

MÖRKA MOLN ÖVER VÄRLDSEKONOMIN

GLOBALA EKONOMISKA UTSIKTER
Mars 2026

FÖRORD

RESILIENT VÄRLDSEKONOMI I OSÄKERT LÄGE

Den globala ekonomin visar motståndskraft trots handels- och geopolitisk oro. I fjol nådde den globala tillväxten 3 procent vilket är i linje med genomsnittet för perioden 2015–2019, dvs innan pandemin. Såväl global handel som industriproduktion hölls uppe. Det gör att världsekonomin befinner sig i ett starkt utgångsläge men med risk för bakslag om kriget i Mellanöstern blir långvarigt. Samtidigt kvarstår den handelspolitiska osäkerheten. Den globala tillväxten dämpas till 2,7 procent i år för att därefter stärkas något, under förutsättning att kriget i Mellanöstern blir kortvarig.

ENERGIMARKNADEN ÄR DEN TYDLIGASTE NEDÅTRISKEN

En tillfällig uppgång i energipriserna kan hanteras utan större påverkan på den globala ekonomiska utvecklingen. En mer utdragen period med höga energi- och fraktkostnader skulle däremot få betydligt större och mer omfattande effekter.

Inte minst i Europa och Asien som har ett stort beroende av import av energi. Handelshinder kan företag parera genom att lägga om inköp, logistik och prissättning. Energipriser slår däremot direkt mot företagens kostnader, hushållens köpkraft och länders handelsvilkor. Det är betydligt svårare att kringgå eftersom energipriser i stor utsträckning sätts på globala marknader och får snabbare och bredare effekter genom hela ekonomin. Risken för inflationstryck och högre räntor är uppenbar i ett sådant läge och skulle kunna vara den faktor som till slut får världsekonomin att tappa fart mer påtagligt (se *fördjupning*).

SKÖR OCH OJÄMN ÅTERHÄMTNING I EUROPA

Hushållens konsumtion är på flera håll i Europa fortsatt försiktig, investeringarna har ännu inte fått fullt genomslag och minskad export till USA dämpar tillväxten. Samtidigt finns tecken på att investeringarna i Europa är på väg att ta fart, framför allt i Tyskland. Ökade offentliga och privata investeringar i infrastruktur, energi, försvar och industriell omställning väntas gradvis få större genomslag i den europeiska ekonomin. Den amerikanska ekonomin får fortsatt stöd av finanspolitiken vilket bidrar till att hålla aktiviteten uppe. Den kinesiska alltmer mogna ekonomin växlar ner sin tillväxttakt med ett mål på omkring 4,5–5,0 procent. Samtidigt pekar den nya femårsplanen fortsatt på industriell uppgradering, teknologisk utveckling och strategisk självförsörjning. Det talar för att Kina även framöver i hög grad kommer luta sig mot industri, teknologi och exportkapacitet snarare än mot en snabb och tydlig ombalansering till konsumtionsledd tillväxt.

SVENSK EKONOMI I TYDLIG ÅTERHÄMTNING

Återhämtningen i den svenska ekonomin vilar inledningsvis på hushållens konsumtion, investeringar och finanspolitik. Men i takt med att framför allt den europeiska tillväxten tar mer fart kommer även exporten bidra i större utsträckning. En mer osäker handelspolitisk miljö och hårdnande global konkurrens, inte minst från Kina, gör emellertid att förutsättningarna för svensk export blivit mer krävande. Det är därför viktigare än någonsin att vi vässar det svenska erbjudandet och här har det svenska främjarsystemet – Team Sweden – en viktig roll!

Lena Sellgren
Chefekononom



MOTSTÅNDSKRAFT MEN DÄMPAD TILLVÄXT

■ **Större resiliens än väntat efter tullchocken**

■ **Osäkerheten kring handels- och geopolitiken består**

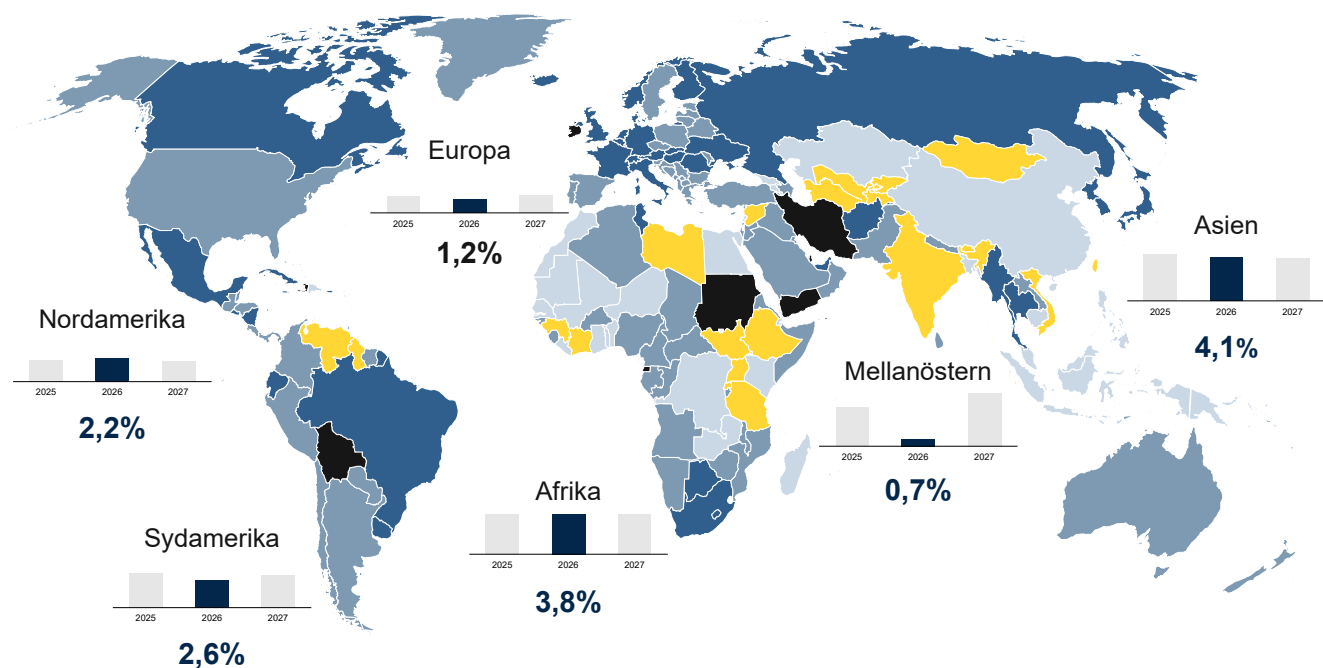
■ **Skör återhämtning: energimarknaden största hotet**

Den globala ekonomin utvecklades bättre än väntat under 2025 trots USA:s omfattande tullhöjningar. När de första åtgärderna presenterades i samband med den så kallade Liberation Day den 2 april 2025 var utgångspunkten på många håll att världsekonomin skulle gå in i en tydlig avmattning, med risk för recession om det hade brutit ut ett globalt handelskrig. Det blev emellertid inget sådant förlopp. Den globala ekonomin stod emot bättre än väntat och global BNP växte med 3 procent under 2025 vilket är i linje med genomsnittet för perioden 2015–2019 innan pandemin. Samtidigt bör denna motståndskraft inte övertolkas. Den har vuxit fram i ett läge där många företag sedan pandemin redan tvingats hantera flera stora störningar och därmed byggt upp en högre beredskap för att lägga om inköp, logistik och prissättning när omvärlden snabbt förändras. En del av styrkan i världsekonomin under 2025 bör därför förstås som ett uttryck för ökad anpassningsförmåga snarare än som ett tecken på att de underliggande kostnaderna av högre tullar och ökad protektionism försvunnit. Till följd av fortsatt handelspolitisk och framför allt geopolitisk osäkerhet väntas tillväxttakten i världsekonomin växla ner till 2,7 procent.

KRIGET I MELLANÖSTERN STÖRSTA RISKEN

Samtidigt har en annan risk vuxit fram och på kort tid fått större betydelse för helhetsbilden: energimarknaden. Om den första stora frågan efter Liberation Day var om de amerikanska tullarna och risken för ett bredare handelskrig skulle bli tillräckligt allvarliga för att få världsekonomin att bromsa in, har fokus på senare tid i hög grad förskjutits till kriget i Mellanöstern och utvecklingen på olje- och gasmarknaden. Kriget startade 28 februari och eskalerade därefter snabbt och började sedan allt tydligare prägla energimarknaden genom ökad osäkerhet kring produktion, transporter och försörjning.

DIAGRAM 1. FORTSATT TRÖGT FÖR EUROPA
BNP-tillväxt i fasta priser 2026, prognos



Källor: Business Sweden och Oxford Economics

■ ≤ 0 ■ > 0 to 2 ■ > 2 to 4 ■ > 4 to 6 ■ > 6

Diagram 2 visar hur olje- och gaspriserna steg tydligt när konflikten i Mellanöstern eskalade. Den senaste utvecklingen visar också hur snabbt marknaden växlar mellan olika scenarier. Priserna steg kraftigt när risken för mer varaktiga störningar i produktion och transporter ökade, men föll sedan tillbaka när marknaden tog fasta på signaler om möjlig de-eskalering. Samtidigt ligger olje- och gaspriserna kvar på tydligt högre nivåer än före konfliktupptrappningen, och prisrörelserna har blivit ovanligt stora från dag till dag. Det centrala är därför inte bara att energipriserna rört sig kraftigt uppåt och nedåt, utan att marknaden reagerar så starkt på varje ny signal. Det visar att osäkerheten är ovanligt stor. Energimarknaden försöker i realtid avgöra om den står inför en kortvarig störning eller början på en mer långvarig försörjningschock. För världsekonomin är den skillnaden avgörande. En tillfällig uppgång i olje- och gaspriserna kan hanteras utan större påverkan på den globala ekonomiska utvecklingen. En mer utdragen period av höga energi- och fraktkostnader skulle däremot få betydligt större och mer omfattande effekter.

Särskilt gasmarknaden gör bilden mer komplicerad. Oljan får störst uppmärksamhet, men för stora delar av Asien och Europa kan gasen bli minst lika betydelsefull. När risken för störningar kring Qatar och Hormuzundet ökar slår det inte bara mot oljepriset utan också mot europeiska gaspriser och asiatiska priser på LNG (liquified natural gas, flytande naturgas). Jämförelsen med energikrisen efter Rysslands invasion av Ukraina är också relevant. Då handlade det i hög grad om ett mer utdraget bortfall av rysk energi till Europa och en snabb omställning av europeisk energiförsörjning. Nu är osäkerheten i större utsträckning kopplad till risken för störningar i ett globalt transportnav och därmed till både olja, gas och LNG samtidigt. Det gör att både Europa och Asien påverkas, men att Asien i många avseenden blir särskilt centralt eftersom regionen både är den viktigaste globala tillväxtmotorn och mycket känslig för störningar i energi- och fraktflöden. Skulle produktion av varor bli dyrare i Asien kommer det att kännas i alla ekonomier som importerar de asiatiska varorna.

SVÅRARE LÄGE FÖR CENTRALBANKER

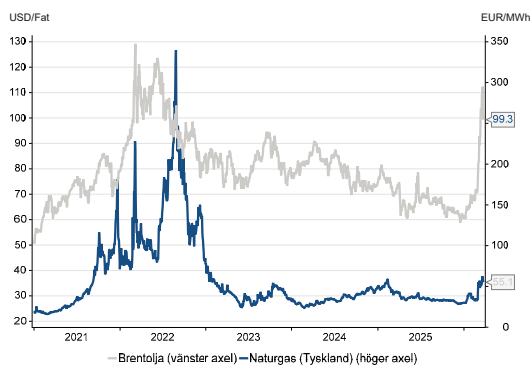
Med hot om en eventuellt energikris blir den globala tillväxtbilden bli allt mer osäker. Under större delen av det senaste året har världsekonomin varit förhållandevis motståndskraftig och visat att den kunnat hantera högre tullar och större handels- och geopolitisk friktion bättre än väntat. Det betyder dock inte att den kan hantera en bred energichock med samma styrka. Handelshinder kan i viss mån mötas genom organisatoriska förändringar. Energikostnader slår däremot direkt mot hushållens köpkraft, företagens kostnadsbas och ländernas handelsvilkor. De är svårare att kringgå eftersom energipriser i stor utsträckning sätts på globala marknader och får snabbare och bredare effekter genom hela ekonomin.

För energiimporterande ekonomier innebär högre olje- och gaspriser en omedelbar försämring av handelsvilkoren. Importkostnaderna stiger, hushållens realinkomster pressas och inflationstrycket riskerar att öka just när många centralbanker annars närmat sig en mer försiktig lättnad i penningpolitiken. För företag innebär högre energipriser att kostnadspressen ökar ytterligare i ett läge där marginalerna redan i många fall är ansträngda av handelshinder och svagare efterfrågan i vissa delar av världen. För centralbankerna skapas samtidigt ett mer komplicerat läge där energidrivna inflation riskerar att bromsa eller skjuta upp räntelättnader som vid behov annars hade kunnat stödja konjunkturåterhämtningen. Det är därför rimligt att ställa sig frågan om utvecklingen på olje- och gasmarknaden kan bli den faktor som till slut får världsekonomin att tappa fart mer påtagligt.

HANDELSPOLITISKA OSÄKERHETER TILLTAR

Det handelspolitiska läget har samtidigt blivit mindre tydligt. USA:s högsta domstol underkände International Emergency Economic Powers Act (IEEPA), som är en amerikansk nödbefogenhetslag som normalt används för sanktioner och andra ekonomiska restriktioner vid internationella kriser, som lagstöd för de breda tullåtgärder som administrationen försökt använda. Det innebär att en väg för amerikanska tullhöjningar stängdes, men inte att osäkerheten kring handelspolitiken försvann. USA har även tidigare använt andra verktyg för att höja tullar, inte minst mot Kina, och den centrala frågan är därför fortfarande vilka legala instrument administrationen kommer att använda framöver.

DIAGRAM 2. OLJEPRISET PÅ HÖG NIVÅ
Oljepris (Brent), dollar per fat samt naturgas, euro per MWh

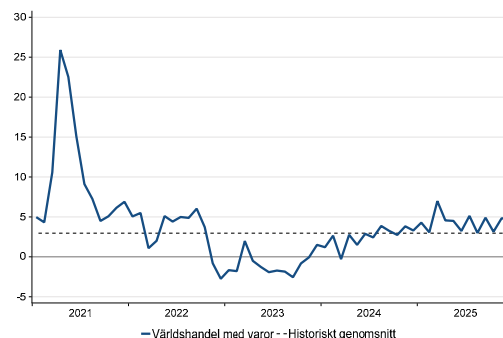


Källa: Macrobond

I diagram 3 framgår att den globala varuhan-
deln ökade under 2025 trots att tullar, handels-
politiska motsättningar och regionala konflik-
ter samtidigt tilltog. Det är i sig ett viktigt besked.
Världsekonomin har alltså inte svarat på de ökade
handelshindren med ett snabbt och brett samman-
brott i handelsflödena. Men det betyder inte att
kostnaderna uteblivit eller att handelsmiljön bli-
vit enklare. Snarare tyder utvecklingen på att före-
tag och ekonomier anpassat sig bättre än väntat till
ett läge där global handel blivit mer politiskt styrd,
mer kostsam och mer osäker.

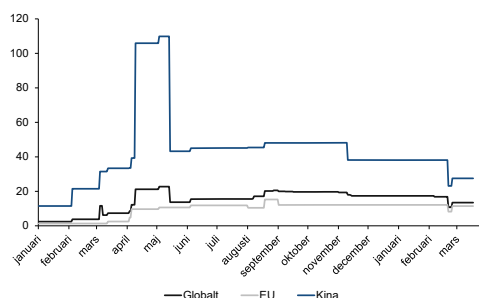
Diagram 4 över genomsnittliga amerikanska
tullsatser visar hur de handelsviktade amerikanska
tullsatserna utvecklats gentemot Kina, EU
och globalt. I det korta perspektivet innebar HD-
domen också en större lättnad för Kina än för flera
andra handelspartner. Kinas handelsviktade tull-
sats reviderades ned mer än EU:s, vilket har för-
bättrat Kinas relativa läge på den amerikanska
marknaden. Det betyder inte att Kina långsiktigt
stärkts av utvecklingen, men på kort sikt blev lätt-
naden större där än för exempelvis EU. Det avgö-
rande för företagen är dock inte bara nivån på de
tullar som redan införts, utan att spelreglerna fort-
satt är svårbedömda. Det är fortfarande oklart
vilka verktyg den amerikanska administrationen
kan och kommer att använda, vilka tullar som blir
bestående och hur tullbördan framöver kommer
att fördelas mellan olika ekonomier. För företag
som står inför större investeringsbeslut innebär detta ett fortsatt osäkert läge. Om det är oklart vilka
policyverktyg som används, vilka sektorer som påverkas och hur snabbt regelverket kan ändras, blir
det också svårare att fatta beslut om var ny produktion ska lokaliseras och hur framtida leveransked-
jor ska utformas. Världsekonomin har därmed hamnat i ett mellanläge. Handelsmönstren förändras,
men de har ännu inte stabiliserats. Högre handelskostnader är lättare att hantera. Osäkra regler ska-
par däremot en mer allmän försiktighet som riskerar att hålla tillbaka investeringar, produktivitet och
handelsflöden under längre tid.

DIAGRAM 3. VÄRLDSHANDELN VÄXER TROTS MOTVIND
Världsexporten av varor, förändring i procent

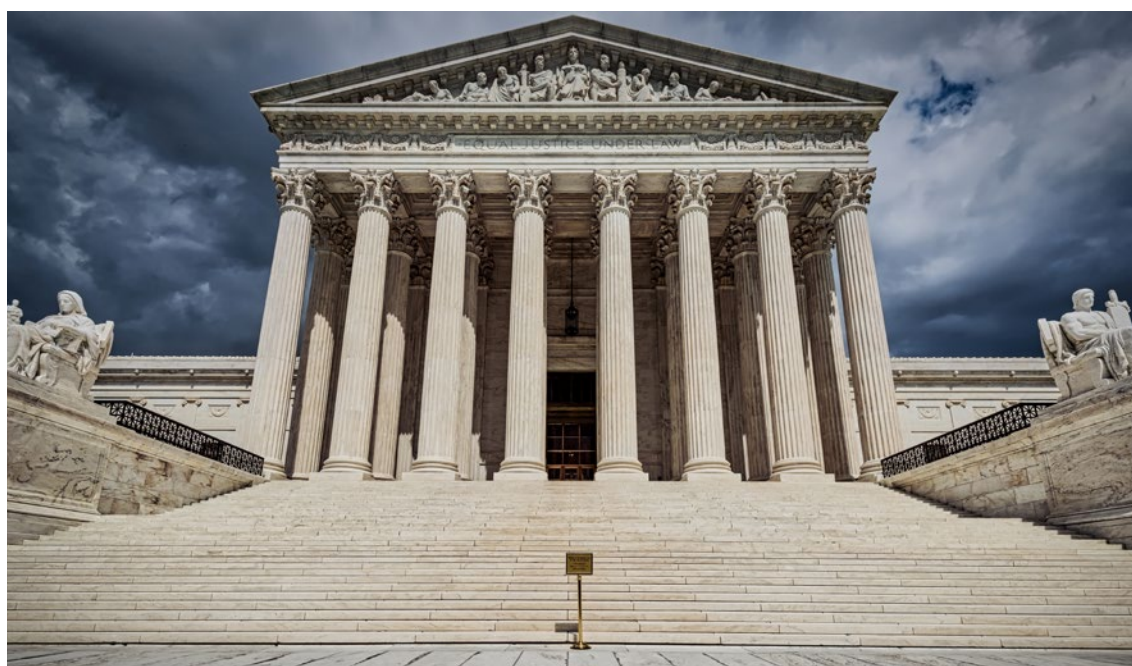


Källor: CPB World Trade Monitor och Macrobond

DIAGRAM 4. USA:S TULLAR TILLBAKA PÅ LÄGRE NIVÅER
USA:s genomsnittliga tullsats under 2025, procent



Källa: WTO





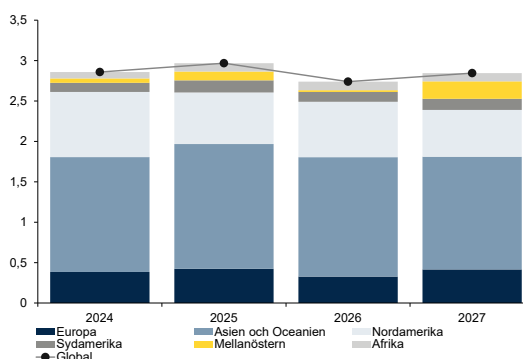
HUVUDSCENARIO: ENERGIKRISEN BLIR KORTVARIG

Tillväxten väntas fortsätta under prognosperioden, men i en mer osäker miljö än tidigare. Som framgår av diagram 5 växte världsekonomin med 3,0 procent 2025, vilket är i linje med genomsnittet för perioden 2015–2019. Tillväxten väntas dämpas till 2,7 procent 2026 till följd av handelspolitisk och geopolitisk osäkerhet, för att därefter åter stärkas något till 2,8 procent 2027. Diagrammet visar också hur de olika regionerna bidrar till den globala BNP-tillväxten under perioden 2024–2027. Asien står för det klart största bidraget till den globala tillväxten, medan Europa gradvis stärker sitt bidrag längre fram i prognosperioden. Det visar också var sårbarheterna finns. Om Asien är den viktigaste globala tillväxtmotorn blir regionens känslighet för energi- och fraktkostnader central för världsekonomin som helhet.

Huvudscenariot är i skrivande stund att kriget i Mellanöstern blir kortvarigt och att de negativa effekterna på den globala ekonomin därmed blir begränsade. Med kortvarigt avses här att konflikten inte fördjupas eller förlängs på ett sätt som håller olje- och gasmarknaden under tydlig press under en längre period. Den senaste utvecklingen på energimarknaderna förändrar alltså inte nödvändigtvis huvudbilden av världsekonomin, men den förändrar riskbilden påtagligt. Tidigare låg fokus framför allt på om tullar och geopolitisk fragmentering gradvis skulle försvaga handeln och investeringarna. Nu har energimarknaden blivit den tydligaste nedåtrisen för den globala ekonomin. Om olje- och gaspriserna stabiliseras och de geopolitiska spänningarna inte fördjupas finns det fortfarande goda förutsättningar för att världsekonomin ska fortsätta växa i förhållandevis god takt. Om konflikten blir långdragen och olje- och gasmarknaden däremot förblir nervös och försörjningsrisken består, ökar sannolikheten för att den tidigare motståndskraften i världsekonomin börjar urholkas, se fördjupningen ”Om kriget i Mellanöstern blir långvarigt”.

Till detta kommer en bredare geostrategisk osäkerhet. Kriget i Mellanöstern är den viktigaste och mest akuta faktorn, men den är inte den enda. Den amerikanska utrikespolitiken har under senare tid präglats av en hög grad av nyckfullhet. För företag, marknader och regeringar innebär detta att det geopolitiska riskpåslaget blir mer närvarande i ekonomiska beslut som tidigare i högre grad kunde betraktas som strikt kommersiella. Sammantaget är bilden därför att världsekonomin går in i perioden med ett bättre utgångsläge än många tidigare väntade sig, men att återhämtningen är skör och att ekonomin är känslig för nya störningar. Med ett starkare utgångsläge avses alltså att världsekonomin går in i 2026 med bättre fart än många bedömde i samband med tullchocken våren 2025, inte att det internationella läget i sig är starkt eller tryggt. Den globala handeln har hittills visat en påtaglig förmåga att anpassa sig till högre tullar och ett mer fragmenterat globalt läge. Men den avgörande frågan framöver är inte bara hur tullarna utvecklas eller hur värdekedjorna förändras, utan också om den senaste utvecklingen på olje- och gasmarknaden markerar början på en mer varaktig kostnadschock.

DIAGRAM 5. ASIEN TILLVÄXTMOTORN I VÄRLDSEKONOMIN
BNP-tillväxt, världsekonomin fördelad per region, i procent



Källor: Oxford Economics, Macrobond och egna beräkningar

REGION	2025	2026 (p)	2027 (p)	Genomsnitt 2015-2019	Andel av global BNP, 2024
Världen	3.0	2.7	2.8	3.0	100.0
Sverige	1.8	2.4	2.6	2.5	0.6
Europa	1.6	1.2	1.7	2.3	24.5
Asien och Oceanien	4.4	4.1	4.0	5.2	35.3
Nordamerika	2.1	2.2	1.9	2.4	30.1
Mellanöstern	3.6	0.7	7.5	2.7	2.9
Afrika	3.8	3.8	3.8	3.3	2.6
Sydamerika	3.2	2.6	3.0	0.0	4.5

Källor: Business Sweden
och Oxford Economics

EUROPA: SVAG ÅTERHÄMTNING

Europas ekonomi växte med 1,6 procent under 2025. Under 2026 väntas tillväxten tillfälligt dämpas till 1,2 procent. Det speglar inte någon bred europeisk recession, utan snarare att återhämtningen fortfarande är skör och ojämn. Hushållens konsumtion är på flera håll fortsatt försiktig, investeringarna har ännu inte fått fullt genomslag och minskad export till USA tynger tillväxten. Det är alltså framför allt dessa delar av efterfrågan som håller tillbaka utvecklingen under 2026. Samtidigt finns tecken på att investeringarna i Europa är på väg att ta fart, framför allt i Tyskland. Ökade offentliga och privata investeringar i infrastruktur, energi, försvar och industriell omställning väntas gradvis få större genomslag. Det stärker bilden av att Tyskland blir den viktigaste drivkraften i den europeiska investeringsuppgången. När dessa investeringar börjar märkas tydligare under andra halvan av 2026 och vidare in i 2027 stiger tillväxten till 1,7 procent. Att exporten samtidigt väntas ge ett mindre negativt bidrag bidrar också till att tillväxten stärks. Samtidigt hålls Europas långsiktiga utveckling fortsatt tillbaka av svag produktivitetstillväxt, demografiska utmaningar och ett kvarstående energiberoende, vilket gör att investeringarnas genomslag blir särskilt viktigt för regionens tillväxtförmåga framöver.



ASIEN OCH OCEANIEN: KINA SAKTAR IN

Asien fortsätter att vara den viktigaste drivkraften i världsekonomin, efter en tillväxt på 4,4 procent under 2025. Att tillväxten därefter dämpas till 4,1 procent 2026 och 4,0 procent 2027 speglar framför allt utvecklingen i Kina. Det är Kina som drar ned det regionala genomsnittet genom svagare demografi, lägre investeringsintensitet i delar av ekonomin och en mer mogen tillväxtbana. Samtidigt pekar den nya femårsplanen fortsatt på industriell uppgradering, teknologisk utveckling och strategisk självförsörjning. Det talar för att Kina även framöver i hög grad kommer att luta mot industri, teknologi och exportkapacitet snarare än mot en snabb och tydlig ombalansering till konsumtionsledd tillväxt. Flera andra asiatiska ekonomier utvecklas samtidigt starkt, inte minst i Syd- och Sydostasien, men deras samlade storlek räcker inte för att fullt ut väga upp Kinas mer mogna tillväxtbana. Regionen behåller därmed sin centrala roll som tillväxtmotor i världsekonomin, men i ett något lägre tempo än tidigare.



NORDAMERIKA: SLUTET PÅ EXPANSIONSFASEN?

Nordamerikas tillväxt låg på 2,1 procents tillväxt under 2025, och regionen går in i 2026 med fortsatt god motståndskraft. Under året väntas tillväxten stiga något till 2,2 procent, framför allt därför att finanspolitiken i USA fortsätter att ge ekonomin stöd. Det sker dels genom skattesänkningar som stärker hushållens disponibla inkomster och därmed konsumtionen, dels genom fortsatt höga federala utgifter och industripolitiska satsningar som håller uppe investeringar och produktion i flera delar av ekonomin. Det gör att regionen fortsätter att växa trots ökad osäkerhet kring geopolitik och energipriser. Under 2027 faller tillväxten tillbaka till 1,9 procent när det finanspolitiska stödet blir mindre och ekonomin gradvis tappar fart. Regionen gynnas samtidigt av stark innovationsförmåga, djupa kapitalmarknader och hög produktivitet inom teknologi och avancerade tjänster, men tyngs på sikt av stora budgetunderskott, hög skuldsättning och en mer svårförutsägbar ekonomisk politik.



MELLANÖSTERN: 2026 ETT FÖRLORAT ÅR?

Mellanöstern går från en tillväxt på 3,6 procent under 2025 till en tydligt svagare utveckling 2026, då tillväxten faller till 0,7 procent. Det speglar att konflikten i regionen, ökad osäkerhet och ett svagare investeringsklimat håller tillbaka aktiviteten, även om högre energipriser samtidigt ger stöd i delar av regionen. Under förutsättning att konflikten inte fördjupas eller blir långvarig stiger tillväxten till 7,5 procent 2027, vilket främst speglar en återhämtning efter ett tillfälligt svagt 2026. De stora svängningarna mellan åren visar hur nära regionens utveckling är knuten till energimarknaden, investeringsviljan och det geopolitiska läget, men också hur tydligt riskerna fortsatt ligger på nedsidan för regionen som helhet, i en region där stora energitillgångar och höga investeringsnivåer i vissa ekonomier fortfarande vägs mot ett fortsatt starkt beroende av olje- och gasintäkter, begränsad diversifiering och hög geopolitisk risk.

0,7%
TILLVÄXT
2026

AFRIKA: STABIL TILLVÄXTBANA

Afrika pekar mot en förhållandevis stabil utveckling, med en tillväxt på 3,8 procent per år genom hela prognosperioden. Det speglar en region där befolkningstillväxt, urbanisering och investeringar i vissa råvaru- och tjänstesektorer fortsätter att ge stöd, samtidigt som relativt låg produktivitet och begränsat reformutrymme i flera ekonomier håller tillbaka ett snabbare lyft. Utvecklingen präglas därmed mer av uthållighet än av tydliga skiften uppåt eller nedåt.

0,7%
TILLVÄXT
2026

SYDAMERIKA: RÅVAROR GER LYFT

Sydamerika växte med 3,2 procent under 2025. Därefter väntas tillväxten dämpas till 2,6 procent under 2026. Den tillfälliga inbromsningen speglar att det externa stödet blir mindre tydligt i ett mer osäkert globalt läge, samtidigt som flera ekonomier i regionen är känsliga för svängningar i omvärldsefterfrågan och finansieringsvillkor. Samtidigt finns fortsatt stöd från råvaru- och jordbruksexport samt gradvis förbättrade makroekonomiska förutsättningar i flera länder. Under 2027 stärks tillväxten åter till 3,0 procent när omvärldsläget stabiliseras något och exportsektorerna åter får bättre draghjälp. Regionen har samtidigt betydande styrkor i form av naturresurser, jordbruk och råvaror kopplade till den gröna omställningen, men utvecklingen hålls fortsatt tillbaka av svag produktivitet, institutionell osäkerhet och ett stort beroende av omvärldens råvarucykler.

2,6%
TILLVÄXT
2026



LÅNGVARIGT KRIG I MELLANÖSTERN

För att belysa vilka delar av världsekonomin som är mest känsliga för ett fördjupat och mer utdraget krig i Mellanöstern har två alternativa scenarier modellerats med Oxford Economics globala makroekonomiska modell.

I båda scenarierna antas konflikten eskalera relativt prognosen som presenteras i denna rapport, vilket leder till tydligt minskad produktion och export av olja och gas i de ekonomier som är beroende av Hormuzsundet eller direkt påverkas av Irans attacker. Det är denna produktions- och exportstörning som driver upp oljepriset (Brent råolja) kraftigt till över 150 dollar per fat under andra kvartalet 2026. Samtidigt stiger livsmedelspriserna tydligt, finansmarknaderna förblir oroliga och leveranskedjestressen mellan Asien och Europa ökar. Skillnaden mellan de två scenarierna ligger i varaktigheten. I det första kulminerar chocken under andra kvartalet och klingar därefter gradvis av. I det andra ligger den akuta störningen kvar under hela året och börjar mildras först under inledningen av 2027. Scenarierna fångar därmed de huvudsakliga direkta effekterna, men inte alla de mer komplexa förlopp som i ett värre läge skulle kunna utlösa en ännu djupare global kris.

Den globala ekonomin bromsar in tydligt i båda fallen. Det handlar inte bara om en vanlig energiprisuppgång, utan om en bredare störning där högre olje- och gaspriser pressar hushållens köpkraft, höjer företagens kostnader och gör både investeringar och handel mer försiktiga. När detta dessutom sammanfaller med mer nervösa finansmarknader blir genomslaget större än under en mer begränsad energichock. Trots det rör det sig inte om en negativ global BNP-utveckling som under pandemin eller finanskrisen. Snarare liknar det ett förstärkt stagflationsscenario, där tillväxten pressas ned tydligt men utan att världsekonomin går in i ett lika abrupt och synkroniserat fall som under de två stora kriserna. Vid en utdragen chock halveras den globala tillväxttakten relativt huvudscenariot.

SVERIGE

Sverige påverkas framför allt via Europa och omvärlden. Den direkta energisårbarheten är mindre än i stora delar av Europa, men svensk export och industri drabbas när den europeiska återhämtningen bryts, finansmarknaderna blir mer nervösa och investeringar skjuts upp. Sverige klarar sig därmed bättre än Europa som helhet, men förlorar ändå tydlig draghjälp från omvärlden. I det mildare scenariot blir effekten tydlig men hanterbar. I det mer utdragna scenariot blir nedväxlingen mer segdragen och återhämtningen svagare.

EUROPA

Europa framstår som en av de mest sårbara regionerna i båda scenarierna. Det beror inte bara på att energipriserna stiger, utan också på att chocken kommer i ett läge där återhämtningen redan är skör. Hushållens konsumtion är fortfarande relativt känslig, industrin har begränsade marginaler och investeringarna har bara börjat ta fart. När en ny energichock då träffar ekonomin pressas köpkraften, industrins kostnader stiger och investeringar skjuts åter upp. Om höga gaspriser dessutom biter sig fast under en kall vinter blir Europa särskilt utsatt, eftersom energifrågan då riskerar att gå från att vara ett prisproblem till att också bli ett betydande försörjningsproblem. I det mer utdragna scenariot blir effekten därför både påtagligt större och mer långvarig än i det första scenariot.

ASIEN OCH OCEANIEN

Asien påverkas också kraftigt, men av delvis andra skäl. Många ekonomier i regionen är starkt beroende av energiimport från Mellanöstern, vilket gör att högre olje- och gaspriser snabbt slår mot inflation, produktion och transporter. Samtidigt tillkommer större handelsfriktion med Europa och tydligare störningar i leveranskedjorna. Det innebär att Asien drabbas både via minskad olja och gas och högre energipriser tillsammans med en mer kostsam export. Regionen behåller ändå en högre tillväxt än Europa, vilket speglar att flera asiatiska ekonomier fortsatt har starkare inhemsk efterfrågan och högre trendtillväxt. Men i båda scenarierna försvagas tillväxten tydligt, och i det mer långdragna förloppet lämnar energichocken mer bestående spår även in i 2027.

NORDAMERIKA

Nordamerika bromsar också in tydligt, men effekten blir mindre seglivad än i Europa och Asien. USA går in i scenariot med starkare inhemsk efterfrågan, expansiv finanspolitik och mindre direkt beroende av importerad energi via Mellanöstern. Det gör att regionen står emot bättre. Samtidigt blir den kortsiktiga effekten fortfarande betydande. Högre energikostnader, mer nervösa finansmarknader och svagare extern efterfrågan dämpar både konsumtion och investeringar. I det mildare scenariot blir detta främst ett tydligt avbräck under 2026, medan effekten i det mer utdragna scenariot i högre grad biter sig kvar in i 2027. Jämfört med Europa är dock bilden att Nordamerika påverkas kraftigt i början men återhämtar sig snabbare när störningen klingar av.

MELLANÖSTERN

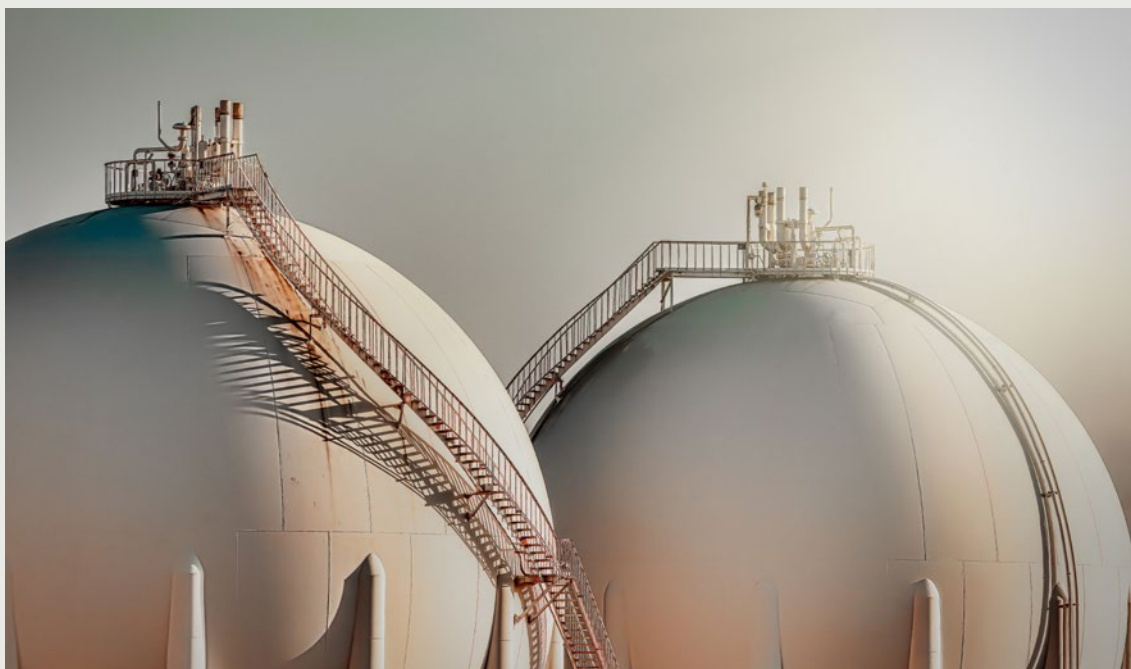
Mellanöstern blir den region som drabbas hårdast i det initiala skedet. Det beror på att scenarierna uttryckligen bygger på att delar av regionens olje- och gasproduktion faller bort samtidigt som exportflöden störs och investeringsklimatet försvagas kraftigt. Regionen får därför inte fullt ut stöd av högre energipriser, eftersom den samtidigt tappar både produktion och exportinkomster. I det mildare scenariot blir nedgången tydlig men relativt kortvarig. I det mer utdragna scenariot blir fallet däremot mycket djupare. När produktion och export sedan gradvis kommer tillbaka blir återhämtningen kraftig, men det rör sig i hög grad om en rekyl från en mycket nedpressad nivå snarare än om ett uttryck för varaktigt starkare underliggande tillväxt.

AFRIKA

Afrika är den region som tydligast avviker från det breda mönstret, eftersom tillväxten i scenarierna snarare får visst tillfälligt stöd. Förklaringen är att flera ekonomier i regionen gynnas av högre priser på energi och andra råvaror samtidigt som de inte påverkas lika direkt av handelsfriktionen mellan Asien och Europa. Det ger ett kortvarigt lyft till exportintäkter och aktivitet. Detta stöd visar sig dock vara tillfälligt. När råvarustödet klingar av och den svagare globala efterfrågan får större genomslag försvagas tillväxten åter.

SYDAMERIKA

Sydamerika påverkas mer indirekt. Regionen drabbas av svagare global efterfrågan och sämre finansieringsvillkor, men får samtidigt visst stöd av högre råvarupriser och fortsatt stark jordbruks- och råvaruexport. Det gör att tillväxten bromsar in, men utan att regionen träffas lika hårt som Europa eller Asien. Att utfallet blir relativt likartat i de två scenarierna tyder också på att Sydamerika påverkas mindre av själva varaktigheten i energistörningen och mer av den allmänna globala inbromsningen.



SVERIGE UTE UR LÅGKONJUNKTUREN

■ **Svensk ekonomi i tydlig återhämtning**

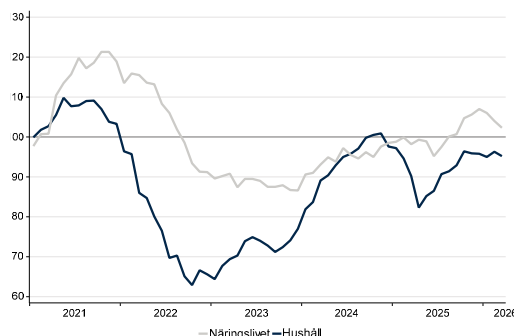
■ **Finanspolitiken stöttar, penningpolitiken har mindre utrymme**

■ **Exporten gynnas av europeiska satsningar**

Den svenska ekonomin gick in i slutet av 2025 med tydliga tecken på att återhämtningen hade börjat få fäste. Flera utfall och konjunkturindikatorer pekade då i samma riktning: aktiviteten tilltog, stämningssläget förbättrades och bilden av ekonomin blev gradvis ljusare. Diagram 6, som visar näringslivets respektive hushållens sammanlagda konfidensindikator, fångar denna utveckling väl. Ett värde över 100 signalerar tillväxt och optimism, medan ett värde under 100 pekar i motsatt riktning. Under slutet av året förbättrades förtroendet tydligt, vilket låg i linje med bilden av att svensk ekonomi höll på att lämna den svagare tillväxtfasen bakom sig.

Inledningen av 2026 har däremot gett en mer splittrad bild. De första indikatorerna för årets början har varit svagare än väntat och inte lika samstämmiga som mot slutet av 2025. Det har väckt frågor om hur snabbt återhämtningen egentligen kan fortsätta i ett läge där den globala osäkerheten samtidigt ökat. Svensk ekonomi växte med 1,8 procent 2025 och väntas växa med 2,4 procent 2026 och 2,6 procent 2027. Riktningen är alltså fortsatt uppåt, men återhämtningen ser mer trevande ut än vad som tidigare låg i korten. Det gäller inte minst hushållen, där signalerna i början av året tyder på en fortsatt försiktighet snarare än på ett tydligt skifte uppåt.

DIAGRAM 6. SVENSKA HUSHÅLL REPAR MOD IGEN
Förtroende i näringslivet respektive konsumentförtroende i Sverige, index



Källor: Macrobond och Konjunkturinstitutet

INHEMSK EFTERFRÅGAN BÄR TILLVÄXTEN 2026

Under 2026 är det framför allt den inhemska efterfrågan som bär tillväxten. Hushållens konsumtion väntas gradvis stärkas när köpkraften förbättras och effekterna av räntesänkningarna fortsätter att slå igenom i ekonomin. Det handlar dock inte om någon kraftig konsumtionsuppgång, utan snarare om att hushållen blir mindre återhållsamma än under de senaste åren. Samtidigt får ekonomin stöd av en expansiv finanspolitik. Sänkt skatt på arbete, lägre skatt på sparande och sänkt moms på livsmedel från och med den 1 april i år bidrar tillsammans till att hålla uppe efterfrågan under 2026. Dessa finanspolitiska stimulanser kan bli viktiga i ett läge där efterfrågan från omvärlden ännu inte ger den draghjälp som svensk ekonomi behöver.

Samtidigt finns tydliga begränsningar. Svenska hushåll är känsliga för nya kostnadsökningar, och om utvecklingen i Mellanöstern skulle leda till en ny energiprischock är det sannolikt att konsumtionen åter hålls tillbaka. Hushållen väntas alltså bidra mer till tillväxten än under de senaste åren, men återhämtningen är inte så robust att den utan vidare står emot en ny försämring i omvärldsläget. Det är en viktig förklaring till att tillväxtbanan ser mer försiktig ut än tidigare.

Investeringarna blir också en viktig del av återhämtningen, men här är osäkerheten större. Prognosen bygger på att investeringsaktiviteten stärks, men investeringsplanerna har redan justerats ned jämfört med vad som låg närmare till hands för bara en kort tid sedan. När framtidsbilden försvagas eller blir mindre tydlig är investeringar ofta den del av efterfrågan som påverkas först. Det innebär att investeringarna fortfarande väntas bidra till tillväxten, men att de också utgör en tydlig risk på nedsidan om läget i den globala ekonomin skulle försämrats ytterligare, exempelvis genom en fördjupad och långdragen konflikt i Mellanöstern. Samma resonemang gäller i viss mån även 2027, även om förutsättningarna då förbättras i takt med att omvärldsefterfrågan väntas stärkas.

STARKT UTGÅNGSLÄGE I RISKFYLLD OMVÄRLD

Penningpolitiken har mindre utrymme att ge ytterligare stöd till ekonomin än vad som annars hade varit fallet. Skälet är att risken för stigande inflation ökat i spåren av konflikten i Mellanöstern. Om högre olje- och gaspriser håller i sig blir det svårare för Riksbanken att sänka räntan mer än annars,

även om konjunkturen samtidigt skulle utvecklas svagare. Det är i den meningen penningpolitiken har mindre utrymme. Därmed får finanspolitiken större betydelse för efterfrågeutvecklingen under 2026, och delvis även 2027. Samtidigt blir avvägningen mellan finans- och penningpolitik mer känslig om omvärldsläget skulle försämrats ytterligare.

Svensk ekonomi går in i denna period med ett starkt finanspolitiskt utgångsläge, präglad av låg offentlig skuld på 33 procent av BNP. Det ger ett större handlingsutrymme än i många andra ekonomier i ett läge där osäkerheten i omvärlden ökar. Till detta kommer att Sverige har ett energisystem som är mindre direkt beroende av olja och gas än i många andra europeiska och asiatiska ekonomier, och att Sverige dessutom är nettoexportör av energi. Det gör inte Sverige immunt mot stigande energipriser, men det minskar den direkta sårbarheten i ett läge där energimarknaden blivit en viktig global riskfaktor.

Diagram 7, som visar den svenska kronans utveckling mot dollarn och euron, ger ytterligare en dimension av läget. Kronans förstärkning under det senaste året talar för ett förbättrat förtroende för svensk ekonomi. I samband med den senaste tidens oro i Mellanöstern har kronan däremot tappat, framför allt mot dollarn. Det visar hur snabbt omvärldsläget påverkar finansiella flöden och riskapitet, och att dollarn i ett mer osäkert läge åter stärkts relativt flera andra valutor.

NÄSTA STEG I ÅTERHÄMTNINGEN

Återhämtningen i den svenska ekonomin vilar alltså inledningsvis på hushållens konsumtion, investeringar och finanspolitik. Men i takt med att det europeiska konjunkturläget förbättras så förändras också sammansättningen i tillväxten. Frågan blir då inte bara hur stark den inhemska efterfrågan är, utan också hur mycket stöd svensk export kan ge längre fram i takt med att efterfrågan från omvärlden återhämtar sig. För svensk ekonomi blir detta särskilt viktigt eftersom exporten väntas ta en större roll i tillväxtbilden när återhämtningen mognar.

SVENSK EXPORT I HÅRD KONKURRENS

Svensk export utvecklades starkt under 2025, men går nu in i en mer krävande fas där både varu- och tjänsteexporten utvecklas i en mindre gynnsam omvärld. Diagram 8, som visar utvecklingen av varu- och tjänsteexporten per kvartal sedan 2021, illustrerar hur tjänsteexporten under flera år vuxit snabbare än varuexporten och därmed varit ett viktigt draglok i svensk export. Mot slutet av 2025 hade dock skillnaden mellan de två minskat tydligt, och de månadsutfall som kommit in under 2026 pekar mot att tjänsteexporten försvagats ytterligare. Samtidigt är bilden inte att tjänsteexporten tappat sin strukturella betydelse, utan snarare att den gått in i en svagare tillväxtfas efter en period av mycket stark utveckling. I exportprognosen växer tjänsteexporten alltså snabbare än varuexporten framöver och återtar därmed rollen som den starkare delen av svensk export, även om skillnaden inte är lika tydlig som tidigare.

Utmaningen för svensk export ligger därför inte bara i att tjänsteexporten tappat en del fart, utan också i att varuhandeln blivit mer komplex till följd av ökad handels- och geopolitisk osäkerhet. Amerikanska tullar, en mer osäker handelspolitisk miljö och hårdnande global konkurrens gör att förutsättningarna för svensk varuexport blivit mer krävande. Det gäller inte minst konkurrensen från Kina, som blivit allt skarpare både på den svenska marknaden, i Europa och i flera tillväxtekonomier. För många svenska och europeiska industriföretag innebär detta ett dubbelt tryck: dels en svagare eller mer osäker efterfrågan, dels ökad konkurrens från kinesiska företag med stark prispress och stor marknadsnärvaro. Det gör att svensk export fortsätter att växa, men i ett tempo som hålls tillbaka av den förändrade globala miljön.

DIAGRAM 7. KRONAN TAPPAR KRAFT EFTER STARK UTVECKLING
Växelkurs för svenska kronor (SEK) i respektive valuta

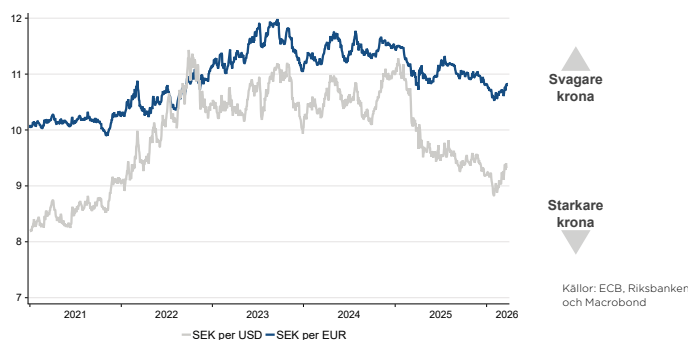
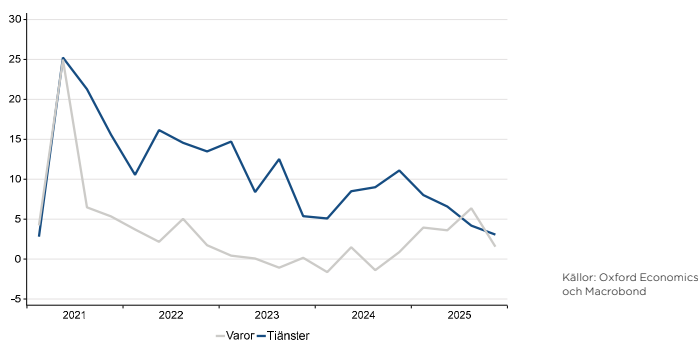


DIAGRAM 8. SVAGT ÅR FÖR TJÄNSTEEXPORTEN
Sveriges export av varor och tjänster, årlig förändring i procent



TABELL 2 DÄMPADE UTSIKTER FÖR SVENSK EXPORT
Exportprognos, årlig procentuell förändring

	2025	2026p	2027p	Genomsnitt 2015–2019
Total export	4.4	2.0	3.2	4.5
Varuexport	3.8	1.3	2.1	4.3
Tjänsteexport	5.4	3.5	5.3	4.9

Källa: Business Sweden

EUROPAS ÅTERHÄMTNING ÄR AVGÖRANDE FÖR VARUEXPORTEM

Svensk varuexport är i hög grad beroende av den europeiska ekonomin då 73 procent av exporten går dit. Omfattande europeiska satsningar på infrastruktur, energiomställning, elektrifiering, digitalisering och försvar väntas successivt omsättas i faktisk efterfrågan. Det gäller inte minst i Tyskland, där större satsningar inom dessa områden nu gradvis väntas få genomslag. För svensk exportindustri är detta ett viktigt stöd. Sverige är konkurrenskraftigt inom bland annat energiteknik, transportlösningar, avancerad verkstadsindustri och försvarsnära produktion. I ett läge där Europas sårbarhet inom energi och säkerhet blivit tydligare kan detta skapa nya möjligheter för svensk export.

Den bilden stöds också av Business Swedens Exportchefsindex för första kvartalet 2026, där index för förväntad exportefterfrågan från Europa steg till en hög nivå. Det stärker bedömningen att Europa kan bli den viktigaste externa drivkraften för svensk export när återhämtningen gradvis får bättre fäste. Samtidigt gör den hårdnande konkurrensen från Kina att det inte räcker med stark efterfrågan i Europa, svenska företag måste också hävda sig i en miljö där prispressen ökat och konkurrensen på flera marknader blivit betydligt tuffare.

Även det geopolitiska läget och det pågående kriget i Mellanöstern förändrar förutsättningarna för delar av svensk export. Den europeiska upprustningen och ett mer osäkert säkerhetspolitiskt läge talar för att försvarsrelaterad export kan bidra mer tydligt under de kommande åren. Samtidigt finns svagheter i utsikterna. USA-marknaden har blivit mer svårbedömd till följd av tullar och en mer allmänt osäker handelspolitisk miljö. Det innebär att Nordamerika, framför allt USA, i nuläget snarare framstår som en osäkerhetsfaktor än som en tydlig tillväxtmotor för svensk varuexport.

Sammantaget pekar Business Swedens exportprognos mot en period där svensk export först växer i ett mer dämpat tempo under 2026 och därefter får bättre stöd 2027 i takt med att efterfrågan från omvärlden återhämtar sig. Svenska företags starka position inom industri, energiomställning, tjänsteexport och försvarsnära produktion talar för den svenska exporten när Europa väntas göra stora investeringar. Det som talar emot är att exporten går in i denna fas i ett läge där omvärlden samtidigt blivit mer svårnavigerad och konkurrensen hårdnat ytterligare.

EXPORT TILL ASIEN VÄXER SNABBAST 2026
Prognos för Sveriges export av varor i fasta priser, årlig förändring,
samt andel av Sveriges varuexport 2025, procent

Region	2025	2026 (p)	2027 (p)	Andel av svensk export, 2025
Världen	3.8	1.3	2.1	100
Europa	3.8	1.4	2.1	72.8
Asien & Oceanien	5.4	3.5	2.0	11.1
Nordamerika	1.9	-1.9	1.8	10.8
Mellanöstern	3.2	0.3	3.5	2.1
Afrika	5.5	1.7	2.5	1.7
Sydamerika	9.5	-0.4	0.7	1.5

Källa: Business Sweden

KONJUNKTURLÄGET, RESURS-UTNYTTJANDE OCH TILLVÄXT

Ekonomier utvecklas över tid kring en långsiktigt hållbar produktionsnivå, ofta beskriven som potentiell BNP. Med potentiell BNP avses den nivå på BNP som kan upprätthållas utan att skapa makroekonomiska obalanser. Den bestäms av faktorer som arbetskraftens storlek, kapitalstock, produktivitet och institutionella förhållanden. Den faktiska BNP som observeras i ekonomin bestäms däremot i hög grad av efterfrågan och av konjunkturella förhållanden på kortare sikt, exempelvis hushållens konsumtion, företagens investeringar, exportefterfrågan, penningpolitik, finanspolitik och finansiella villkor.

Eftersom dessa kortsiktiga faktorer varierar över tid kan faktisk BNP tillfälligt bli både högre och lägre än den långsiktigt hållbara nivån. Under perioder med stark efterfrågan, driven av exempelvis stigande exportefterfrågan eller expansiv ekonomisk politik, kan faktisk BNP stiga över potentiell BNP. Det innebär ett högt resursutnyttjande och ofta ett ökande inflationstryck. Under perioder med svag efterfrågan, till exempel när hushållens konsumtion dämpas, investeringsviljan faller eller efterfrågan på exportmarknaderna försvagas, kan faktisk BNP i stället falla under potentiell BNP. Det leder till lediga resurser och ett lägre inflationstryck. Det är dessa återkommande avvikelser mellan faktisk BNP och potentiell BNP som utgör själva konjunkturcykeln.

Det är samtidigt viktigt att betona att potentiell BNP inte kan observeras direkt utan måste uppskattas med hjälp av modeller och statistiska metoder, vilket innebär att måttet är behäftat med osäkerhet och ofta revideras över tid. Trots detta ger begreppet en användbar referensram för att analysera resursutnyttjande och konjunkturläge.

STABILISERINGSPOLITIKENS ROLL

Konjunkturförlopp påverkas inte enbart av privata ekonomiska beslut utan också av den ekonomiska politiken. Penningpolitiken har ett tydligt ansvar för att stabilisera inflation och konjunktur över tid genom att påverka efterfrågan och de finansiella villkoren i ekonomin. Finanspolitiken har ett bredare syfte med fokus på strukturella reformer, men kan också påverka konjunkturen genom automatiska stabilisatorer och genom aktiva beslut om offentliga utgifter och skatter. När ekonomin försvagas kan centralbanker exempelvis sänka styrräntor och regeringar stimulera efterfrågan genom ökade offentliga utgifter eller skattesänkningar. När ekonomin i stället riskerar att överhettas kan politiken stramas åt. Den ekonomiska politiken kan därmed dämpa svängningarna i efterfrågan och resursutnyttjandet, även om den inte kan eliminera konjunkturcyklerna helt.

Diagram 9 visar hur faktisk BNP rör sig runt potentiell BNP över tid. Skillnaden mellan dessa två nivåer kallas BNP-gap och är ett mått på resursutnyttjandet i ekonomin. Ett positivt gap innebär att resursutnyttjandet är högt och att faktisk BNP ligger över potentiell BNP, medan ett negativt gap innebär att resurser är outnyttjade och att faktisk BNP ligger under potentiell BNP.

För att samtidigt analysera resursutnyttjande och konjunkturs riktning kan BNP-gap kombineras med BNP-tillväxt i ett fyrfältsdiagram, vilket visas i diagram 10. Medan diagram 9 illustrerar utvecklingen över tid, visar fyrfältsdiagrammet hur en ekonomi vid en given tidpunkt kan placeras utifrån kombinationen av BNP-gap och BNP-tillväxt. När ekonomins utveckling över tid läggs in i diagram 10 uppstår ett konjunkturförlopp som typiskt rör sig medsols genom de fyra kvadranterna. Punkterna A–D representerar samma ekonomiska situationer i de två diagrammen och gör det möjligt att koppla utvecklingen över tid till konjunkturcykelns olika faser och till det aktuella konjunkturläget.

DIAGRAM 9. KONJUNKTUREN MER ÄN BARA TILLVÄXT
Faktisk och potentiell BNP över tid

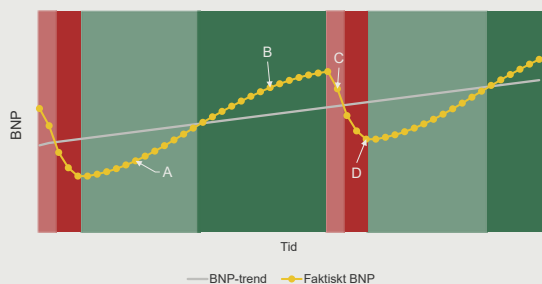
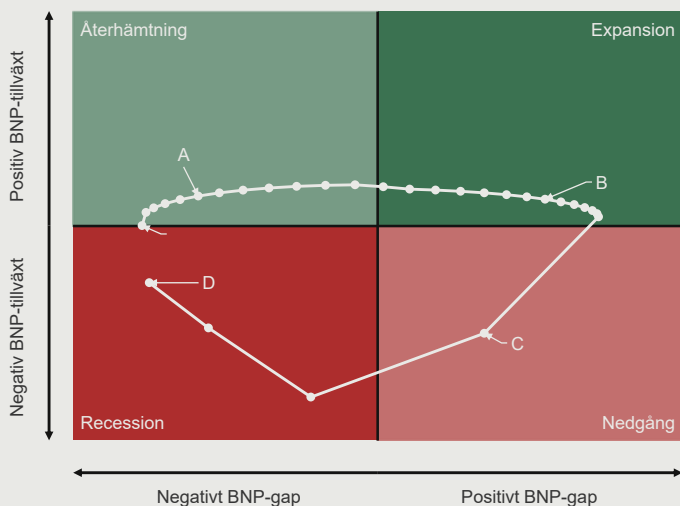


DIAGRAM 10. KONJUNKTURLÄGE EN TILLFÄLLIG SITUATION
Konjunkturförloppets fyra faser: Återhämtning, expansion, nedgång, recession



DE FYRA KONJUNKTURFASERNA

Vid **punkt A** (ljusgrön) befinner sig ekonomin i **återhämtningsfasen**. Faktisk BNP ligger fortfarande under potentiell BNP, men tillväxten är positiv och ofta relativt stark eftersom lediga resurser i ekonomin möjliggör en snabb ökning utan större inflationstryck. I diagram 9 motsvaras detta av att faktisk BNP stiger mot den potentiella BNP-nivån efter en nedgång.

När ekonomin når **punkt B** (mörkgrön) befinner den sig i **expansionsfasen**. BNP-gapet är positivt och tillväxten fortsatt god, men resursutnyttjandet är högt och begränsningar börjar uppstå. I diagram 9 ligger faktisk BNP över den potentiella BNP-nivån.

Vid **punkt C** (ljusröd) inträder **nedgångsfasen**. Tillväxten blir negativ trots att faktisk BNP fortfarande befinner sig över sin potentiella nivå. Detta sker ofta när efterfrågan mattas av eller finansieringsvillkor stramas åt. I diagram 9 syns detta som att faktisk BNP börjar röra sig nedåt medan den fortfarande ligger över potentiell BNP.

Slutligen når ekonomin **punkt D** (mörkröd), där den befinner sig i **recessionsfasen**. Faktisk BNP faller under potentiell BNP och tillväxten är negativ. Efter denna fas följer normalt en ny återhämtning, vilket sluter konjunkturvarvet tillbaka mot punkt A.

ASYMMETRI OCH FASERNAS LÄNGD

Konjunkturförlopp är i praktiken ofta asymmetriska. Nedgångar kan uppstå relativt snabbt när efterfrågan faller, finansieringsvillkor stramas åt eller negativa chocker slår mot ekonomin. Produktion och sysselsättning kan då anpassas nedåt på kort tid, exempelvis genom minskad produktion, lageranpassningar eller uppskjutna investeringar. Uppgångar sker däremot normalt mer gradvis eftersom investeringar genomförs successivt och arbetsmarknaden anpassas med tidsfördröjning när efterfrågan förbättras. Denna skillnad i anpassningshastighet innebär att ekonomin ofta rör sig snabbare in i nedgång än tillbaka till normala resursutnyttjandenivåer, vilket bidrar till att återhämtningsfaserna tenderar att bli mer utdragna än själva nedgångsfasen. Detta illustreras i diagrammen genom att nedgången från topp till botten sker relativt snabbt, medan återgången mot trend och expansion sker mer gradvis över en längre period.

ETT VERKTYG FÖR ATT FÖRSTÅ OLIKA EKONOMIERS POSITION

Genom att placera olika ekonomier i fyrfältsdiagrammet kan man snabbt identifiera deras aktuella konjunkturläge och utvecklingsriktning. En ekonomi med negativt BNP-gap men positiv tillväxt befinner sig exempelvis sannolikt i en återhämtningsfas, medan en ekonomi med positivt BNP-gap men negativ tillväxt kan vara på väg in i en nedgång. Diagrammet ger därmed inte bara en bild av nuläget utan även en indikation på konjunkturens momentum och möjliga utveckling framåt. Det kan därför användas både för att beskriva konjunkturläget i en enskild ekonomi och för att jämföra olika ekonomier med varandra.

ÅTERHÄMTNING PÅ SKÖR GRUND

■ **Måttliga tillväxtutsikter**

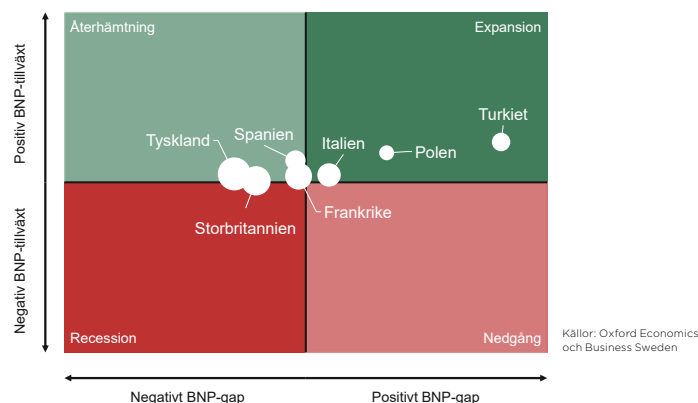
■ **Nya frihandelsavtal främjar exporten**

■ **Hög sårbarhet i energiförsörjningen**

Som framgår av diagram 11 över konjunkturläget i Europa befinner sig flera av Europas stora ekonomier i en känslig återhämtningsfas, med låg tillväxttakt och fortfarande begränsat resursutnyttjande. Tyskland, Frankrike och Storbritannien har olika ekonomisk struktur men delar ett läge där privat konsumtion, investeringar och export ännu inte ger något tydligt samlat styrkebesked. Italien befinner sig i en expansionsfas, med redan stramt resursutnyttjande. Spanien befinner sig däremot fortfarande i en återhämtningsfas, understödd av starkare konsumtion och investeringar, vilket innebär att det ännu finns visst utrymme för fortsatt expansion. Polen och särskilt Turkiet har samtidigt utvecklats starkare än flera av de större västeuropeiska ekonomierna. Det innebär också en annan riskbild.

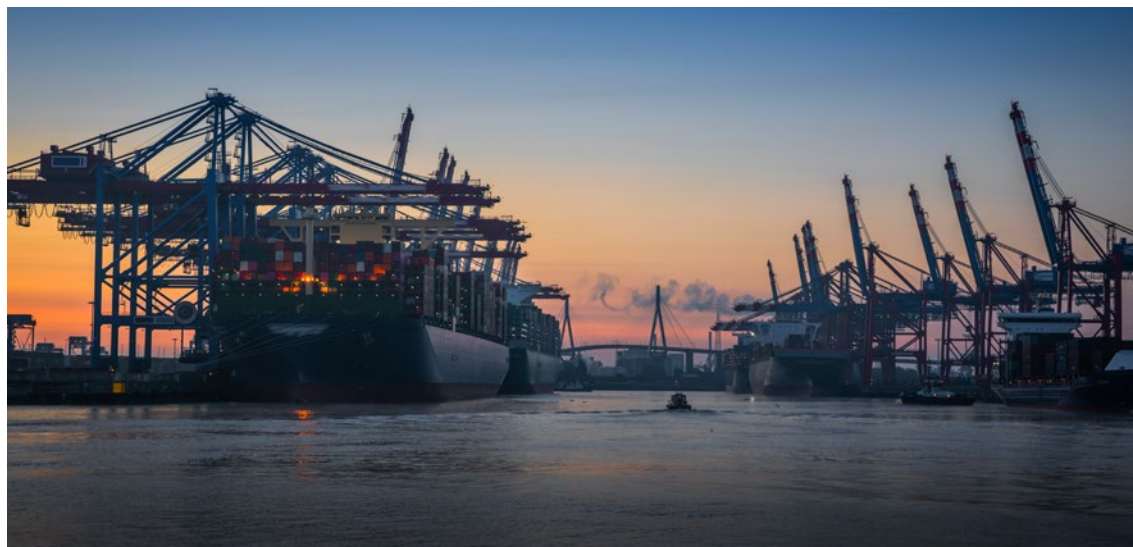
I synnerhet Turkiet ligger närmare ett läge där stark efterfrågan tillsammans med stigande energipriser kan öka risken för överhettning och påtagligt stramare penningpolitik. Den samlade bilden är därför att Europa lämnat den svagaste tillväxtfasen bakom sig, men att återhämtningen fortfarande är skör, ojämnt fördelad och förenad med olika typer av risker i olika delar av regionen.

DIAGRAM 11. EUROPA I ÅTERHÄMTNINGSFAS
Konjunkturläge: BNP-tillväxt och BNP-gap



DÄMPAD KONSUMTION FÖRSENNAR KONJUNKTURLYFT

Europas samlade BNP-tillväxt uppgick till 1,6 procent för helåret 2025. Tillväxttakten i euroområdet var något lägre än för Europa i stort och bars främst av en försiktig förbättring i privat konsumtion och investeringar jämfört med det svagare läget 2024. Exporten och industriproduktionen vände också upp under året efter en period av svag utveckling, men förbättringen var fortsatt dämpad. Det handlade alltså inte om något tydligt uppsving, utan snarare om att stagnation och svag nedgång gradvis ersattes av en försiktig förbättring. Då hushållens konsumtion på flera håll är fortsatt försiktig, investeringarna ännu inte har fått fullt genomslag och minskad export till USA tynger tillväxten väntas tillväxten under 2026 tillfälligt dämpas till 1,2 procent. Ökade offentliga och privata



investeringar i infrastruktur, energi, försvar och industriell omställning väntas gradvis få större genomslag. När dessa investeringar börjar märkas tydligare under andra halvan av 2026 och vidare in i 2027 stiger tillväxten till 1,7 procent.

Europeiska centralbanken har varit framgångsrik i att få ned inflationen efter energikrisen som följde på Rysslands invasionskrig i Ukraina. Prisökningarna i euroområdet har pressats tillbaka och räntesänkningarna sedan 2024 har successivt förbättrat de finansiella villkoren för hushåll och företag. Med lägre inflation, lägre räntor och god löneutveckling ökade hushållens realinkomster även under 2025, men de väntade positiva effekterna på privat konsumtion har varit svåra att fånga. Hushållen har fortsatt att spara en ovanligt stor andel av sina disponibla inkomster, och de europeiska konsumenterna är alltjämt pessimistiska om sin ekonomiska situation och om utsikterna framåt. Det speglar sannolikt både de senaste årens kraftiga höjning av prisnivån, särskilt på energi och livsmedel, den tilltagande geopolitiska oron och att ränteläget fortfarande är högre än före inflationsuppgången, även om räntorna fallit tillbaka.

Något paradoxalt, givet det dämpade ekonomiska läget, är att den europeiska arbetsmarknaden fortsatt utvecklats relativt starkt. Industrins svaghet har hittills inte satt något större avtryck i sysselsättningen, vilket kan tyda på labour hoarding, alltså att företag i högre grad än normalt valt att behålla personal trots svagare efterfrågan. Samtidigt stöttar den fortsatt starka turismen den arbetsintensiva besöksnäringen, framför allt i södra Europa. Det framgår också av diagram 12 över sysselsättningsgraden. Att länder som Tyskland och Sverige har högre sysselsättningsgrad än exempelvis Frankrike hänger snarare samman med strukturella skillnader, såsom högre arbetskraftsdeltagande och en annan arbetsmarknadsstruktur.

Hamburg Commercial Bank (HCOB) inköpschefsindex pekar samtidigt mot en försiktig förbättring i flera europeiska ekonomier, om än från låga nivåer, se Diagram 13 och 14. I tillverkningsindustrin har index stigit upp mot mer neutrala nivåer, alltså närmare 50-strecket som skiljer nedgång från uppgång. Tjänstesektorn visar fortsatt tillväxt, men utan något tydligt styrkebesked. Här skiljer sig länderna åt. Tyskland ligger fortfarande svagast till i industrin, medan Polen och Turkiet visar starkare momentum. Italien ligger närmare mitten, medan Spanien alltjämt framstår som en av de starkare större ekonomierna. EU-kommissionens förtroendeindikator har också förbättrats gradvis det senaste året, men ligger fortfarande under sitt långsiktiga genomsnitt. Den övergripande bilden är därför fortfarande av en avvaktande men försiktigt positiv konjunktur.

HANDELSPOLITIKEN PÅ OFFENSIVEN

För det europeiska näringslivet, särskilt industriföretagen, har konkurrensen från Kina blivit allt mer påtaglig, samtidigt som den kinesiska marknaden svalnat i sin efterfrågan på europeiska exportvaror. EU-ländernas export till Kina har utvecklats svagt och handelsunderskottet gentemot Kina har fortsatt att växa. Någon tydlig återbalansering i handelsutbytet är inte i sikte. Samtidigt har

DIAGRAM 12. STIGANDE SYSSELSÄTTNING I EUROPA
Andel sysselsatta av befolkningen (15-74 år), procent

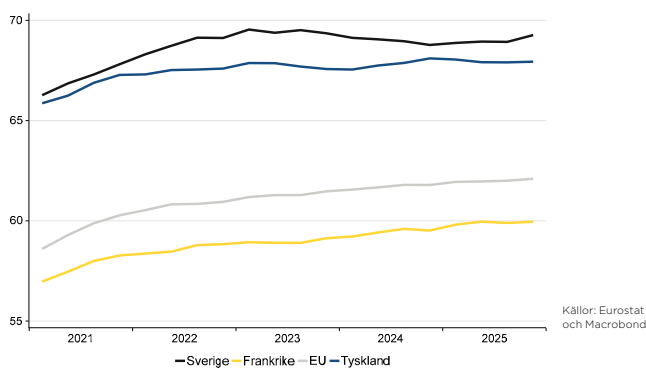


DIAGRAM 13. LJUSARE UTSIKTER FÖR EUROPEISK INDUSTRI
Inköpschefsindex för tillverkningsindustrin, index >50 indikerar tillväxt

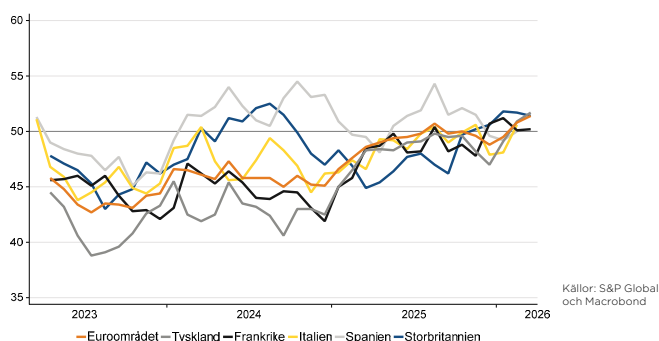
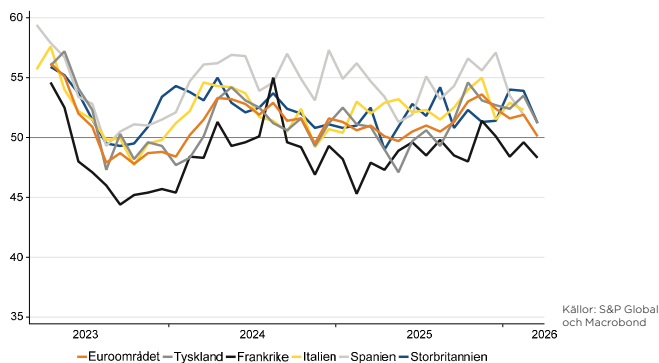


DIAGRAM 14. ROBUST EUROPEISK TJÄNSTSEKTOR
Inköpschefsindex för tjänstesektorn, index >50 indikerar tillväxt



konkurrensen från kinesiska företag blivit skarpare inte bara i Europa utan också på världsmarknaden där europeiska företag möter en hårdare prispress än tidigare.

Samtidigt har EU:s handelskonflikt med USA gått in i ett lugnare men fortsatt osäkert skede. Överenskommelsen om ett tulltak för EU-varor skapade visserligen en viss lättnad, men den rättsliga osäkerheten kring delar av den amerikanska tullregimen har därefter gjort läget mindre tydligt igen. För europeiska företag handlar osäkerheten därför inte bara om tullnivåer, utan om vilka regler som faktiskt kommer att gälla framöver. Det gör det svårare att planera investeringar, produktion och export.

Handelskonflikten har samtidigt fått EU att öka ansträngningarna att stärka relationerna med andra handelspartner. EU och Indien undertecknade ett historiskt frihandelsavtal i januari i år, följt av en överenskommelse om ett frihandelsavtal mellan EU och Australien i mars, medan frihandelsavtalet med Mercosur fördröjs av politiska motsättningar. Parallellt fortsätter EU:s industripolitik att ta form genom initiativ som syftar till att stärka europeisk tillverkning, råvaruförsörjning och den gröna och digitala omställningen.

HÖGA KOSTNADER FÖR KRIGET I UKRAINA

Rysslands anfallskrig mot Ukraina går nu in i sitt fjärde år och någon nära fredslösning är fortsatt svårt att se. Frontläget har förändrats relativt lite, men de ekonomiska och politiska kostnaderna för Europa är fortsatt betydande. Kriget kräver omfattande finansiellt, militärt och humanitärt stöd till Ukraina, samtidigt som det fortsätter att påverka energimarknaden, investeringsviljan och säkerhetsläget i Europa i stort.

EU har dessutom fått bära en större del av stödet i takt med att USA:s engagemang blivit mer begränsat och politiskt osäkert. De finansieringspaket som beslutats för 2026–2027 förstärker den utvecklingen ytterligare. Kriget är därmed inte bara en säkerhetspolitisk börda, utan också en varaktig ekonomisk belastning som påverkar allt från offentliga finanser till försvarsinvesteringar och energikostnader.

MOT EN NY ENERGIKRIS?

Den europeiska energikrisen, som utlöstes av Rysslands anfallskrig mot Ukraina, har klingat av tack vare en snabb omställning till import av flytande naturgas och en kraftig utbyggnad av förnybara energikällor. Europas beroende av fossila bränslen är dock fortfarande stort, och gaslagren är fortsatt en viktig indikator för kontinentens energimässiga beredskap. Efter en kall vinter har lagren sjunkit till nivåer som gör Europa mer känsligt än normalt för nya störningar.

Kriget i Mellanöstern har därför tillfört en ny osäkerhet. Om konflikten fördjupas och blir långvarig, och fartygstrafiken genom Hormuzsundet påverkas påtagligt, kan den negativa effekten på den europeiska ekonomin bli betydande genom stigande energi- och transportkostnader, högre inflation och i förlängningen svagare global efterfrågan (se fördjupningen "Alternativa scenarier: Långvarigt krig i Mellanöstern"). I ett läge där flera av Europas större ekonomier fortfarande befinner sig i en tidig återhämtningsfas skulle ett nytt energiprislyft kunna bromsa utvecklingen innan den hunnit få ordentligt fäste. Det gäller inte minst de europeiska ekonomier där hushållens konsumtion fortfarande är svag, investeringarna låga och industrin känslig för högre kostnader. Här framstår framför allt Tyskland som sårbart, men även andra industritunga ekonomier i den europeiska kärnan skulle påverkas tydligt.





TYSKLAND

- Svag bärkraft i Europas största ekonomi
- Infrastruktur, energi och försvar väntade draglok för konjunkturen
- Vissa öppningar i relationen till Kina

Den tyska ekonomin kan lägga ytterligare ett svagt år bakom sig, med en tillväxt på 0,4 procent 2025 efter två år med fallande BNP. Privat konsumtion steg något under året, samtidigt som investeringarna föll tillbaka och exporten stagnerade vilket framgår av Diagram 15. Industriproduktionen fortsatte att sjunka, om än i långsammare takt. Inflationen utvecklades i linje med den nedåtgående trenden i euroområdet.

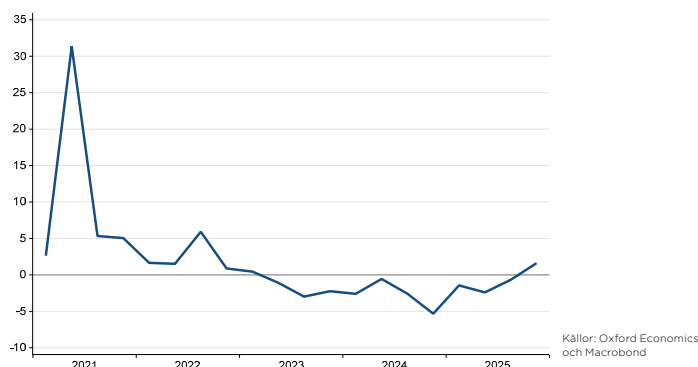
Trots stigande löner och lägre räntor tyngs de tyska hushållen fortfarande av den höga prisnivån och osäkra ekonomiska utsikter. Sparandet är högt, detaljhandeln utvecklas trevande och konsumentförtroendet är fortsatt lågt, även om det förbättrats sedan energikrisens bottenivåer. Samtidigt har tappet i konkurrenskraft för den energiintensiva industrin i stor utsträckning blivit bestående, och den viktiga fordonsindustrin pressas av skärpt kinesisk konkurrens, särskilt på elbilsmarknaden. Krisen i industrin har också blivit tydligare i ekonomin genom varsel och omstruktureringar i flera större industriföretag. Arbetsmarknaden har trots detta hållit emot relativt väl, vilket sannolikt delvis hänger samman med labour hoarding. Låg produktivitet är samtidigt fortsatt en tydlig strukturell svaghet.

Som framgår av Diagram 11 på sidan 16 befinner sig Tyskland i en tidig och skör återhämtningsfas. Inköpschefsindex för tillverkningsindustrin har klättrat upp mot mer neutrala nivåer och de framtidsblickande delarna av indikatorerna har stärkts, inte minst på förväntningar om regeringens satsningar på infrastruktur och försvar. Tjänstesektorn visar fortsatt tillväxt, men utan något tydligt styrkebesked.

Tysklands beslutade, lånefinansierade satsningar på infrastruktur, energi och försvar väntas ge ekonomin en nystart. Samtidigt talar trögheter i beställningar, upphandlingar och projektstarter för att de största positiva effekterna först blir tydliga längre fram under prognosperioden. På kort sikt väntas den tyska ekonomin därför fortsatt påverkas negativt av den ökade osäkerheten i omvärlden och av högre energipriser. Den tyska återhämtningen väntas därmed fortsätta i långsam takt under 2026, med en BNP-tillväxt på 0,7 procent. Under 2027 stiger tillväxten till 1,7 procent när investeringar och inhemsk efterfrågan får större genomslag och den europeiska konjunkturen gradvis förbättras.

Relationen till Kina är samtidigt fortsatt dubbel. De underliggande problemen kring konkurrens, industriell press och svagare kinesisk efterfrågan består, men det har också skett vissa öppningar i den ekonomiska dialogen mellan länderna. Det löser inte de grundläggande utmaningarna, men det minskar risken för ett ytterligare försämrat handelspolitiskt klimat.

DIAGRAM 15. TYSK VARUEXPORT ÄNTLIGEN I TILLVÄXT
Tysklands varuexport, förändring mot samma period (kvartal)
föregående år i fasta priser, procent



FRANKRIKE

- **Försiktig återhämtning med låg tillväxt**
- **Politisk osäkerhet hämmar investeringarna**
- **Turismen ger fortsatt stöd**

Frankrikes ekonomi växte med 0,9 procent under 2025 och väntas växa med samma takt 2026. Tillväxten hålls uppe av viss konsumtionsökning och svagt förbättrad export, men begränsas fortsatt av låg investeringstakt. Den politiska osäkerheten ligger kvar och hämmar investeringarna, samtidigt som utrymmet för ett tydligare reformgenombrott är begränsat. Under 2027 stiger tillväxten något till 1,0 procent i takt med att privat konsumtion och investeringar gradvis förbättras. Turismen fortsätter samtidigt att ge stöd till ekonomin.

Stabila löneökningar, lägre räntenivåer och tydligt lägre inflation har stärkt hushållens realinkomster.

De franska hushållen har dock fortsatt att vara återhållsamma i sin konsumtion och i hög grad valt att spara. Som framgår av Diagram 16 är återhämtningen i detaljhandeln fortfarande svag, och den totala detaljhandeln ligger nu ungefär kvar på samma nivå efter att i stort sett ha stått still de senaste två åren. Exklusive fordon ser utvecklingen något starkare ut, vilket sannolikt hänger samman med att bilförsäljningen är mer volatil och påverkas mer av finansieringsvillkor, leveranslägen och tidpunkten för större inköp än den övriga detaljhandeln. Konsumentförtroendet förbättras långsamt men är fortfarande lågt.

Arbetsmarknaden ger samtidigt blandade signaler. Arbetslösheten har stigit successivt och ungdomsarbetslösheten är fortsatt hög, samtidigt som arbetskraftsdeltagandet ligger på en hög nivå. Den viktiga turismen fortsätter däremot att skapa jobb och ge stöd åt ekonomin.

Det finns också skäl att anta att Frankrike kan gynnas indirekt av de större investeringarna i Tyskland, inte minst inom försvar och industri. Ett starkare tyskt investeringsuppsving kan ge positiva spridningseffekter till fransk industri genom ökad efterfrågan i de europeiska värdekedjorna. Den effekten bör dock inte överdrivas i detta skede, utan ses som ett möjligt stöd snarare än som ett huvudskäl till den franska återhämtningen.

STORBRITANNIEN

- **Dämpad tillväxt och svalare arbetsmarknad**
- **Penningpolitiken lättar försiktigt**
- **Tjänsteexporten förblir tydlig styrka**

Den brittiska ekonomin växte med 1,3 procent 2025, främst till följd av en mindre uppgång i privat konsumtion och investeringar som stod sig bättre än i flera andra europeiska ekonomier. Exporten utvecklades däremot svagt och industriproduktionen stagnerade. Hushållens realinkomster förbättrades något genom löneökningar, lägre räntor och avtagande inflation, men arbetsmarknaden svalnade samtidigt tydligt.

Bank of England har sänkt räntan gradvis till 3,75 procent, men blivit mer avvaktande i ett läge där inflationen ännu inte fullt ut återvänt till målet. Inköpschefsindex visar att tjänstesektorn fortsatt är den tydligaste styrkan i ekonomin, medan industrin utvecklas svagt och ojämnt, med vissa ljuspunkter men utan någon tydlig återhämtning.

Storbritannien en av få ekonomier där tjänsteexporten vida överstiger varuexporten, se Diagram 17. Det ger ekonomin en annan sammansättning än i många andra europeiska länder och gör att tjänstesektorn får särskilt stor betydelse för tillväxten. Samtidigt har regeringens höjningar av företagens sociala avgifter bidragit till att dämpa stämningsläget i näringslivet. Regeringen har också fått kritik för att gå långsamt fram med sitt program för att förbättra affärsklimatet och reformera den offentliga sektorn. Den tröga utvecklingen väntas därför präglade även inledningen av 2026, och tillväxten väntas stanna på 0,8 procent. Under 2027 stärks tillväxten åter till 1,3 procent i takt med att privat konsumtion, investeringar och export gradvis utvecklas bättre.

DIAGRAM 16. FÖRSIKTIG UPPGÅNG I FRANSK DETALJHANDEL
Detaljhandelns försäljning i Frankrike, förändring mot samma period (månad) föregående år i fasta priser, procent

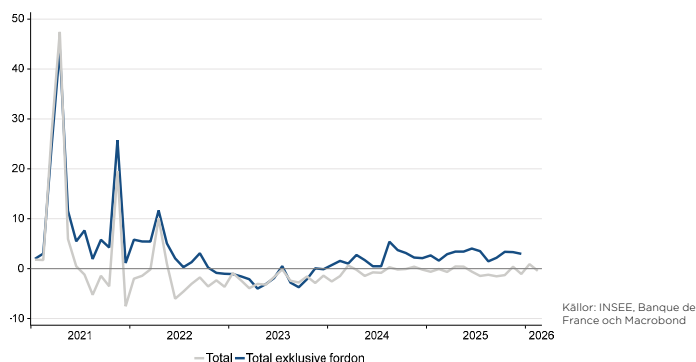


DIAGRAM 17. FORTSATT LYFT FÖR STORBRITANNIENS TJÄNSTEEXPORT
Storbritanniens export av varor och tjänster, miljarder pund (GBP) i löpande priser

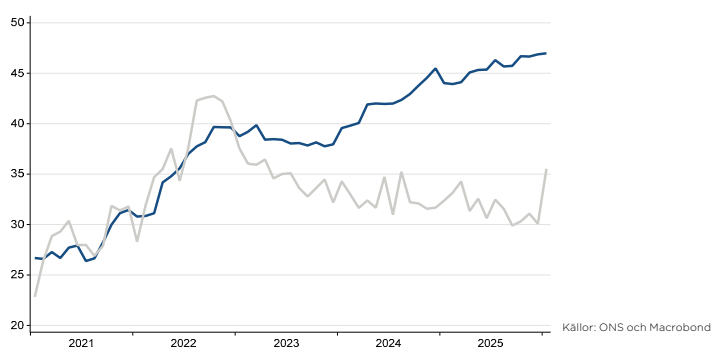
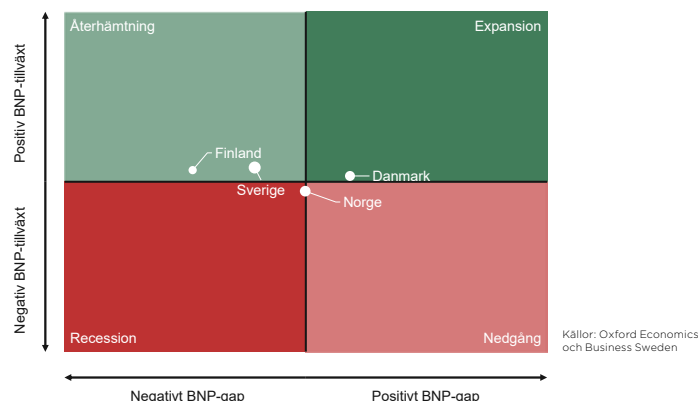




DIAGRAM 18. NORDISKA EKONOMIERNÄ PÅ VÄG UR LÅGKONJUNKTUR
Konjunkturläge, BNP-tillväxt och BNP-gap



DANMARK

Tillfällig nedväxling efter starkt 2025

Danmarks BNP-tillväxt uppgick till 2,9 procent 2025, driven av privat konsumtion och export. Investeringarna och industriproduktionen föll däremot tillbaka under året. Diagram 18 visar samtidigt inte någon tydlig rörelse in i en nedgångsfas, vilket gör det mer träffande att beskriva läget som en tillfällig nedväxling från en hög nivå snarare än som en tydlig konjunktur nedgång. Hushållens köpkraft stöddas av stark löneutveckling, lägre räntor och hög sysselsättning, med ytterligare stöd från skattesänkningar. Danmarks mycket låga offentliga skuldsättning innebär dessutom att finanspolitiken kan användas mer aktivt om läget skulle försvagas ytterligare.

Utvecklingen påverkas samtidigt starkt av läkemedelsföretaget Novo Nordisk, som under senare år fått mycket stor betydelse för dansk varuexport och börsvärde. De fortsatta svårigheterna efter ett turbulent 2025 och den hårdnande konkurrensen på marknaden för läkemedel mot obesitas skapar därmed en ovanligt stor företagsspecifik osäkerhet i den danska konjunkturbilden. Tillväxten väntas falla tillbaka påtagligt till 0,5 procent 2026 innan den åter stiger till 2,2 procent 2027, i takt med att privat konsumtion och investeringar tar mer fart.

FINLAND

Svag återhämtning efter lång nedgångsperiod

Den finska ekonomin växte med 0,2 procent 2025 efter en längre period av mycket svag BNP-utveckling, i praktiken nära stagnation. Som framgår av diagrammet befinner sig Finland i en skör återhämtningsfas, med begränsat finanspolitiskt handlingsutrymme till följd av hög offentlig skuldsättning. Privat konsumtion och investeringar utvecklades svagt under 2025, medan exporten utgjorde en tydligare ljuspunkt. Exporten domineras av verkstadsindustri, varvsindustri och telekom, och flera större exportaffärer har bidragit till att hålla uppe den externa efterfrågan. Samtidigt är hushållen fortsatt pessimistiska, trots något ökade realinkomster, och arbetsmarknaden har försvagats tydligt. Återhämtningen väntas ändå fortsätta i måttlig takt under de kommande åren. BNP väntas öka med 1,2 procent 2026 och 1,3 procent 2027, stödd av lägre inflation, tidigare räntesänkningar och gradvis starkare omvärldsefterfrågan.

NORGE

Måttlig återhämtning med försiktiga hushåll

Den norska ekonomin växte med 1,2 procent 2025. Privat konsumtion höll uppe aktiviteten bättre än väntat, men hushållen är alltså försiktiga och tyngs av hög inflation och höga bolåneräntor. Investeringarna föll tillbaka något, medan lägre energipriser dämpade exportintäkterna från olje- och gasindustrin, om än från fortsatt höga nivåer. Norge gynnas samtidigt fortfarande av Europas omorientering bort från ryska fossila bränslen.

Norges Bank har hållit styrräntan hög på 4,00 procent, vilket har en tydligt dämpande effekt på den rentekänsliga delen av ekonomin. Samtidigt förblir arbetsmarknaden stark, med låg arbetslöshet och hög sysselsättning. Att inflationen i Norge ligger högre än i många andra europeiska länder hänger sannolikt samman med en kombination av stark löneutveckling, tidigare kronförsvagning och ett mer ihållande inhemskt kostnadstryck. Kriget i Mellanöstern kan dessutom komma att påverka Norge dubbelt under 2026: högre energipriser kan stärka exportintäkterna, men samtidigt hålla uppe inflationen och därmed göra det svårare att lätta på penningpolitiken. Norges ekonomi väntas växa med 1,3 procent både 2026 och 2027. Investeringarna väntas ge fortsatt stöd och delvis väga upp en mer dämpad utveckling i hushållens konsumtion.

STARK TILLVÄXT I RISKZON

■ **Stark ekonomi, men
blandade signaler**

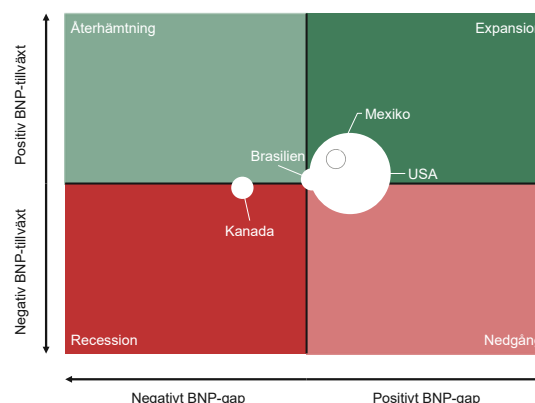
■ **Finanspolitiken
fortsatt expansiv**

■ **Stigande energipriser
och tullar ökar riskerna**

Den amerikanska ekonomin går in i 2026 i ett komplext läge där konjunktur, geopolitik och ekonomisk politik i hög grad påverkar varandra. USA:s ekonomi växte med 2,2 procent 2025 och väntas växa med 2,4 procent 2026 innan tillväxttakten dämpas till 2,0 procent 2027. Utgångsläget är därmed fortfarande relativt starkt. Samtidigt har osäkerheten ökat tydligt. Handelspolitiken är fortsatt svårbedömd, energimarknaden har blivit mer volatil efter kriget i Mellanöstern och flera av de förtroendeindikatorer som nu kommer in ger en mer blandad bild av den amerikanska konjunkturen än tidigare.

Som framgår av diagram 19 har USA ett positivt BNP-gap, vilket betyder att faktisk BNP fortfarande ligger över den nivå som ekonomin långsiktigt kan upprätthålla utan att skapa inflationstryck. Resursutnyttjandet är alltså fortsatt högt (positivt BNP-gap). Det betyder att USA inte går in i året från ett svagt läge, utan från en position där ekonomin fortfarande bärs av stark inhemsk efterfrågan och av investeringar som under en längre tid varit robusta. Men det betyder också att ekonomin är mer känslig för nya kostnadschocker än om den hade befunnit sig i ett tydligt svagare konjunkturläge. I den meningen har omvärlden blivit mer utslagsgivande: inte därför att den amerikanska ekonomin är svag, utan därför att en redan relativt het ekonomi reagerar snabbare på nya pris- och kostnadschocker.

DIAGRAM 19. USA:s EXPANSION PÅ VÄG ATT TA SLUT?
Konjunkturläge, BNP-tillväxt och BNP-gap



Källor: Oxford Economics och Business Sweden

POLITIKEN FORTSÄTTER STYRA SPELPLANEN

Handelspolitiken är fortfarande en central faktor för den ekonomiska utvecklingen. De omfattande tullar som Trump-administrationen införde under 2025 skapade betydande osäkerhet för både amerikanska företag och deras handelspartner. Det är också viktigt att förstå vad den rättsliga förändringen faktiskt gäller. Domen i USA:s högsta domstol avsåg presidentens användning av International Emergency Economic Powers Act (IEEPA) som grund för breda importtullar. Domstolen slog fast att IEEPA inte gav stöd för så långtgående tullåtgärder, vilket förändrade den rättsliga grunden för delar av tullpolitiken men undanröjde inte osäkerheten kring hur administrationen kan försöka gå vidare med andra verktyg. Efter domstolens utslag gick administrationen också snabbt vidare med en tillfällig 10-procentig global tull under 150 dagar med stöd av annan lagstiftning, samtidigt som nya utredningar inleddes för att kunna bygga vidare på tullpolitiken. Osäkerheten kring de amerikanska importtullarna har därmed snarare ökat än minskat.

För både amerikanska företag och utländska företag som exporterar till den amerikanska marknaden innebär detta att investeringsbeslut och leveranskedjor fortsatt i hög grad måste anpassas till politiska beslut snarare än till en mer förutsägbar ekonomisk spelplan. Det är också viktigt att tydliggöra hur handelspartner påverkas. Den amerikanska importören betalar visserligen tullen direkt, men kostnaden fördelas sedan mellan importör, exportör och slutkund beroende på hur stark prissättningsmakt de olika leden har. I praktiken innebär det att vissa handelspartner får bära en del av kostnaden genom lägre marginaler, medan andra delar förs vidare till amerikanska köpare genom högre priser. Det gör effekterna bredare än vad själva tullsatsen först kan ge intryck av.

Samtidigt är finanspolitiken i USA fortsatt expansiv under 2026 och bidrar till att hålla uppe tillväxten. Det handlar dels om skattesänkningar och nya avdrag som stärker hushållens disponibla inkomster, dels om mer generösa skatteregler för företag. Bland de åtgärder som ger stöd till hushållen märks bland annat skattelättnader kopplade till gratifikation ("dricks"), övertid och vissa billån, liksom riktade



skattelättnader för seniorer, samtidigt som företagen gynnas av regler som gör investeringar och forskningsutgifter mer skattemässigt förmånliga. Finanspolitiken ger därmed stöd både till konsumtion och till företagens investeringar, och bidrar till att tillväxten 2026 blir starkare än den annars skulle ha varit. Men det innebär också en risk när ekonomin stimuleras i ett läge där inflationen ännu inte är helt under kontroll. Därtill har risken för inflationstryck och stigande räntor ökat till följd av kriget i Mellanöstern.

INVESTERINGAR BÄR FORTFARANDE TILLVÄXTEN

En viktig drivkraft bakom tillväxten under 2025 var investeringarna. Företagens investeringar ökade kraftigt, inte minst inom teknologisektorn. Utbyggnaden av datacenter, halvledarfabriker och annan infrastruktur kopplad till artificiell intelligens har gett ett tydligt bidrag till BNP-utvecklingen. Investeringar inom dessa områden har därmed blivit en av de viktigaste motorerna i den amerikanska ekonomin. Samtidigt innebär detta att tillväxten i viss mån blivit mer koncentrerad till ett begränsat antal sektorer. När en stor del av expansionen drivs av investeringar inom specifika teknologiområden blir ekonomin också mer känslig för förändringar i finansieringsvillkor, energikostnader eller efterfrågan på just dessa investeringar.

Detta påverkar också hur de realekonomiska indikatorerna ska tolkas. Diagram 20 visar utvecklingen i inköpschefsindex för tillverkningsindustrin och tjänstesektorn. Tjänstesektorn fortsätter att expandera i relativt stabil takt och speglar den fortsatt starka inhemska efterfrågan. Mer svårtolkad är utvecklingen i tillverkningsindustrin. Den tydliga uppgången i början av året kan delvis spegla en verklig förbättring, men den kan också hänga samman med att företag tidigare lagt inköp, byggt lager eller försökt hantera en mer osäker handelspolitisk miljö. I ett läge där tullar, leveranskedjor och juridiska förutsättningar är i rörelse blir industrisiffrorna svårare att läsa som rena konjunktursignaler.

Även hushållens bild av ekonomin har blivit mer splittrad. Diagram 21 visar utvecklingen i konsumentförtroendet enligt University of Michigan. Hushållen var redan försiktiga när 2026 inleddes, och den senaste utvecklingen pekar på att förtroendet åter försvagats när högre bensinpriser och den geopolitiska oron slagit igenom. Under lång tid har konsumtionen kunnat fortsätta växa trots att förtroendet varit relativt lågt, men när energipri serna stiger och den egna ekonomin upplevs som mer pressad ökar risken för att också konsumtionen gradvis blir mer återhållsam. Arbetsmarknaden är samtidigt inte lika entydigt stark som tidigare. Den senaste sysselsättningsstatistiken har kommit in svagare än väntat, vilket förstärker bilden av att den exceptionella styrka som präglat arbetsmarknaden under flera år kan vara på väg att mattas av.

DIAGRAM 20. NY OPTIMISM I DEN AMERIKANSKA INDUSTRIEN
Inköpschefsindex för USA:s tillverkningsindustri respektive tjänstesektor

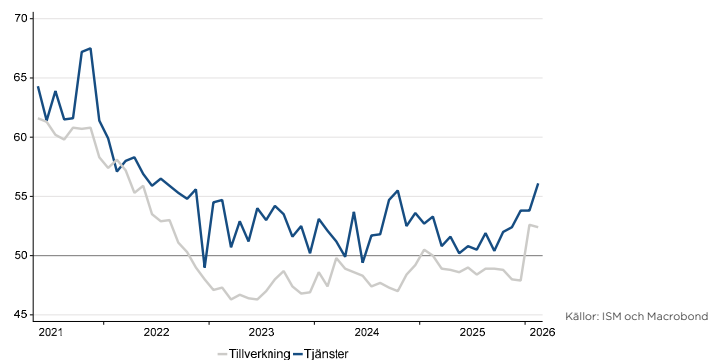
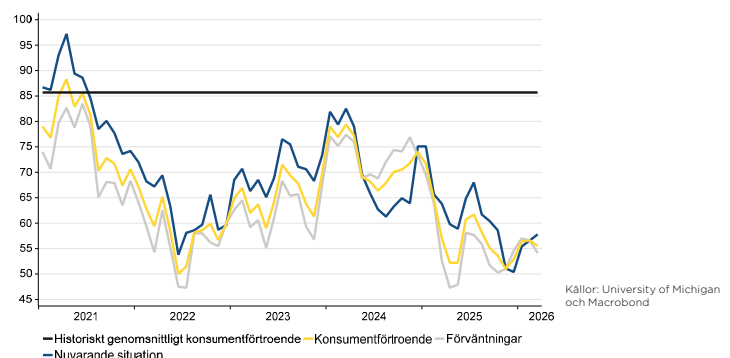


DIAGRAM 21. AMERIKANSKA KONSUMENTER FORTSATT DYSTRA
Konsumentförtroende i USA, index



STIGANDE ENERGIPRISER OCH INFLATIONSTRYCK GÖR PENNINGPOLITIKEN SVÅRARE

Utvecklingen komplicerar också centralbanken Federal Reserves (FED) avvägning. Fed har ett dubbelt mål: maximal sysselsättning och stabila priser. Det gör att centralbanken inte enbart väger inflationsutvecklingen, utan också hur arbetsmarknaden och den bredare ekonomin utvecklas. I ett läge där tillväxten fortfarande är relativt stark, arbetsmarknaden inte försvagats tydligt och nya kostnadschocker samtidigt riskerar att lyfta inflationen, blir denna avvägning särskilt svår. Den viktigaste makroekonomiska utmaningen är samtidigt fortsatt inflationen. Diagram 22 visar hur både PCE och core-PCE (Personal Consumption Expenditures, prisindex för hushållens konsumtionsutgifter, vilket är det inflationsmått som Fed lägger särskilt stor vikt vid) vänt upp i de senaste utfallen. Uppgången är inte dramatisk, men tillräckligt tydlig för att skapa osäkerhet kring hur snabbt inflationen egentligen är på väg ned. Energipriser och tullar kan höja inflationen, medan ökad osäkerhet samtidigt kan dämpa investeringar och efterfrågan.

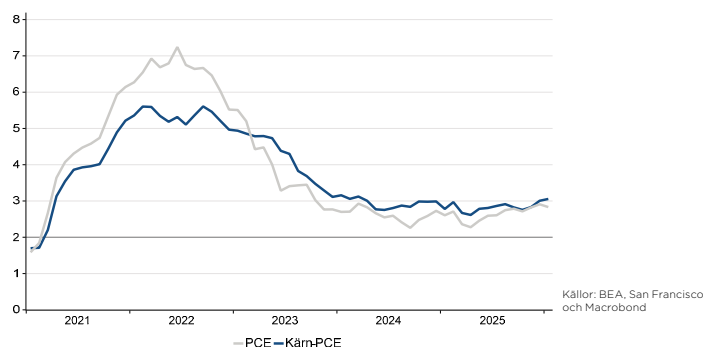
Det betyder att Fed blir en nyckelaktör i den amerikanska ekonomin under 2026. Om konflikten i Mellanöstern inte fördjupas och förlängs och energipriserna faller tillbaka finns fortfarande utrymme för en försiktig lättnad längre fram. Om energipriserna däremot förblir höga eller tullarna åter blir mer omfattande kan inflationsrisken väga tyngre, även om delar av konjunkturen samtidigt försvagas. För USA är detta en särskilt känslig kombination eftersom ekonomin redan befinner sig i ett läge med högt resursutnyttjande.

STARK EKONOMI, MEN MER SÅRBAR ÄN TIDIGARE

Sammantaget går USA alltså in i 2026 från ett starkare utgångsläge än de flesta andra avancerade ekonomier. Det gäller både tillväxten, investeringarna och den inhemska efterfrågan. Men det innebär inte att riskerna är små. Tvärtom har blandningen av expansiv finanspolitik, högt resursutnyttjande, tullosäkerhet och stigande energipriser gjort ekonomin mer sårbar för nya bakslag. En stark ekonomi kan absorbera mycket, men när den redan går nära kapacitetsgränsen blir utrymmet mindre att hantera nya kostnadschocker utan att inflationen tar ny fart.

På kort sikt talar mycket fortfarande för att den amerikanska ekonomin fortsätter att växa i god takt under 2026. Men den starka tillväxten vilar i hög grad på att investeringarna förblir höga, att hushållen fortsätter konsumera och att politiken inte skapar ytterligare osäkerhet. Det är därför rimligt att se USA som en ekonomi med fortsatt stark motståndskraft, men också som en ekonomi där balansen blivit mer svårhanterlig än tidigare.

DIAGRAM 22. USA:s INFLATION FORTFARANDE ÖVER MÅLET
Konsumentprisindex i USA, förändring mot samma period (månad) föregående år i löpande priser, procent i årstakt



DRAGLOKET KINA I NY FAS

■ **Regionen driver fortsatt global tillväxt**

■ **Handelsflödena i regionen har blivit mer komplexa**

■ **Energiberoendet ger utsatt position vid störningar**

Asien, som står för drygt 35 procent av världsekonomin, förblir den viktigaste tillväxtmotorn i världsekonomin. Den ekonomiska tillväxten i regionen ökade med 4,4 procent 2025 och väntas därefter växla ned till 4,1 procent 2026 och 4,0 procent 2027. Den svagt nedåtriktade tillväxtbanan speglar dock inte en bred regional försvagning, utan framför allt att Kina går in i en mer mogen tillväxtfas. Det bör samtidigt beskrivas försiktigt. Den nya femårsplanen pekar mot lägre och mer uthållig tillväxt, men den innebär inte att Kina på kort tid gått över till en tydligt konsumtionsledd modell. Snarare handlar det om en mer gradvis strukturell nedväxling där industrin, teknologin och självförsörjningen fortsatt spelar en central roll. Flera andra asiatiska ekonomier fortsätter samtidigt att utvecklas starkt, inte minst i Syd- och Sydostasien, där investeringar och stark inhemsk efterfrågan håller uppe aktiviteten.

Diagram 23 och 24 illustrerar detta tydligt. Bland de avancerade ekonomierna är bilden blandad. Singapore befinner sig i en stark expansionsfas, medan Japan fortsatt återhämtar sig långsamt. Sydkorea framstår däremot i det senaste utfallet som den tydligaste recessionsekonomin i gruppen, med negativ tillväxt och ett negativt BNP-gap, även om flera indikatorer samtidigt pekar mot att en gradvis återhämtning kan ta form längre fram. I utvecklingsekonomierna befinner sig flera länder i en tydlig återhämtningsfas, med stark tillväxt och fortsatt utrymme att expandera tack vare relativt lågt resursutnyttjande (negativt BNP-gap). Det gäller bland annat Vietnam, Malaysia och Indien. Indonesien framstår däremot som det tydligaste exemplet på en ekonomi i kraftig expansionsfas, där både BNP-tillväxten är hög och BNP-gapet tydligt positivt. Kina intar en mer blandad position: tillväxten är fortfarande förhållandevis hög, men konjunkturbilden präglas mer av strukturell nedväxling och svagare inhemsk efterfrågan än av tydlig cyklisk styrka.

Den regionala styrkan hänger nära samman med hur världshandeln förändrats. När handeln mellan USA och Kina blivit mer ansträngd har export av varor, slutmontering och andra led i värdekedjorna i större utsträckning kanaliserats genom andra delar av Asien. Det bör dock beskrivas med viss försiktighet. Det går inte att slå fast att detta i första hand speglar en omfattande och permanent industriflytt. En del av utvecklingen kan lika gärna spegla att vissa ekonomier i större utsträckning fungerar som transitländer eller mellanled i handeln. Det är därför mer träffsäkert att tala om mer komplexa regionala värdekedjor än om en enkel omlokalisering av produktion. Sydostasien har fått en mer framträdande roll i dessa flöden, men utan att Kina förlorat sin centrala position i regionens industriella struktur.

DIAGRAM 23. JAPAN OCH SYDKOREA UNDER ÅTERHÄMTNING
Konjunkturläge, BNP-tillväxt och BNP-gap

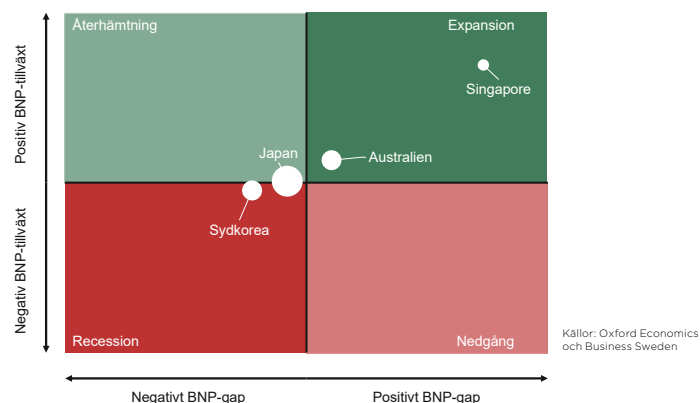
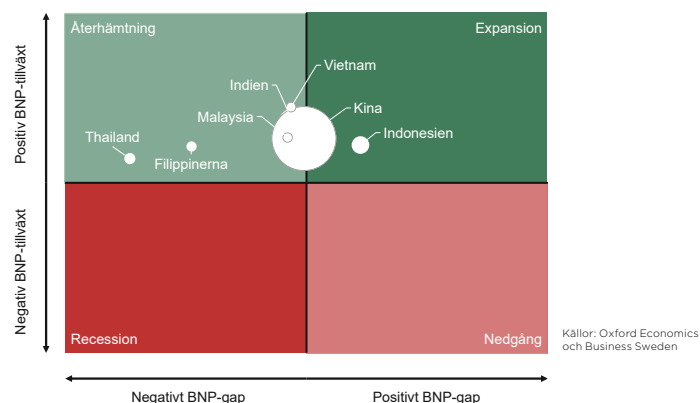


DIAGRAM 24. KINA OCH INDIEN PÅ VÄG IN I EXPANSIONSFAS
Konjunkturläge, BNP-tillväxt och BNP-gap



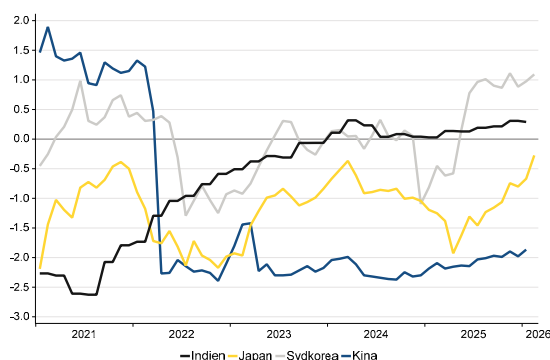
ENERGICHOCK MED OJÄMNA KONSEKVENSER

Det som på senare tid tydligast förändrat riskbilden är energimarknaden. Kriget i Mellanöstern har gjort Asiens stora beroende av energiimport från Golfregionen till en central makroekonomisk fråga. Många asiatiska ekonomier är direkt beroende av olje- och gasflöden genom Hormuzsundet, och regionen är därmed mer utsatt än de flesta andra delar av världsekonomin om störningarna skulle bli långvariga. Det gäller i synnerhet Indien och Japan, men också flera andra energiimportörer i Nord- och Sydostasien. Kina är också exponerat, men har större lager än många andra länder i regionen och är samtidigt något mindre sårbart än flera av sina grannar genom den snabba utbyggnaden av förnybar energi. Det gör att Kina sannolikt kan hantera ett störningsläge längre än exempelvis Indien eller Japan, även om landet också skulle påverkas tydligt om energiflödena som går genom Hormuz-sundet stördes under en längre tid.

Den största risken ligger inte bara i högre olje- och gaspriser, utan också i att energiflödena till regionen störs. För flera ekonomier i Asien är detta särskilt känsligt eftersom industri och transporter är starkt beroende av importerad energi. Om tillgången till energi försämras påverkas därför inte bara priserna, utan också produktionen. Många regeringar försöker dämpa genomslaget genom subventioner, prisutjämning och andra finanspolitiska åtgärder, men det innebär samtidigt att en större del av kostnaden flyttas över till staten. Därmed blir energichocken inte bara en inflationsfråga, utan också en fråga om tillväxt, industriell aktivitet och offentliga finanser.

Diagram 25 visar också att hushållens syn på den egna ekonomin skiljer sig tydligt mellan de större ekonomierna i regionen. I Kina är hushållen fortsatt försiktiga, i Japan är förtroendet fortfarande svagt, medan hushållen i Indien och Sydkorea framstår som mer positiva. Det understryker att regionen inte reagerar enhetligt på samma globala chocker. I länder där hushållen redan är försiktiga finns en större risk att högre energipriser snabbt slår mot konsumtionen, medan ekonomier med starkare framtidstro kan stå emot bättre under en tid. Sammantaget fortsätter Asien att vara den viktigaste tillväxtregionen i världsekonomin, men den regionala utvecklingen formas i allt högre grad av samspelet mellan handel, geopolitik och energimarknader.

DIAGRAM 25. SVAG TILLFÖRSIKT BLAND KINESISKA KONSUMENTER
Konsumentförtroende, index



Källor: CEMAC, BOK, CAO, RBl och Macrobond





KINA

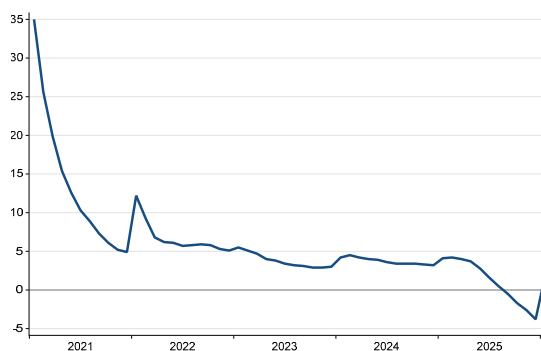
- **Lägre tillväxt i en mer mogen ekonomi**
- **Nya femårsplanen prioriterar industri, teknologi och självförsörjning**
- **Exporten styrs om mot ASEAN**

Kinas ekonomi växte med 5,0 procent 2025 och väntas växa med 4,8 procent 2026 och 4,4 procent 2027. Det innebär en gradvis nedväxling och inte ett abrupt skifte. Tillväxten rör sig snarare mot en lägre och mer långsiktigt hållbar bana, där myndigheterna i ökande grad accepterar en något lägre takt så länge ekonomin samtidigt blir mindre sårbar och mer produktiv. Det bör dock inte beskrivas som att Kina redan nu snabbt gått över till en tydligt konsumtionsledd modell. På kort sikt förblir industrin, exporten och investeringarna i tillverkningsindustrin centrala drivkrafter, samtidigt som hushållen fortsatt är försiktiga.

Den nya femårsplanen pekar ut riktningen. Tyngdpunkten ligger fortsatt på industriell uppgradering, teknologisk utveckling och strategisk självförsörjning. Staten prioriterar avancerad tillverkning, halvledare, artificiell intelligens, grön teknik och andra områden där Kina vill stärka sin position. Femårsplanen öppnar visserligen för ett något större fokus på inhemsk efterfrågan, och tillväxtmålet sänks från ca 5 procent till spannet 4,5–5,0 procent, men huvudlinjen ligger fortsatt på industriell uppgradering och högre förädlingsvärde. Effekten blir därför inte ett skarpt brott med den tidigare modellen, utan snarare en förstärkning av en redan pågående förskjutning mot mer industridriven och teknikledd tillväxt.

Diagram 26 visar att investeringsnivåerna fallit tillbaka under 2025, särskilt inom fastighetssektorn. Det speglar både strukturella förändringar i ekonomin och myndigheternas försök att minska de finansiella riskerna i lokala myndigheter och fastighetsutvecklare. Investeringar inom tillverkningsindustrin har däremot hållits uppe betydligt bättre. Det förstärker bilden av en ekonomi där bygg- och fastighetssektorn tappat betydelse, medan industrikapacitet och avancerad tillverkning fortsatt prioriteras.

DIAGRAM 26. KRAFTIGT FALL FÖR KINESISKA INVESTERINGAR
Bruttoinvesteringar i Kina, förändring mot samma period (månad) föregående år i fasta priser, procent



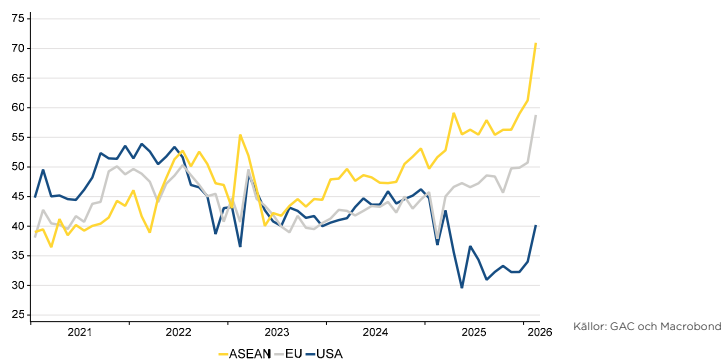
Källor: NBS och Macrobond

Diagram 27 visar samtidigt att varuexporten till USA har minskat medan exporten till ASEAN ökat. Det bör inte tolkas som att Kina blivit mindre beroende av extern efterfrågan, utan snarare som att handeln i större utsträckning organiseras genom regionala produktionsnätverk. Kinesiska företag har också investerat mer i produktionskapacitet i andra asiatiska ekonomier, vilket gjort det lättare att fortsätta nå globala marknader även när direkta handelsrelationer blivit mer begränsade. På så sätt har handelsflödena blivit mer komplexa, snarare än att beroendet av exportmarknader i grunden minskat.

Kriget i Mellanöstern har samtidigt gjort energifrågan mer central också för Kina. Landet är starkt beroende av energiimport från Gulfbregionen, men har större strategiska och kommersiella oljelager än många andra asiatiska ekonomier. Därtill har den snabba utbyggnaden av förnybar energi gjort att Kina i något mindre utsträckning än flera av sina grannar är beroende av importerade fossila bränslen för sin energiförsörjning. Det gör att Kina sannolikt kan hantera ett störningsläge längre än exempelvis Indien eller Japan, även om landet också skulle påverkas tydligt om energiflödena från Mellanöstern stördes under en längre tid. Energirisken för Kina handlar därmed i första hand om kostnader och logistik på medellång sikt, snarare än om omedelbar försörjningsbrist.

Sammantaget går Kina in i en fas där tillväxten blir lägre, men där ekonomin samtidigt förblir industritung, mer teknologiskt fokuserad och mer regionalt integrerad i asiatiska produktionsnätverk. Riskerna ligger tydligt på nedsidan. Om energimarknaden förblir volatil, hushållens försiktighet tilltar eller exporten möter nya störningar kan avmattningen bli tydligare än vad huvudprognosen antyder.

DIAGRAM 27. KINAS EXPORT OMDIRIGERAD MOT EUROPA OCH ASEAN
Kinas export av varor per handelspartner, miljarder dollar (USD) i löpande priser



JAPAN

- **Långsam återhämtning i känsligt läge**
- **Expansiv finanspolitik stöttar**
- **Obligationsmarknaden skapar globala risker**

Japans ekonomi växte med 1,1 procent 2025 och väntas växa ned till 0,5 procent 2026 för att därefter växa med 0,7 procent 2027. Det pekar mot fortsatt återhämtning, men i låg takt. Nedväxlingen 2026 speglar att hushållen fortfarande är försiktiga, att efterfrågan är känslig för energipriser och finansieringsvillkor och att omvärldsefterfrågan inte ger tillräckligt stark draghjälp. Återhämtningen fortsätter alltså, men utan tydlig fart.

Den nya regeringens mer expansiva finanspolitik ger visst stöd till efterfrågan, men sker samtidigt i ett läge där obligationsmarknaden reagerat tydligt på utsikterna till större statliga utgifter och fortsatt hög offentlig skuldsättning. Diagram 28 visar att räntan på japanska 30-åriga statsobligationer stigit påtagligt. Uppgången i de långa räntorna är viktig att följa. Den signalerar inte bara högre framtida upplåningskostnader för staten, utan också en större finansiell sårbarhet. När räntorna stiger snabbt i ett land med mycket hög offentlig skuld kan oron sprida sig bredare genom det finansiella systemet och påverka banker, försäkringsbolag och pensionsfonder med stora obligationsportföljer.

Det finns samtidigt en internationell dimension. Under lång tid har mycket låga japanska räntor och billig yenfinansiering gjort japanska tillgångar och valutan till en viktig del av globala carry trades, alltså strategier där investerare lånar billigt i yen för att placera i tillgångar med högre avkastning i andra länder, och av internationella kapitalflöden. När japanska långräntor stiger ökar risken för att sådana positioner börjar avvecklas eller att japanskt kapital i högre grad söker sig hem igen. Den risken ska inte överdrivas, men den är tillräckligt tydlig för att göra utvecklingen på den japanska obligationsmarknaden relevant också i ett globalt perspektiv.

DIAGRAM 28. JAPANS BETALNINGSFÖRMÅGA UNDER LUPP
Japans statsobligationer, ränta i procent



Kriget i Mellanöstern gör samtidigt den japanska ekonomin mer utsatt. Japan är mycket beroende av importerad energi, och en stor del av oljeimporten kommer från Mellanöstern och transporteras via Hormuzsundet. Även om landet har betydande beredskapslager blir ekonomin snabbt känslig när olje- och gaspriser stiger eller när leveranser hotas. Därmed riskerar energichocken att slå både mot inflationen, hushållens köpkraft och företagens kostnader, samtidigt som den gör både penningpolitik och finanspolitik svårare att väga av. Återhämtningen fortsätter, men i ett läge där den är ovanligt utsatt för yttre störningar.

INDIEN

- **Fortsatt stark tillväxt**
- **Högt resursutnyttjande ger högre inflation**
- **Störningar i Hormuzsundet slår hårt mot hela ekonomin**

Indien fortsätter att vara en av regionens tydligaste tillväxtmotorer. BNP växte med 7,5 procent 2025 och väntas växa med 6,7 procent 2026 och 6,8 procent 2027. Det innebär en viss nedväxling från en mycket hög nivå, men tillväxten förblir stark i både ett regionalt och globalt perspektiv. Expansionen drivs i hög grad av stark inhemsk efterfrågan, ökade investeringar och en snabbt växande tjänstesektor.

Samtidigt gör den höga tillväxttakten att ekonomin också blir mer känslig för inflation och externa kostnadschocker än i ett läge med större lediga resurser. Diagram 29 visar att inflationen redan är på väg upp, vilket gör energifrågan särskilt viktig. Kriget i Mellanöstern gör denna sårbarhet tydlig. Indien är starkt beroende av olje- och gasimport från Gulfregionen, och störningar i Hormuzsundet slår därför snabbt mot energikostnader, inflation och handelsvilkor. Den senaste utvecklingen har också visat hur direkt denna exponering är, både genom högre olje- och gaspriser, högre fraktkostnader och osäkerhet kring faktiska leveranser.

För Indien blir detta särskilt känsligt eftersom landet redan befinner sig i en fas av hög tillväxt och stigande resursutnyttjande. Högre energikostnader riskerar då inte bara att lyfta inflationen, utan sätter press på rupien och göra den ekonomiska politiken mer svåravvägd. Ju längre störningarna består, desto svårare blir det att samtidigt hålla uppe tillväxten, begränsa inflationen och skydda hushållens köpkraft.

Indien har fortfarande goda förutsättningar för stark tillväxt, men energiberoendet gör att riskbilden blivit mer asymmetrisk. Om energimarknaden stabiliseras kan tillväxten förbli hög. Om störningarna däremot blir långvariga ökar risken för att inflationen blir mer svårhanterlig och att den ekonomiska politiken tvingas till betydligt svårare avvägningar.

DIAGRAM 29. INFLATIONEN STUDESAR UPP I INDIEN
Konsumentprisindex i Indien, förändring mot samma period (månad) föregående år i löpande priser, procent i årstakt



APPENDIX

MARKNAD	Svensk varuexport, löpande priser			BNP-tillväxt, fasta priser, %			Andel av global BNP
	Export 2025, miljarder SEK	Förändring 2024-2025, %	Andel av svensk export 2025, %	2025	2026p	2027p	2024
Europa	1506	-0.1	72.8	1.6	1.2	1.7	25.8
Sverige				1.8	2.4	2.6	0.5
Danmark	143.6	2.3	7.0	2.9	0.5	2.2	0.4
Finland	133.9	-3.6	6.5	0.2	1.2	1.3	0.3
Frankrike	83.6	-2.1	4.1	0.9	0.9	1.0	2.8
Italien	57.2	-5.8	2.8	0.7	0.7	0.9	2.1
Nederländerna	99.8	-7.7	4.9	1.9	1.6	1.3	1.1
Norge	203.1	0.6	9.9	1.2	1.3	1.3	0.5
Polen	84.5	5.2	4.1	3.6	3.7	3.0	0.8
Spanien	45.9	-0.2	2.2	2.8	2.5	2.1	1.5
Storbritannien	109.1	-1.5	5.3	1.3	0.8	1.3	3.3
Tjeckien	21.1	16.8	1.0	2.6	2.5	2.5	0.3
Turkiet	23.4	4.5	1.1	3.6	2.9	3.1	1.2
Tyskland	204.8	-2.7	10.0	0.4	0.7	1.7	4.2
Ukraina	7.1	5.5	0.3	1.8	1.8	4.0	0.2
Ungern	9.5	3.3	0.5	0.3	1.6	2.7	0.2
Nordamerika	217	-5.0	10.8	2.1	2.2	1.9	30.1
Kanada	34.8	24.3	1.7	1.7	1.0	2.0	2.0
Mexiko	10.7	-8.9	0.5	0.8	1.2	1.8	1.6
USA	169.4	-9.2	8.3	2.2	2.4	2.0	26.3
Sydamerika	16	5.1	1.5	3.2	2.6	3.0	4.5
Brasilien	17.7	0.2	0.9	2.6	1.7	2.0	2.0
Chile	4.5	-0.2	0.2	2.4	2.2	2.4	0.3
Colombia	1.8	8.2	0.1	2.6	3.1	2.4	0.4
Peru	2.3	11.2	0.1	3.5	2.7	2.9	0.3
Asien och Oceanien	221	-4.8	11.1	4.4	4.1	4.0	34.0
Australien	17.9	-10.4	0.9	2.0	2.3	2.4	1.6
Filippinerna	1.9	-34.2	0.1	4.4	5.1	6.5	0.4
Hongkong, Kina	4.5	14.6	0.2	3.5	3.0	2.2	0.4
Indien	21.7	-1.3	1.1	7.5	6.7	6.8	3.3
Indonesien	5.1	-13.5	0.2	5.1	5.3	5.1	1.3
Japan	27.1	7.4	1.3	1.1	0.5	0.7	3.8
Kina	65.5	-14.0	3.2	5.0	4.8	4.4	16.8
Malaysia	4.1	17.7	0.2	5.2	4.8	4.2	0.4
Singapore	10.3	-7.3	0.5	5.0	4.4	1.6	0.5
Sydkorea	18.9	0.2	0.9	0.9	1.9	1.8	1.7
Taiwan	6.5	-10.1	0.3	8.7	6.5	3.4	0.7
Thailand	6.5	9.9	0.3	2.4	1.7	2.3	0.5
Vietnam	3.6	13.1	0.2	8.0	7.4	6.9	0.4
Mellanöstern	43	-0.1	2.1	3.6	0.7	7.5	2.9
Förenade Arabemiraten	17.1	-0.7	0.8	5.5	0.7	7.9	0.5
Saudiarabien	12.2	-16.0	0.6	4.6	3.8	5.0	1.1
Afrika	42	-0.7	1.7	3.8	3.8	3.8	2.6
Kenya	0.5	-18.4	0.0	4.9	4.5	4.2	0.1
Marocko	4.2	10.9	0.2	4.6	4.2	3.7	0.1
Nigeria	0.6	13.0	0.0	4.1	3.9	3.7	0.2
Sydafrika	10.0	-10.1	0.5	1.3	1.4	1.5	0.4



*We help Swedish companies grow global sales and
international companies invest and expand in Sweden.*

BUSINESS-SWEDEN.COM

BUSINESS SWEDEN Box 240, SE-101 24 Stockholm, Sweden
World Trade Center, Klarabergsviadukten 70
T +46 8 588 660 00 info@business-sweden.se
www.business-sweden.com