, USA (övre intervallet) | 4,00 | 4,25 | 4,50 | 4,25 | 3,75 |
| Europeiska centralbanken (refiräntan) | 2,65 | 2,90 | 3,15 | 3,15 | 2,40 |
| Europeiska centralbanken (inlåningsräntan) | 2,50 | 2,75 | 3,00 | 3,00 | 2,25 |
| Bank of England | 4,00 | 4,00 | 4,25 | 4,25 | 3,25 |
| Riksbanken | 2,00 | 2,00 | 2,25 | 2,25 | 2,25 |
| Norges Bank | 4,50 | 4,50 | 4,50 | 4,25 | 4,00 |
| Statsobligationsräntor (%) | | | | | |
| USA 2 år | 4,51 | 4,50 | 4,40 | 4,00 | 3,70 |
| USA 5 år | 4,64 | 4,70 | 4,50 | 4,20 | 4,00 |
| USA 10 år | 4,86 | 4,90 | 4,80 | 4,50 | 4,50 |
| Tyskland 2 år | 2,98 | 3,00 | 2,90 | 2,70 | 2,50 |
| Tyskland 5 år | 3,06 | 3,10 | 3,00 | 2,80 | 2,70 |
| Tyskland 10 år | 3,24 | 3,30 | 3,20 | 3,00 | 3,00 |
| Växelkurser | | | | | |
| EUR/USD | 1,11 | 1,13 | 1,15 | 1,18 | 1,20 |
| EUR/GBP | 0,83 | 0,83 | 0,84 | 0,85 | 0,85 |
| EUR/SEK | 11,03 | 11,00 | 10,90 | 10,80 | 10,60 |
| EUR/NOK | 10,53 | 10,50 | 10,70 | 11,00 | 11,20 |
| USD/SEK | 9,88 | 9,73 | 9,48 | 9,15 | 8,83 |
| USD/CNY | 6,68 | 6,65 | 6,63 | 6,60 | 6,55 |
| USD/JPY | 158,3 | 157,0 | 153,0 | 147,0 | 145,0 |
| NOK/SEK | 1,05 | 1,05 | 1,02 | 0,98 | 0,95 |
| KIX (handelsvägt valutakursindex) | 120,7 | 120,1 | 118,4 | 116,4 | 113,8 |

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 Hansen**
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 Ilekytė**
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 kapitala 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 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 framställd i informationssyfte till behöriga mottagare och är inte avsedd 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: Malmskillnadsgatan 23, 111 57 Stockholm.


Swedbank
SINCE 1870